



# SERVICIOS FINANCIEROS ENLACE, S.A. DE C.V.

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 25 de abril de 2025.

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.
PBENLACE01 TRAMOS DE LARGO PLAZO SIN GARANTÍA	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazo pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBENLACE01 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 plazo 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 constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. 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 31.12.24 -----		
ROAA: 4.0%	Activos: 58.1	Ingresos: 17.9
ROAE: 14.7%	Patrimonio: 15.3	U. Neta: 2.1

<b>Historia. Emisor:</b> EA.sv (07.06.22), <b>PBENLACE01:</b> A.sv (27.03.23), corto plazo N-2.sv (27.03.23).
---

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 Y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación EA.sv como emisor a Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. (en adelante ENLACE o la Entidad) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2024. Adicionalmente, el Comité acordó mantener la clasificación de riesgo de A.sv y N-2.sv a los tramos de largo y corto plazo, respectivamente de la emisión PBENLACE01.

En la calificación se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) los favorables indicadores de rentabilidad en relación con instituciones financieras similares; ii) la buena posición de capital; iii) la gestión de calce de plazos; y iv) la mayor diversificación en las fuentes de fondeo. En contraposición, la clasificación se ve condicionada por los siguientes factores de riesgo: i) el bajo nivel de eficiencia operativa (gasto operativo/utilidad financiera), vinculado a su modelo de negocio en facilitar microcréditos de bajo monto a microempresas; ii) el grado de vulnerabilidad en la capacidad de pago de sus clientes ante cambios adversos en la economía (aunque la Entidad es levemente afectada en comparación con otras microfinancieras); y iii) el modesto tamaño de la Entidad. El entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación dado el efecto sobre el desempeño de la entidad y del sector en particular. La

perspectiva de la clasificación de riesgo es Estable.

**Entidad de tamaño modesto a nivel de sistema, aunque significativa en el ámbito microfinanciero:** ENLACE presenta una participación modesta dentro del sistema financiero salvadoreño; sin embargo, dado su modelo de negocio en el sector microfinanciero, ésta se posiciona entre las principales entidades de microfinanzas, con un número de clientes atendidos que supera los 59 mil a la fecha de análisis. Su cartera neta representó el 3.9% del sistema de bancos cooperativos y un 0.3% de los bancos comerciales a diciembre de 2024, destacando además que la Entidad está en proceso de desarrollo de un plan de expansión en servicios en ciertas zonas del país, enfocándose principalmente en créditos individuales.

**Expansión en colocación de créditos, específicamente en sector vivienda:** La cartera bruta de ENLACE registró una tasa de crecimiento anual del 15.0% a diciembre de 2024. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los créditos a los sectores vivienda y comercio, los cuales representaron el 27.5% y el 27.4% del total de créditos al cierre de 2024 (24.1% y 28.7% respectivamente en 2023). Además, los productos más representativos de ENLACE se ejecutan a través de la metodología de Bancos Comunales y Grupos Solidarios, en los cuales se otorga financiamiento mancomunado a un conjunto de microempresarios en el que todos son solidarios

y garantes entre sí. En ese sentido, la estructura de créditos se concentró en bancos y minibancos comunales (49.6% a diciembre de 2024), seguido de vivienda (27.8%) y complementándose con créditos individuales, de consumo, entre otros. La Administración espera un mayor ritmo de expansión en colocaciones durante 2025, apoyado por la inversión en mejoras tecnológicas, automatización de procesos (ruta digital) y el desarrollo organizacional. No obstante, las perspectivas económicas, el entorno de tasas y otros factores inherentes con el sector informal podrían sensibilizar las proyecciones comerciales de la Entidad.

**Adecuada calidad de activos:** A pesar de la expansión del 13% en los préstamos vencidos a diciembre 2024, ENLACE continúa presentando indicadores de calidad de cartera favorables. En ese sentido, el índice de vencidos presentó una leve contracción, en línea con el aumento en la colocación de créditos, pasando de 0.79% a 0.76% en el lapso de un año (1.8% el mercado de bancos cooperativos). Por su parte, las reservas de Entidad registraron un leve incremento en su volumen, determinando una cobertura del 309.1% sobre los créditos vencidos a diciembre 2024.

**Atomizada concentración de mayores deudores:** ENLACE continúa reflejando una baja concentración en sus principales deudores, dado que las 10 mayores exposiciones representaron el 0.19% del portafolio total al 31 de diciembre de 2024. A la misma fecha, el 99.9% de los créditos presentan garantía solidaria, característica que ha contribuido a la calidad de cartera que refleja ENLACE.

**Captación de recursos fundamentada en préstamos con instituciones financieras:** A diciembre 2024, el financiamiento de ENLACE se integra por préstamos internacionales (fondos especiales para microfinancieras) con una participación del 93.7% sobre el fondeo total, por financiamientos locales y emisión de títulos en la Bolsa de Valores de El Salvador. Cabe precisar que, la Entidad tiene disponibilidad en líneas de crédito rotativas, para atenuar posibles escenarios de tensión en la liquidez. Además, la Entidad tiene autorizada por la SSF un programa de Papel Bursátil de US\$15.0 millones para diversificar sus fuentes de fondeo, cuyos primeros tres tramos fueron emitidos en 2024 por US\$2.8 millones.

**Adecuadas métricas de liquidez y calce de plazos:** Las disponibilidades e inversiones registraron una participación del 13.7% en el total de activos a diciembre de 2024, inferior al promedio del sector de bancos cooperativos. A la misma fecha, la cobertura de activos disponibles e inversiones sobre la deuda financiera a corto plazo aumentó a 0.30 veces desde 0.06 en diciembre 2023. Al considerar la cartera de corto plazo en la medición, ésta se ubicó en 2.73 veces (2.01 veces en diciembre 2023). En adición, ENLACE reflejó

calzadas sus operaciones activas y pasivas en todas las ventanas de tiempo, explicado por la rápida rotación de la cartera de créditos (entre 6 y 9 meses); así como la alta proporción de deuda con vencimiento superior a un año.

**Modesta posición patrimonial:** Dada la expansión en activos productivos, el nivel de solvencia de ENLACE ha registrado una tendencia decreciente, a pesar de su fuerte generación interna de capital. Además, la Entidad espera pagar dividendos a sus accionistas en 2025, correspondientes a los resultados acumulados de 2023. Por su parte, el indicador patrimonio/activos fue del 26.3% al 31 de diciembre de 2024, menor a lo observado en el mismo periodo de 2023 (29.01%), explicado por el mayor ritmo de desembolsos de créditos. En forma prospectiva, ENLACE espera mantener en 2025 este indicador en torno a 25%.

**Tendencia favorable en rentabilidad, aunque margen financiero presenta una leve desmejora:** ENLACE totalizó utilidades de US\$2.1 millones al cierre de 2024 (US\$1.5 millones a diciembre de 2023); este aumento estuvo vinculado a los mayores ingresos sobre préstamos y al menor gasto en constitución de reservas. No obstante, considerando que los ingresos crecieron a un menor ritmo con respecto a los costos de intermediación, el margen financiero disminuyó a 83.4% a diciembre 2024 (86.0% en similar periodo de 2023); siendo el más bajo de los últimos cuatro años. En términos de eficiencia, el índice mejoró alcanzando un 73.4% desde 75.3% en el lapso de un año. Se señala que el modesto nivel de eficiencia (gasto operativo/utilidad financiera) es inherente al enfoque de microcréditos y a los bajos montos de desembolsos por cliente. Finalmente, la rentabilidad promedio sobre activos (ROAA) fue del 4.0% a diciembre 2024, superior a lo observado en el mismo periodo de 2023 (3.3%) y al promedio de bancos cooperativos; mientras que la rentabilidad promedio sobre el patrimonio (ROAE) alcanzó 14.7% (11.3% a diciembre 2023).

**Migración a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF Completas):** Con el objetivo de diversificar las fuentes de financiamiento, ENLACE registró en 2024 su primera emisión de Papel Bursátil por un monto de US\$15 millones. En línea a lo anterior, la Entidad realizó la migración de NIIF PYMES a NIIF Completas, considerando la obligación de la adopción de dicha norma en empresas cuyos instrumentos de deuda o de patrimonio se negocien en la Bolsa de Valores.

**Otras consideraciones:** El contar con un sistema de monitoreo en el área de cumplimiento en adición a las herramientas actuales fortalecerá la gestión del riesgo de lavado de dinero y activos.

#### **Fortalezas**

1. Solvencia e indicadores de rentabilidad favorables.
2. Cobertura de provisiones sobre cartera con atrasos.
3. Calce entre operaciones activas y pasivas.
4. Fondeo diversificado en préstamos del exterior y emisiones de deuda locales.

#### **Debilidades**

1. Bajo nivel de eficiencia operativa, alineado a la naturaleza de las operaciones (microcréditos).

#### **Oportunidades**

1. Incursión en el segmento MYPE y otros negocios.
2. Traslado del Know-How de los principales accionistas.

**Amenazas**

1. Exposición a cambios en el marco regulatorio con relación al límite máximo de tasas a cobrar.
2. Deudores con mayor vulnerabilidad ante cambios en el ciclo económico.
3. Aumento de la inflación y tasas de interés.

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares. Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de

servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

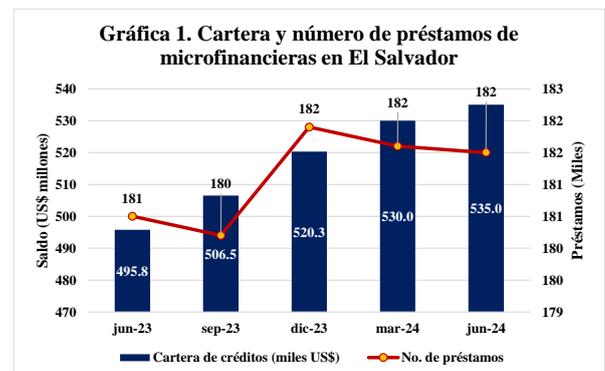
En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

## SECTOR MICROFINANCIERO

El sector de microfinanzas ofrece servicios financieros a un segmento de la población que no es atendido por la banca tradicional y que es altamente vulnerable ante los cambios en el entorno político, económico y social.

Según el Reporte Trimestral de Monitoreo Financiero de la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (Redcamif-MIFindex), en donde se incorporaron a doce instituciones salvadoreñas proveedoras de servicios financieros, la cartera del sector de microfinanzas fue de US\$507.0 millones al 31 de diciembre de 2024 (US\$469.9 millones para el mismo período de 2023), reflejando un crecimiento anual del 7.9%; si se considera la tendencia respecto al número de créditos, ésta mostró una contracción de 2.9%, pasando de 170.4 mil a 175.5 mil créditos en el lapso de doce meses.



Fuente: Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF), S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Con respecto a la calidad de activos, la cartera en riesgo mayor a 30 días (PAR30) del sector cerró en 6.5% al cierre del segundo semestre 2024 (5.8% en diciembre de 2023), similar al promedio del sector microfinanciero de la región centroamericana y República Dominicana (6.6%), por tanto, existe un similar nivel de riesgo en la gestión de crédito. Por otra parte, el índice de cobertura se redujo a 61% a diciembre de 2024 desde 74% en el mismo período de 2023.

En términos de gestión financiera, el indicador de solvencia se ubicó en 30.9% a diciembre de 2024, ligeramente mayor respecto a diciembre de 2023 (30.1%); en cuanto al índice de liquidez, éste cerró en 0.20x (veces) al cierre del segundo semestre de 2024, reflejando poca variación respecto al registrado en el mismo período de 2023 (0.26x).

En relación al índice de eficiencia, este se ubicó en 16.4% al 31 de diciembre de 2024, observando una relativa mejora respecto a la eficiencia registrada a diciembre de 2023 (17.3%); mientras que los indicadores de ROA y ROE cerraron en 8.4% y 2.5% respectivamente (6.7% y 3.0% en los últimos doce meses).

## ANTECEDENTES GENERALES

En 1996, la institución Catholic Relief Services United States Catholic Conference (CRS, USCC) creó un modelo de institución financiera en El Salvador orientada al sector microempresarial. En este proyecto participaron diversas ONG's, entre ellas la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas (UCA El Salvador), entre otros. El proyecto culminó con la constitución de Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. (ENLACE) el 1 de febrero de 2002, institución dedicada a la intermediación financiera no bancaria, exclusivamente dirigida al sector microempresario.

ENLACE es una entidad financiera no regulada que proporciona servicios financieros personalizados de acuerdo con los emprendimientos y micronegocios de sus clientes, a través de su oficina central y 18 agencias. A la fecha de análisis, la Entidad cuenta con más de 59,000 clientes.

Los productos más representativos de ENLACE se ejecutan a través de la metodología de Bancos Comunes y Grupos Solidarios, en los cuales se otorga financiamiento mancomunado a un conjunto de microempresarios en el que todos son solidarios y garantes entre sí. En adición, ENLACE ofrece créditos individuales para los sectores de vivienda, agrícola y consumo.

La estructura accionaria de la Entidad está compuesta por nueve instituciones y tres personas naturales; destacando las siguientes instituciones con mayor participación: Oikocredit Ecumenical Development Cooperative Society U.A (18.17%), Banco Santander, S.A. de España (17.94%), Fundación Jesuita para el Desarrollo (15.08%) y Asociación Salvadoreña de Desarrollo Integral (ASALDI, 13.82%). Por su parte, el resto de los

accionistas lo componen ONG's locales y accionistas minoritarios. Zumma Ratings es de la opinión que la estructura accionaria atomizada de ENLACE podría ser potencialmente restrictiva bajo escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para la Entidad.

Los estados financieros se han elaborado en cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Es importante señalar que la compañía adoptó las NIIF Completas a partir del ejercicio 2024, reemplazando las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF PYMEs) que se utilizaban anteriormente. Sobre los estados financieros de la Entidad al 31 de diciembre de 2024, los auditores externos expresaron una opinión limpia.

## GOBIERNO CORPORATIVO

En los últimos años, ENLACE ha venido impulsando prácticas y políticas vinculadas con el buen gobierno corporativo para la operación de instituciones financieras, con el objetivo de reflejar un sistema que transmita confianza a los diferentes grupos de interés de la Entidad (accionistas, empleados, proveedores, clientes, entre otros) sobre la forma en que ENLACE es controlada y conducida.

Los principales documentos que rigen la estructura de gobierno corporativo de la Entidad son el Pacto de Accionistas, el Reglamento de Junta Directiva y el Código de Gobierno Corporativo. Estos documentos establecen la filosofía institucional, la conformación de los órganos clave (Junta Directiva, miembros de la Alta Administración, Comités y Unidades de Control) y las prácticas de gobernanza aplicables a los diferentes niveles de la Entidad. La Junta General de Accionistas elige a los siete miembros que integran la Junta Directiva y a sus respectivos miembros suplentes. Cabe precisar que la Junta Directiva es el principal órgano de administración de ENLACE, encargado de la administración estratégicas, con funciones de supervisión y control.

Al 31 de diciembre de 2024, la Junta Directiva estuvo compuesta de la siguiente forma:

Junta Directiva de Servicios Financieros Enlace	
Director Presidente	Luis Roberto González Amaya
Director Vicepresidente	Karen Georgina Herrera Martínez
Director Secretario	José Adán Cuadra Cuadra
Primer Director Propietario	Diego Hernando Duarte Herrera
Segundo Director Propietario	Hernando Segura Bolaños
Tercer Director Propietario	Tito Antonio Bazán Velásquez
Cuarto Director Propietario	Antonio Noel Hernández Cruz

La Junta Directiva de ENLACE supervisa y controla que la Alta Gerencia cumpla con los objetivos establecidos, respete los lineamientos estratégicos, los niveles de riesgos aprobados y se mantenga el interés general de la Entidad. El Reglamento de Junta Directiva detalla aspectos relevantes sobre la Junta Directiva, como: los requisitos e impedimentos para ser miembro, llamamiento y asistencia de miembros propietarios y suplentes, principales funciones, comités, entre otros.

Los comités que tienen mayor incidencia en el ambiente de control de la operación son: i) de Auditoría, ii) de Riesgos y iii) de Cumplimiento. Los miembros de Junta Directiva tienen una participación activa en los tres comités señalados, destacando que las reuniones ordinarias para cada comité son mensuales o bimensuales en función de lo estipulado en el Reglamento de Junta Directiva.

En otro aspecto, ENLACE tiene como política interna que los préstamos otorgados a partes relacionadas no pueden superar el 5.0% de su patrimonio neto; haciendo notar que dicho indicador es igual al exigido a las instituciones financieras reguladas. Cabe precisar que un punto de mejora en la gobernanza de la Entidad es la documentación general del plan de sucesión para puestos claves con el objetivo de contar con lineamientos establecidos ante la imposibilidad de cualquier funcionario clave de ejercer su cargo.

Cabe precisar que, si bien la referida base accionaria de ENLACE se encuentra diversificada y ninguno de ellos posee más del 50.0% del capital, Zumma Ratings considera que los lineamientos y las prácticas de gobernanza generan un marco de referencia adecuado y claro para evitar conflictos entre accionistas sobre la conducción de la Entidad.

#### ***Planeación Estratégica***

La estrategia de la Administración de ENLACE se enfoca principalmente en potenciar el desarrollo microempresarial, ofreciendo soluciones financieras ágiles e inclusivas a los microempresarios, a través de la transformación digital, automatización y agilidad de procesos, el fortalecimiento de la gestión integral de riesgos, la diversificación de las fuentes de financiamiento y gestión de talento e identificación corporativa.

## **GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS**

Debido a que ENLACE es una entidad microfinanciera, su sistema de gestión de riesgos está diseñada acorde con su modelo de negocio, en virtud que la exposición a riesgos (principalmente de crédito) es mayor con respecto a otros segmentos de mercado. La Entidad tiene documentadas las siguientes políticas: de créditos, de mercado, de provisiones por pérdidas y castigos, liquidez y fondeo; así como de riesgo operacional.

#### ***Riesgo de Crédito***

ENLACE gestiona el riesgo de crédito por medio de sus políticas para la selección de deudores. Si bien la Entidad financiera atiende un nicho de mercado que es más propenso al incumplimiento por su posición de mayor vulnerabilidad en su capacidad de pago ante shocks, ENLACE conoce su segmento y cuenta con las metodologías para medir la capacidad de pago en los deudores que por su naturaleza no tienen una fuente de ingresos formal. Adicionalmente, el enfoque de préstamos grupales constituye un mitigante relevante, dado que los miembros del grupo son deudores solidarios entre ellos mismos.

Como hecho relevante, ENLACE comenzó a utilizar la metodología de Pérdidas Esperadas para la estimación de

provisiones a partir de noviembre 2024, en línea con la adopción de las NIIF plenas. En adición, con el objetivo de fortalecer la gestión de riesgos de crédito, ENLACE implementó una herramienta de Scoring crediticio para poder agilizar el otorgamiento de créditos.

#### ***Riesgo de Liquidez***

En términos de riesgo de liquidez, ENLACE cuenta con indicadores clave de seguimiento con mínimos y máximos establecidos en su política. Asimismo, la Entidad mantiene como práctica prudencial, niveles disponibles en sus líneas rotativas locales como plan contingencial. Como hecho relevante ENLACE decidió registrar su primera emisión de títulos en la Bolsa de Valores de El Salvador en 2024, con el fin de fortalecer su gestión de riesgo de liquidez, ampliando la diversificación de sus fuentes de financiamiento.

Por otra parte, se señala la menor flexibilidad que tiene ENLACE para trasladar aumentos en la tasa de interés a sus deudores con respecto a otras entidades, en razón al perfil crediticio de sus clientes y al enfoque social – inclusión financiera que impulsa la Entidad. Cabe mencionar que, a pesar de los mayores tipos de interés en el mercado, ENLACE no ha trasladado a sus clientes dichos costos, siendo estos absorbidos por la Entidad, dinámica que esperan mantener durante 2025.

Adicionalmente, un aspecto que sensibiliza la operación de las microfinancieras son leyes orientadas a establecer tasas máximas. Al respecto, ENLACE registra tasas de interés muy por debajo de las establecidas en la Ley de Usura.

La Entidad cuenta con su Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención del Lavado de Dinero y Activos y Financiamiento al Terrorismo, cuyo objetivo principal es integrar un sistema de prevención de cumplimiento con base en el marco regulatorio salvadoreño para prevenir que ENLACE sea utilizada para canalizar recursos de procedencia ilícita. Asimismo, el sistema de core bancario COBIS genera alertas en tiempo real a la Unidad de Cumplimiento, en aspectos de búsqueda y verificación en listas de cautela e identificación de límites parametrizados en la recepción de pagos en caja, de los cuales el sistema genera informes de estas operaciones de manera individual o acumulada con historial de últimos 30 días.

#### ***Riesgo de Mercado***

Como hecho relevante, ENLACE emitió en fecha 24 de abril de 2024 su Política de Gestión de Riesgo de Mercado, el cual define la estrategia, el manual y herramientas de monitoreo para la gestión de riesgo de mercado; los escenarios y modificaciones de las pruebas de tensión, así como los planes de contingencias. Cabe mencionar que ENLACE no presenta operaciones en moneda extranjera y las inversiones de la Entidad corresponden principalmente a un Fondo de Inversión Abierto local en dólares estadounidenses.

En cuanto a las prácticas para la mitigación de riesgo de mercado, la unidad respectiva presenta periódicamente un análisis en el Comité de Riesgos sobre la evolución de las tasas de referencia y del riesgo país. Ante la necesidad de

ajuste en las tasas activas dicho comité se encarga de analizar y proponer el ajuste de tasas, el cual posteriormente debe ser aprobado por Junta Directiva. Al respecto, este proceso es, a juicio de Zumma Ratings, más lento que en otras entidades financieras, ya que lo usual es que se apruebe a nivel de comité, sin necesidad de Junta Directiva.

### Riesgo Operacional

Para la gestión del riesgo operacional, ENLACE ha desarrollado e implementado metodologías, herramientas, políticas y procedimientos de acuerdo a su tamaño y tipo de negocio, incluyendo la gestión de Continuidad del Negocio, Riesgo Reputacional y Riesgo de Fraude. En la práctica, la Entidad utiliza el método Delphi para prevenir riesgos y realizan un levantamiento de la matriz evaluativa de riesgo operacional y fraudes (MEROF), la cual identifica los riesgos asociados y controles con los procesos de negocios.

ENLACE presentó importantes avances en la modernización de sus operaciones, a través de las iniciativas de Ruta Digital y la actualización de su sistema Core durante el último trimestre de 2023. Entre las mejoras se pueden mencionar: i) la renovación de la infraestructura tecnológica e implementación de un servidor en la nube; ii) la integración y automatización de procesos con terceros (proveedores de servicios) como consultas en listas de cautela y el registro de pagos con corresponsales financieros; iii) servicio de interconexión entre la agencia central y el resto de agencias utilizando dos proveedores de comunicaciones; iv) la integración de su aplicación al Core financiero y la modernización de sus aplicativos para que los clientes puedan recibir notificaciones en tiempo real, solicitar el estado de sus créditos, aprobación de créditos, entre otras gestiones; así como la implementación de la facturación electrónica (esta última también como propósito de cumplimiento fiscal). Adicionalmente, ENLACE firmó dos contratos en 2023 con la empresa GBM de El Salvador, S.A. de C.V. para fortalecer el resguardo de información y suministro de equipos tecnológicos.

### Riesgo Reputacional

Este riesgo es mitigado por medio de el apego a las leyes y normativas locales.

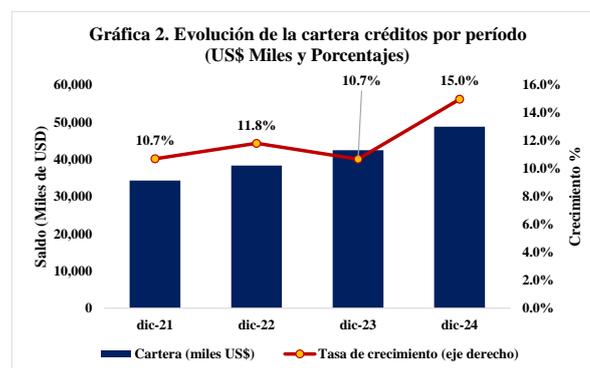
## ANÁLISIS DE RIESGO

### Gestión de Negocios

La Entidad canaliza su estrategia de negocios a través de asesores, oficina central y sus 18 agencias. Asimismo, ENLACE presenta una participación modesta dentro del sistema financiero dado su modelo de negocio especializado en el sector de microfinanzas. Su cartera neta representó el 3.9% del sistema de bancos cooperativos y un 0.3% de los bancos comerciales a diciembre de 2024.

La cartera bruta de ENLACE registró una tasa de crecimiento anual del 15.0% a diciembre de 2024, equivalente en términos monetarios a US\$7.1 millones. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los créditos a los sectores vivienda y

comercio, los cuales a su vez representaron el 27.5% y el 27.4% del total de créditos al cierre de 2024.



Fuente: Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En cuanto a sus líneas de negocio, la estructura de créditos se concentra en bancos y minibancos comunales (49.6% a diciembre de 2024), seguido de vivienda (27.8%) y complementándose con créditos individuales, de consumo, entre otros. En relación con los créditos para vivienda, éstos se componen principalmente para el mejoramiento y remodelación de viviendas, tanto en modalidad individual como grupal, y una menor parte en compra de terrenos.

Además, la Administración espera un mayor ritmo de expansión en colocaciones durante 2025 mediante un plan de expansión en el segmento de Microempresa, apoyado por la inversión en mejoras tecnológicas, automatización de procesos (ruta digital) y el desarrollo organizacional. No obstante, las perspectivas económicas, el entorno de tasas y otros factores inherentes con el sector informal podrían sensibilizar las proyecciones comerciales de la Entidad.

### Calidad de Activos

De una cartera bruta de \$48.8 millones, los préstamos vencidos totalizaron US\$372.6 mil a diciembre 2024, determinando una expansión del 13%. No obstante, el índice de vencidos presentó una leve contracción, en línea con el aumento en la colocación de créditos, pasando de 0.79% a 0.76% en el lapso de un año (1.8% el mercado de bancos cooperativos). Adicionalmente, el indicador PAR30 (créditos con más de 30 días de atraso) fue de 1.1% al segundo semestre de 2024 (1.3% al mismo periodo de 2023). Para 2025, la Entidad prevé que la calidad de activos se mantendrá en niveles similares a los actuales.

Tabla 1. Indicadores de rentabilidad (Porcentajes)

Indicador	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Morosidad	0.57%	0.63%	1.28%	0.76%
Reservas / mora	1034.43%	833.36%	348.25%	309.10%
PAR30 / Préstamos brutos	0.80%	1.11%	1.28%	1.13%
Reservas / PAR30	733.24%	468.39%	347.17%	209.66%

Fuente: Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En sintonía a las afectaciones en la capacidad de pago de sus deudores, ENLACE realizó castigos en su cartera por US\$821.8 mil en 2024; destacando que éstos representaron el 1.7% de los créditos totales a diciembre 2024, a pesar del grado de vulnerabilidad de este sector frente a cambios adversos en la economía doméstica.

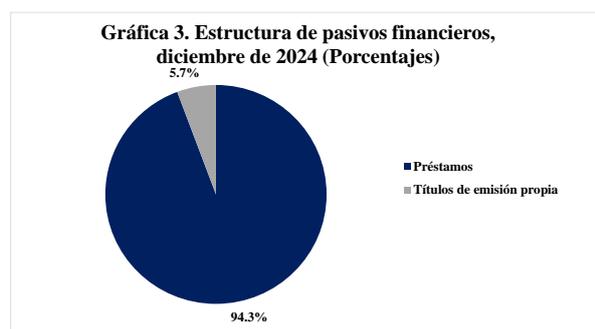
Con respecto a los préstamos refinanciados y reestructurados, los mismos exhibieron una contracción anual del 15.3%; mientras que el porcentaje de cartera vencida y refinanciada se ubicó en 1.9% a diciembre 2024.

Por su parte, considerando la modificación para el cálculo de provisiones de la Entidad bajo la metodología de Pérdida Esperada para diciembre 2023 y 2024, las reservas de la Entidad registraron un leve incremento en su volumen, determinando una cobertura del 309.1% sobre los créditos vencidos a diciembre 2024 (210.2% sobre el PAR30). De incorporar en el análisis los créditos refinanciados, la cobertura pasa a 124.0%. En opinión de Zumma Ratings, los niveles de cobertura podrían disminuir en función del comportamiento de los créditos de menor calidad; sin embargo, se mantendrían arriba del 100.0%.

En relación con la estructura por categorías de riesgo, los créditos clasificados en C, D y E representaron el 1.3% de la cartera a diciembre 2024, similar a lo observado en 2023. En adición, en virtud del enfoque microfinanciero, ENLACE refleja una baja concentración en sus principales deudores dado que las mayores 10 exposiciones representaron el 0.19% del portafolio total al 31 de diciembre de 2024. A la misma fecha, el 99.9% de los créditos presentan garantía solidaria, característica que ha contribuido a la calidad de cartera que refleja ENLACE.

### Fondeo y Liquidez

La captación de recursos de ENLACE se integra por préstamos internacionales (fondos especiales para microfinancieras) con una participación del 93.7% sobre el fondeo total, por financiamientos locales (0.6%) y emisión de títulos en la Bolsa de Valores de El Salvador (5.7%) a diciembre 2024. Cabe precisar que, la Entidad tiene disponibilidad en líneas de crédito rotativas, para atenuar posibles escenarios de tensión en la liquidez. El fondeo concentrado en préstamos con entidades financieras y sus implicaciones en términos de costo de la deuda se señalan como factores a considerar en el análisis.



Fuente: Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La deuda financiera de ENLACE incrementó anualmente en 19.4% a diciembre 2024, con la finalidad de financiar la mayor parte de la expansión en créditos. En adición, la Entidad tiene autorizada por la SSF un programa de Papel Bursátil de US\$15.0 millones para diversificar sus fuentes de fondeo, cuyos primeros tres tramos fueron emitidos en 2024 por US\$2.8 millones. Según la política de liquidez y fondeo de ENLACE, el límite máximo de créditos adquiridos con una misma entidad fondeadora no debe ser

mayor a 15.0% del total de la deuda financiera o al 20.0%, previo aval del Comité de Riesgos. En ese contexto, el mayor prestamista financiero representó un 13.9% sobre el saldo pendiente por pagar al 31 de diciembre de 2024.

En términos de liquidez, las disponibilidades e inversiones registraron una participación del 8.2% en el total de activos al segundo semestre de 2024, inferior al promedio del sector de bancos cooperativos. A la misma fecha, la cobertura de activos disponibles e inversiones sobre la deuda financiera a corto plazo aumentó a 0.30 veces desde 0.06 en diciembre 2023. Al considerar la cartera de corto plazo en la medición, ésta se ubicó en 2.73 veces (2.01 veces en diciembre 2023).

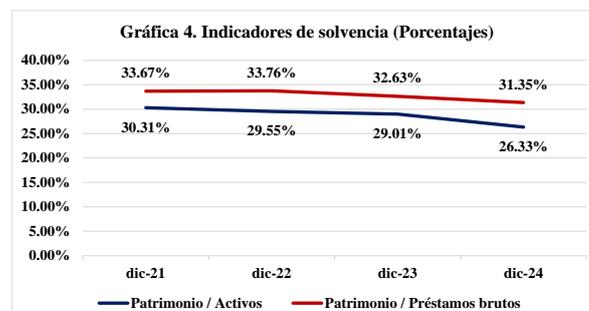
Al 31 de diciembre de 2024, ENLACE reflejó calzadas sus operaciones activas y pasivas en todas las ventanas de tiempo, explicado por la rápida rotación de la cartera de créditos (entre 6 y 9 meses); así como la alta proporción de deuda con vencimiento superior a un año.

Si bien la cartera entregada en garantía por ENLACE es 0.0%, esto se debe a que sus créditos son a muy corto plazo; conllevando consecuentemente a que éstos no sean elegibles como garantía para los diversos préstamos a largo plazo. Lo anterior, constituye como una limitante para Zumma Ratings, en términos de la capacidad de la Entidad para entregar activos en garantía.

### Solvencia

Dada la expansión en activos productivos, el nivel de solvencia de ENLACE ha registrado una tendencia decreciente, a pesar de su fuerte generación interna de capital. Además, la Entidad espera pagar dividendos a sus accionistas en 2025, correspondientes a los resultados acumulados de 2023. Por su parte, los resultados de 2024 se aplicarán hasta 2026 dependiendo de los niveles de rentabilidad y liquidez.

ENLACE capitalizó utilidades acumuladas por US\$518 mil durante 2023; registrando un capital social de US\$8.05 millones a la fecha de análisis (US\$7.53 millones en diciembre de 2022). Esta operación se realizó con la finalidad de aumentar la capacidad de absorción de pérdidas crediticias y de crecimiento en negocios. Zumma Ratings prevé que los ratios de solvencia continuarán decreciendo, en línea con el crecimiento de cartera; sin embargo, la posición de capital seguirá fuerte.



Fuente: Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El indicador patrimonio/activos fue del 26.3% al 31 de diciembre de 2024, menor a lo observado en el mismo

periodo de 2023 (29.01%), explicado por el mayor ritmo de desembolsos de créditos. En forma prospectiva, ENLACE espera mantener en 2025 este indicador en torno a 25%. Adicionalmente, ENLACE tiene la política de pagar dividendos de no más del 75.0% de las utilidades.

### **Análisis de Resultados**

Al 31 de diciembre de 2024, ENLACE registró una utilidad de US\$2.1 millones (US\$1.5 millones a diciembre de 2023); destacando que el mayor volumen estuvo vinculado a los mayores ingresos sobre préstamos y al menor gasto en constitución de reservas. No obstante, destaca en los resultados el incremento en el costo de fondeo y los mayores gastos operativos (apertura de nuevas agencias, contratos de servicios tecnológicos y soporte, entorno de inflación, incremento salarial y de gastos previsionales). Por otra parte, los favorables indicadores de rentabilidad y la expansión en la base de ingresos acorde con la dinámica de los activos productivos se ponderan como una fortaleza en el análisis.

ENLACE disminuyó la tasa de interés a algunos de sus productos, conllevando a una reducción de 4 puntos base en la tasa de interés nominal promedio en 2021 y de 2 puntos base en 2022. Lo anterior, como parte del enfoque social de la Entidad y del traslado de beneficios a sus clientes. Posteriormente en 2023 y 2024, ENLACE decidió no realizar disminuciones adicionales en las tasas activas, absorbiendo así el aumento de tasas de sus fondeadores.

En virtud del crecimiento en activos productivos, los ingresos exhibieron un aumento anual del 15.4%; mientras

que los costos financieros registraron una expansión del 37.1%. Considerando que los ingresos crecieron a un menor ritmo con respecto a los costos de intermediación, el margen financiero disminuyó a 83.4% a diciembre 2024 (86.0% en similar periodo de 2023); siendo el más bajo de los últimos cuatro años.

Por otra parte, a pesar del mayor gasto operacional, ENLACE reflejó un incremento anual del 34.4% en el resultado operativo al cierre de 2024, determinado por el resultado financiero y un menor gasto en reservas de saneamiento. En términos de eficiencia, el índice mejoró alcanzando un 73.4% desde 75.3% en el lapso de un año. Se señala que el modesto nivel de eficiencia (gasto operativo/utilidad financiera) es inherente al enfoque de microcréditos y a los bajos montos de desembolsos por cliente.

**Tabla 2. Indicadores de rentabilidad (Porcentajes)**

Indicador	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Margen financiero neto	88.53%	87.58%	85.98%	83.35%
Utilidad neta / Ingresos financieros	15.88%	87.58%	9.76%	12.00%
Eficiencia operativa	68.92%	72.35%	75.31%	73.36%
ROAE	19.16%	14.95%	11.27%	14.70%
ROAA	5.67%	4.47%	3.30%	4.05%

Fuente: Servicios Financieros Enlace, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Finalmente, la rentabilidad promedio sobre activos (ROAA) fue del 4.0% a diciembre 2024, superior a lo observado en el mismo periodo de 2023 (3.3%) y al promedio de bancos cooperativos; mientras que la rentabilidad promedio sobre el patrimonio (ROAE) alcanzó 14.7% (11.3% a diciembre 2023).

**SERVICIOS FINANCIEROS ENLACE, S.A. DE C.V.**  
**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	NIIF PYMES				ADOPCIÓN NIIF COMPLETAS			
	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%
<b>ACTIVOS</b>								
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,639	7%	3,882	9%	1,040	2%	4,547	8%
Inversiones financieras	-	0%	277	1%	38	0%	229	0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>34,282</b>	<b>90%</b>	<b>38,330</b>	<b>88%</b>	<b>42,423</b>	<b>89%</b>	<b>48,775</b>	<b>84%</b>
<i>Vigentes</i>	32,445	85%	37,078	85%	41,224	86%	47,846	82%
<i>Reestructurados / Refinanciados</i>	1,642	4%	1,012	2%	657	1%	556	1%
<i>Vencidos</i>	195	1%	240	1%	542	1%	373	1%
Menos:								
<i>Estimación por deterioro</i>	2,012	5%	2,001	5%	1,887	4%	1,152	2%
<b>Préstamos Netos de Reservas</b>	<b>32,269</b>	<b>85%</b>	<b>36,330</b>	<b>83%</b>	<b>40,536</b>	<b>85%</b>	<b>47,623</b>	<b>82%</b>
Bienes recibidos en pago o adjudicados	35	0%	35	0%	19	0%	12	0%
Activo fijo neto	1,857	5%	2,011	5%	2,403	5%	2,411	4%
Otros activos	1,282	3%	1,260	3%	3,688	8%	3,271	6%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>38,082</b>	<b>100%</b>	<b>43,795</b>	<b>100%</b>	<b>47,723</b>	<b>100%</b>	<b>58,094</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
Préstamos	24,708	65%	29,022	66%	31,866	67%	38,042	65%
Títulos de emisión propia	-	0%	-	0%	-	0%	2,299	4%
Dividendos por pagar	58	0%	45	0%	56	0%	62	0%
Obligaciones de arrendamiento financiero	17	0%	7	0%	63	0%	23	0%
Otros pasivos	1,755	5%	1,780	4%	1,895	4%	2,375	4%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>26,539</b>	<b>70%</b>	<b>30,853</b>	<b>70%</b>	<b>33,880</b>	<b>71%</b>	<b>42,800</b>	<b>74%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital social	6,985	18%	7,533	17%	8,051	17%	8,051	14%
Reserva legal	1,390	4%	1,507	3%	1,610	3%	1,610	3%
Resultados acumulados y ajustes	1,097	3%	2,072	5%	2,673	6%	3,491	6%
Utilidad neta	2,072	5%	1,830	4%	1,509	3%	2,142	4%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>11,544</b>	<b>30%</b>	<b>12,942</b>	<b>30%</b>	<b>13,843</b>	<b>29%</b>	<b>15,293</b>	<b>26%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>38,082</b>	<b>100%</b>	<b>43,795</b>	<b>100%</b>	<b>47,723</b>	<b>100%</b>	<b>58,094</b>	<b>100%</b>

**SERVICIOS FINANCIEROS ENLACE, S.A. DE C.V.**  
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	NIIF PYMES				ADOPCIÓN NIIF COMPLETAS			
	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%
<b>Ingresos de operación</b>	<b>13,051</b>	<b>100%</b>	<b>14,406</b>	<b>100%</b>	<b>15,463</b>	<b>100%</b>	<b>17,851</b>	<b>100%</b>
Cartera de préstamos	12,742	98%	14,195	99%	15,275	99%	17,633	99%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	227	2%	148	1%	105	1%	121	1%
Ingresos de otras operaciones	82	1%	63	0%	83	1%	98	1%
<b>Costos de operación</b>	<b>1,497</b>	<b>11%</b>	<b>1,789</b>	<b>12%</b>	<b>2,168</b>	<b>14%</b>	<b>2,972</b>	<b>17%</b>
Intereses por préstamos	1,431	11%	1,581	11%	1,912	12%	2,610	15%
Otros costos financieros	66	1%	207	1%	257	2%	362	2%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>11,554</b>	<b>89%</b>	<b>12,617</b>	<b>88%</b>	<b>13,294</b>	<b>86%</b>	<b>14,879</b>	<b>83%</b>
<b>Gastos de Operación</b>	<b>8,399</b>	<b>64%</b>	<b>9,830</b>	<b>68%</b>	<b>10,981</b>	<b>71%</b>	<b>11,771</b>	<b>66%</b>
Gastos de funcionarios y empleados	5,490	42%	6,152	43%	7,035	45%	7,284	41%
Gastos generales	2,099	16%	2,573	18%	2,660	17%	2,976	17%
Gastos de depreciación y amortización	374	3%	403	3%	317	2%	656	4%
Saneamiento de activos de intermediación	436	3%	701	5%	969	6%	855	5%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>3,155</b>	<b>24%</b>	<b>2,787</b>	<b>19%</b>	<b>2,314</b>	<b>15%</b>	<b>3,109</b>	<b>17%</b>
Ingresos (gastos) no operacionales	59	0%	15	0%	(24)	0%	52	0%
<b>UTILIDAD (PÉRD.) ANTES RVAS. E IMP.</b>	<b>3,214</b>	<b>25%</b>	<b>2,802</b>	<b>19%</b>	<b>2,290</b>	<b>15%</b>	<b>3,160</b>	<b>18%</b>
Reserva legal	225	2%	117	1%	104	1%	-	0%
<b>UTILIDAD (PÉRD.) ANTES IMP.</b>	<b>2,989</b>	<b>23%</b>	<b>2,685</b>	<b>19%</b>	<b>2,186</b>	<b>14%</b>	<b>3,160</b>	<b>18%</b>
Gastos por impuesto sobre la renta	917	7%	855	6%	677	4%	1,019	6%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>2,072</b>	<b>16%</b>	<b>1,830</b>	<b>13%</b>	<b>1,509</b>	<b>10%</b>	<b>2,142</b>	<b>12%</b>

**SERVICIOS FINANCIEROS ENLACE, S.A. DE C.V.**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

	NIIF PYMES		ADOPCIÓN NIIF COMPLETAS	
	DIC.21	DIC.22	DIC.23	DIC.24
<b>Capital</b>				
Pasivos / Patrimonio	2.3	2.4	2.4	2.8
Pasivos / Activos	0.7	0.7	0.7	0.7
Obligaciones bancarias / Patrimonio	2.1	2.2	2.3	1.6
Patrimonio / Préstamos brutos	33.7%	33.8%	32.6%	36.8%
Patrimonio / Vencidos	5934.2%	5390.9%	2554.2%	4104.2%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	1.4%	1.6%	3.4%	2.3%
Patrimonio / Activos	30.3%	29.6%	29.0%	26.3%
<b>Liquidez</b>				
Disponible + Inversiones / Activos	0.1	0.1	0.0	0.1
Disponible + Inversiones + Cartera C.P / Deuda financiera C.P	2.1	2.7	2.0	17.9
Disponible + Inversiones / Deuda financiera C.P	0.2	0.3	0.1	2.0
Préstamos netos / Deuda financiera (total)	130.6%	125.2%	127.2%	163.4%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE	19.2%	14.9%	11.3%	14.7%
ROAA	5.7%	4.5%	3.3%	4.0%
Margen financiero neto	88.5%	87.6%	86.0%	83.4%
Utilidad neta / Ingresos financieros	15.9%	12.7%	9.8%	12.0%
Gastos operativos / Activos	20.9%	20.8%	21.0%	18.8%
Componente extraordinario en utilidades	2.9%	0.8%	-1.6%	2.4%
Rendimiento de activos	34.5%	33.6%	35.1%	38.2%
Costo de la deuda	5.8%	5.4%	6.0%	6.5%
Margen de intermediación	28.7%	28.2%	29.1%	31.7%
Eficiencia operativa	68.9%	72.4%	75.3%	73.4%
Gastos operativos / Ingresos de operación	61.4%	63.7%	65.1%	61.5%
<b>Calidad de activos</b>				
Vencidos / Préstamos brutos	0.6%	0.6%	1.3%	0.9%
Reservas / Vencidos	1034.4%	833.4%	348.2%	309.1%
Préstamos brutos / Activos	90.0%	87.5%	88.9%	71.6%
Activos inmovilizados	-15.4%	-13.3%	-9.6%	-4.3%
Vencidos + Reestructurados / Préstamos brutos	5.4%	3.3%	2.8%	2.2%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	109.6%	159.8%	157.4%	124.0%
Vencidos (más de 30 días en Miles USD)	27443.0%	42713.0%	54367.0%	54936.0%
Vencidos (más de 30 días) / Préstamos brutos	0.8%	1.1%	1.3%	1.3%
Reservas / Vencidos (más de 30 días)	733.2%	468.4%	347.2%	209.7%

**MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (US\$ MILES)**

DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO COLOCADO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
PBENLACE01 - Tramo 2	\$15,000.00	\$1,000.00	26/7/2024	7.75%	9 meses	Sin garantía específica.
PBENLACE01 - Tramo 3		\$1,300.00	29/10/2024	7.95%	12 meses	Sin garantía específica.

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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (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.