

# CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 14 de diciembre de 2018

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.
Emisiones con plazo superior a un año Tramos sin Garantía Hipotecaria	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.
Emisiones con plazo inferior a un año Tramos sin Garantía Hipotecaria	N-2.sv	N-2.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.
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 30.09.18-----			
ROAA: 2.0%	ROAE: 13.1%	Activos: 134.4	
Ingresos: 13.6	Utilidad: 1.8	Patrimonio: 19.8	

**Historia:** Emisor EA.sv (01.08.2018), Emisiones con plazo menor a un año N-2.sv (01.08.2018), Emisiones con plazo mayor a un año A.sv (01.08.2018).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017; estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2017 y 2018; e información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación de emisor de EA.sv a Corporación de Finanzas del País, S.A. (en adelante Panacredit), así como la de sus emisiones, con base en la evaluación efectuada al 30 de septiembre de 2018. La Perspectiva de la calificación es Estable.

Las calificaciones de riesgo asignadas se fundamentan en la buena calidad de la cartera de créditos; la adecuada solvencia patrimonial; la favorable posición de liquidez y fondeo diversificado gestionado por la Financiera, el buen desempeño de la actividad económica en Panamá y la experiencia con que cuenta la alta administración en el sector financiero y su decisión en adoptar voluntariamente algunos aspectos de la regulación bancaria.

En contraposición, la concentración de funciones en el área de riesgos a la fecha de esta revisión; la poca regulación y supervisión de las Financieras en temas de gestión; el gradual incremento del costo de la deuda en los períodos observados y los moderados resultados e indicadores de rentabilidad en los últimos años, condicionan las calificaciones de la Entidad.

**Buena Calidad de Cartera:** Panacredit exhibe indicadores de calidad de cartera adecuados, que muestran una tendencia positiva durante los últimos años evaluados. En términos de mora, la participación de la cartera vencida sobre la cartera de préstamos pasó de ser 1.36% en sep-

tiembre de 2017 a 1.15% en septiembre de 2018, presentando un mejor nivel que la banca panameña (mora de 2.0%). Es relevante mencionar, que las cuotas de los préstamos personales que coloca la entidad son cobradas automáticamente a través de descuentos directos de planilla, lo que se considera positivo en el análisis. Al incluir los castigos en la relación, se observan niveles estables de deterioro de cartera. Los indicadores de cobertura de Panacredit se consideran favorables e históricamente por encima del 100% sobre los préstamos con mora mayor a 90 días. Al 30 de septiembre de 2018, la cobertura de reservas sobre créditos vencidos se ubica en 148.9%, índice con mayores niveles con respecto a similar período en 2017 (123.8%), debido principalmente al aumento en los saldos de reservas. Adicionalmente, la financiera mantiene una baja proporción de créditos categoría subnormal, dudosa e irrecuperable. Así, al cierre del tercer trimestre de 2018, los créditos en categorías de mayor riesgo representan el 1.2% del total de la cartera. Zumma considera que la financiera mantiene índices de calidad de activos buenos, en línea con su modelo de negocios y por encima de la banca panameña.

**Adecuada Solvencia Patrimonial:** Panacredit muestra buenos niveles de capital para continuar impulsando su crecimiento de cartera y tener capacidad de absorción de pérdidas inesperadas. El incremento patrimonial que pre-

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador

(\*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador

Tendencia positiva: El signo “+” indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.

Tendencia negativa: El signo “-” indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

senta la Financiera proviene de la generación interna de capital (vía utilidades), incrementos de reservas voluntarias y en menor medida, de emisiones adicionales de acciones preferentes. Es importante mencionar que, la relación patrimonial presenta una tendencia decreciente desde diciembre 2016, en línea con el crecimiento de la entidad; No obstante, el indicador mantiene un nivel adecuado. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales mantendrán niveles de acuerdo con su promedio histórico, al cierre de 2018.

**Favorable Posición de Liquidez y Fondo Diversificado:** Panacredit presenta una estructura de fondeo diversificada, pese a la limitación de no poder captar depósitos del público. Esta estructura está fundamentada en emisiones de Bonos Corporativos por pagar (con una participación del 45% del total del pasivo), siguiendo en ese orden de los financiamientos recibidos por otras instituciones (21%), emisiones de Valores Comerciales Negociables (14%) y documentos por pagar (12%). En línea con la estructura arriba mencionada, Panacredit exhibe un alto nivel de costo de deuda, siendo a septiembre de 2018 de 6.6% (6.3% en septiembre de 2017), nivel que muestra incrementos graduales desde 2014, debido al alza en tasas en el mercado en general. En términos de liquidez, Panacredit gestiona adecuadamente este riesgo. La participación conjunta de los activos líquidos (Efectivo, Depósitos en bancos y Valores disponibles para la venta) sobre el total de activos en la estructura del balance se ubica en 24%, esta ha disminuido por el incremento en el total de los activos, cuya principal fuente de crecimiento fueron los préstamos otorgados, y en menor medida los activos líquidos. La composición del portafolio de inversiones consiste en un 77.6% en instrumentos de diversas instituciones locales, y el resto en instituciones financieras del extranjero, todo con calificación en grado de inversión. Se valora que Panacredit no tiene exposición de instrumentos soberanos en su portafolio.

**Entorno Competitivo y Buen Desempeño de la Actividad Económica:** Actualmente Panamá es considerado un centro financiero mundial. De acuerdo a la CEPAL, la economía de Panamá registrará una tasa de expansión en su Producto Interno Bruto (PIB) de 4.8% en 2018, ubicándose como una de las más altas a nivel de América Latina y el Caribe. Con este crecimiento económico sostenido, el sector financiero continuará creciendo a ritmo similar al de años anteriores, diversificando su oferta de productos, y

seguirá siendo un sistema sólido y confiable, tanto local como internacionalmente.

**Resultados e indicadores de rentabilidad moderados:** Panacredit presenta resultados e indicadores de rentabilidad moderados, que si bien es cierto exhiben mejoras con respecto a septiembre de 2017 como resultado de una mayor generación de negocios, estos aún se encuentran por debajo de los niveles presentados en los años 2014 a 2016. El costo de deuda pasa de 6.3% en septiembre de 2017 a 6.6% en el tercer trimestre de 2018, debido al efecto conjunto del incremento en emisiones de bonos corporativos y documentos por pagar (deuda más cara), y a la disminución en el saldo de préstamos de instituciones bancarias y valores comerciales negociables. En opinión de Zumma, el desempeño financiero de Panacredit ha mejorado gradualmente en los primeros nueve meses del año, y este se verá favorecido de la continua generación de negocios y mejoras en la eficiencia operativa.

**Concentración de funciones en el Área de Riesgos:** A la fecha de esta revisión, Panacredit presenta concentración de funciones relevantes en su Gerente de Riesgo y Control, que a su vez ejerce las funciones de Oficial de Cumplimiento. La Financiera cuenta con comités de riesgo de consumo y comercial, los cuales se abordan mensualmente como parte de la gestión de riesgos. También cuentan con un comité de ALCO, donde se abordan temas de posiciones financieras, riesgo de mercado, precio y liquidez. Uno de los futuros proyectos de la administración consiste evaluar la necesidad de contratar y formalizar una plaza adicional que complemente y segregue las funciones del área de riesgos.

**Regulación de las financieras en temas de gestión:** La calificadora considera como positiva la supervisión y regulación que ejerce la Superintendencia de Bancos de Panamá y el Fondo Especial de Compensación de Intereses sobre la Financiera en temas de lavado de dinero, así como la ejercida por la Superintendencia del Mercado de Valores en cuanto a las emisiones que presenta la entidad; no obstante, comparada con otras entidades del sistema financiero, en temas de gestión, la regulación ejercida sobre Panacredit es menor.

Adicionalmente, el perfil de riesgo de Panacredit se ve favorecido por la experiencia en el sector financiero con que cuenta la alta administración y su confiabilidad, así como su decisión en adoptar voluntariamente algunos aspectos de la regulación bancaria de Panamá.

#### **Fortalezas**

1. Calidad de cartera (indicadores con mejoras graduales)
2. Adecuada solvencia patrimonial, vía continua generación de utilidades
3. Favorable posición de liquidez y fondeo diversificado
4. Experiencia de la administración en el sector financiero
5. Adopción voluntaria a la regulación bancaria

#### **Debilidades**

1. Concentración de funciones en el área de riesgos a la fecha de evaluación
2. Poca regulación en temas de gestión, comparada con otras instituciones del sistema financiero
3. Nivel actual y aumento del costo de la deuda

#### **Oportunidades**

1. Entorno y desempeño económico
2. Fortalecimiento de las regulaciones a entidades financieras en temas de gestión

#### **Amenazas**

1. Tasas de referencia internacional (incidentes en el costo de deuda)
2. Alto endeudamiento en personas sector consumo

## ENTORNO ECONÓMICO

Según datos de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), la economía de Panamá registrará una tasa de expansión en su Producto Interno Bruto (PIB) de 4.8% en 2018, ubicándose como una de las más altas a nivel de América Latina y el Caribe, sólo por detrás de República Dominicana. Por ramas de la economía, destaca la contribución de construcción y transporte y comunicaciones; mientras que con un dinamismo medio se ubican comercio, suministro de electricidad, agua, entre otras actividades. Asimismo, las economías de América Latina crecerán en promedio 1.3% en 2018. En su informe, la CEPAL señala que las economías que más crecerán serán República Dominicana (5.6%), Panamá (4.8%) y Paraguay (4.6%). En cuanto a Centroamérica, se estima un crecimiento de 3.2% para 2018, y un 3.3% para 2019.

A pesar del contexto internacional más favorable, existen algunos desafíos y riesgos que pueden afectar la consolidación del crecimiento en el mediano plazo en la región según la CEPAL. En el ámbito financiero se presentan los altos niveles de deuda corporativa y soberana, lo que constituye un riesgo para economías emergentes que tengan necesidades de financiamiento. Adicionalmente, las fricciones comerciales globales también constituyen un riesgo potencial para el comercio mundial y la actividad económica regional.

El índice de precios al consumidor de Panamá, en el tercer trimestre del año 2018, se ubicó en 0.8%, un resultado similar al experimentado un año antes en similar período (0.8%). Los componentes del IPC que están ligados al comportamiento de la demanda interna continúan mostrando estabilidad, lo cual sugiere que no hay excesos de demanda en la economía, lo que permite seguir creciendo con niveles bajos de inflación.

En cuanto a la administración de las finanzas públicas, a septiembre de 2018, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) se ubicó en US\$2,488 millones (lo que significa un 3.8% del PIB), equivalente a un aumento de \$1,549 millones sobre el mismo período un año atrás. Mientras que el déficit del Balance del Gobierno Central a septiembre 2018, es de US\$3,409 millones, es decir 5.2% del PIB acumulado de enero a septiembre de 2018, según datos del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá.

Como hecho relevante, la República de Panamá acudió en 2017 al mercado internacional de capitales con dos importantes operaciones. La primera fue la emisión del nuevo Bono Global 2047, con vencimiento a 30 años y cupón de 4.5%. La segunda operación fue una transacción de manejo de pasivos con la meta de reducir el saldo de los Bonos Globales 2020, que antes de la operación contaban con un saldo en circulación de \$1,500 millones, con vencimiento en enero de 2020. Los inversionistas podrían optar por recibir el valor en efectivo o canjear su posición por el Bono Global 2028 o por el nuevo Bono Global 2047. Dichas emisiones registraron una favorable demanda en virtud que Panamá cuenta con grado de inversión a nivel global por las principales agencias internacionales.

## ANTECEDENTES GENERALES

Corporación de Finanzas del País S.A., que opera bajo la razón comercial Panacredit, es una entidad financiera panameña que inició operaciones en el año 2008, cuyo enfoque de negocios es proveer servicios financieros a empresas y personas del sector público y privado, a través de una amplia gama de productos: préstamos personales, de auto y leasing, con garantía hipotecaria, comerciales, factoring e inversiones. La Financiera desarrolla sus actividades empresariales en Panamá, contando con su casa matriz, 14 sucursales a nivel nacional y más de 100 puntos de pagos para mayor beneficio a sus clientes.

Panacredit, a partir de 2015, se encuentra regulada por la Superintendencia de Bancos de Panamá en materia de lavado de dinero, y por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá por emitir valores comerciales negociables, bonos corporativos y perpetuos, así como acciones preferidas. Asimismo, la entidad se encuentra inscrita y está regulada por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias en Panamá.

La estructura accionaria de la Financiera está moderadamente concentrada, ya que su socio principal participa con el 41%, haciendo notar que ningún otro accionista participa con más del 15%, ninguno cuenta con mayoría de participación. El detalle se muestra a continuación:

Accionista	Participación
Grupo Martinelli E.	41.17%
Grupo Martinez Acha	13.33%
Grupo Fundación Homero	10.50%
Grupo Márquez	10.00%
Otros (participación menor al 10%)	25.00%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

Su estrategia de colocación actual está dirigida en su mayoría a personas asalariadas de entidades gubernamentales, debido a la estabilidad laboral de estas, y en menor medida a empleados del sector privado. Cabe resaltar que la entidad no puede captar depósitos del público, por lo que estos no forman parte de la estructura del balance. En su lugar, valores comerciales negociables, bonos corporativos, distintas líneas de crédito con instituciones bancarias y otros tipos de financiamiento conforman el pasivo, cuya composición forma parte de este análisis.

Adicionalmente, uno de sus pilares estratégicos consiste en distinguirse competitivamente en base a estructuras más eficientes y livianas, procesos menos complejos y rápidos, y cercanía con sus clientes. Entre los objetivos estratégicos para el cierre de 2018 y sus proyecciones para 2019 están: reducir gradualmente su exposición a empleados del sector privado, seguir expandiendo y diversificando su cartera de préstamos, incursionar en el mercado de valores salvadoreño y optimizar su estructura de gobierno y procesos operativos.

Los estados financieros han sido presentados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). A la última fecha de auditoría (31 de diciembre de 2017), se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros de la entidad.

## GOBIERNO CORPORATIVO

En cuanto a la estructura de gobierno de la entidad, su máxima autoridad es la Junta Directiva, conformada por ocho miembros que controlan más del 80% de las acciones, y dos miembros independientes, seguido de la alta gerencia que son los responsables primarios de la gestión de los negocios. La implementación de un código de gobierno corporativo, así como los lineamientos para el correcto funcionamiento de los diferentes comités que se llevan a cabo como parte de la administración empresarial, está en línea con las mejores prácticas del mercado.

La mayoría de miembros de la junta directiva han formado parte de esta desde su fundación, involucrándose directamente en todos los temas de gobierno corporativo, participando en los siguientes comités:

- Comité de Auditoría
- Comité de Crédito
- Comité de Riesgo
- Comité de Planeación y Estrategia
- Comité de Cumplimiento
- Comité de ALCO (Posiciones financieras, riesgo de mercado, precio y liquidez)

La exposición en transacciones/préstamos a relacionados es baja (4% del patrimonio a septiembre 2018), sin comprometer la independencia de la administración.

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Panacredit realiza una gestión y administración de riesgos en línea con las mejores prácticas del mercado, de acuerdo a su modelo de negocios y sus estrategias. Es importante señalar, que la Financiera es considerada modelo de autorregulación, por sus buenas prácticas y su apego a los estándares de la Superintendencia de Bancos en Panamá, a pesar de no estar obligada a ello.

Para la gestión de los riesgos de crédito, operativo, liquidez, tecnología, mercado, reputacional y de blanqueo de capitales, la Financiera cuenta con políticas, manuales, procesos y controles aprobados por la Junta Directiva, con lo que voluntariamente se adaptan a lo exigido por la regulación local. La entidad identifica, mide, controla y monitorea los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta y las interrelaciones que surgen entre estos, para proveer una seguridad razonable en el logro de sus objetivos a través de comités, unidades y personal especializados.

Panacredit, al 30 de septiembre de 2018, presenta una concentración de funciones relevantes en su Gerente de Riesgo y Control, que a su vez ejerce las funciones de Oficial de Cumplimiento. La Financiera cuenta con comités de riesgo de consumo y comercial, los cuales se abordan mensualmente como parte de la gestión de riesgos. Tam-

bién cuentan con un comité de ALCO, donde se abordan temas de posiciones financieras, riesgo de mercado, precio y liquidez. Uno de los futuros proyectos de la administración consiste en la contratación y formalización de una plaza adicional que complemente y segregue las funciones del área de riesgos.

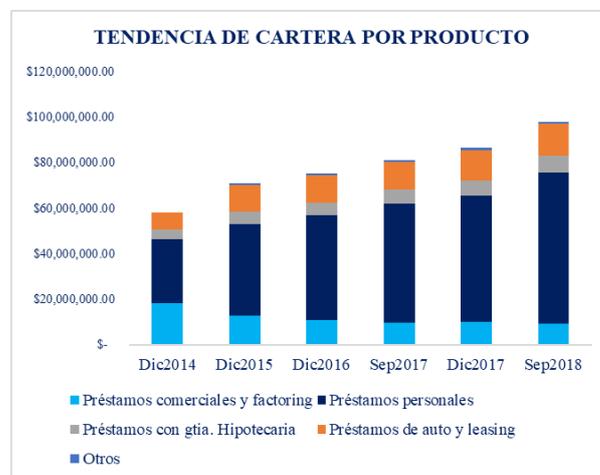
En términos de riesgos de mercado, Panacredit no presenta una exposición relevante, ya que la totalidad de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustable, y no cuenta con operaciones activas o pasivas en moneda extranjera.

## ANÁLISIS DE RIESGO

Actualmente, de acuerdo con información provista por la entidad, Panacredit es la Financiera de Panamá más grande en términos de activos y la mejor capitalizada del mercado. La entidad es considerada un entropiso entre Financieras y Bancos, y consideran a los bancos del sistema financiero como su competencia directa.

### Gestión de Negocios

En cuanto a la gestión de sus negocios, destaca la tendencia creciente que se mantiene en la cartera de la Financiera en los últimos períodos de evaluación (Ver gráfico: Tendencia de cartera por producto). En ese sentido, al cierre del tercer trimestre de 2018, Panacredit exhibe un crecimiento de cartera del 19.5% (equivalente a US\$24.3 millones), con respecto a un similar período en 2017, siendo los préstamos personales el producto que más aporta al crecimiento de cartera (expansión del 27% en esta línea de negocio).



Fuente: Panacredit. Elaboración: Zumma Ratings.

La cartera de Panacredit se concentra en préstamos personales, no obstante, su portafolio de productos abarca también préstamos al sector comercial, préstamos con garantía hipotecaria, descuento de facturas, arrendamientos, préstamos sobre autos, y otros préstamos de consumo. A septiembre de 2018, la cartera de préstamos personales representa el 68% del total, siguiendo en ese orden préstamos de auto y leasing (11%) y préstamos con garantía hipotecaria (7%). En términos de concentración, la cartera presenta una base de deudores adecuadamente atomizada.

En perspectiva, Panacredit proyecta para el cierre de 2018 un nivel de expansión en torno al 20% en su cartera de

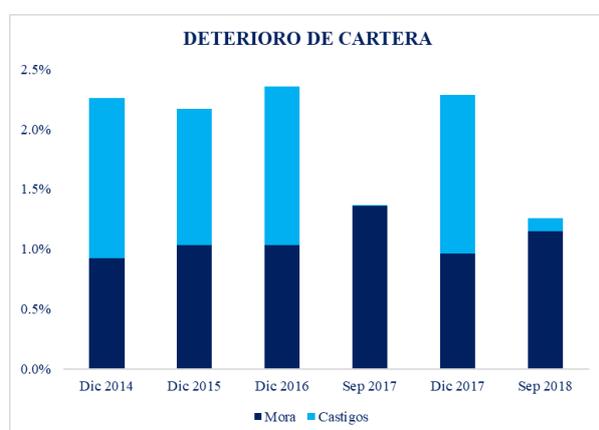
crédito, con respecto al cierre de 2017, tomando en cuenta sus perspectivas de negocios y las condiciones del entorno económico en Panamá.

### Activos y Calidad de Activos

Panacredit exhibe indicadores de calidad de cartera adecuados, que muestran una tendencia estable durante los últimos años evaluados. Los activos de Panacredit, al cierre del tercer trimestre de 2018 totalizan en US\$134.4 millones y presentan un crecimiento del 18% con respecto a septiembre de 2017, tendencia al alza que se ha mantenido desde diciembre de 2014.

Por estructura, la cartera de préstamos neta representa el 71% del total de los activos, seguida de los activos líquidos con el 24%, y los otros activos con el 5%. El crecimiento de los activos de la Financiera en los últimos 12 meses estuvo determinado principalmente por el incremento de la cartera crediticia en 20.6% (US\$16.4 millones) y la expansión de las inversiones financieras disponibles para la venta en 60.8% (equivalente a US\$2.9 millones).

En términos de mora, la participación de la cartera vencida sobre la cartera de préstamos pasó de ser 1.36% en septiembre de 2017 a 1.15% en septiembre de 2018, presentando un mejor nivel que la banca panameña (mora de 2.0%). Es relevante mencionar, que las cuotas de los préstamos personales que coloca la entidad son cobradas automáticamente a través de descuentos directos de planilla, lo que se considera positivo en el análisis. Al incluir los castigos en la relación, se observan niveles estables de deterioro de cartera (Ver gráfico “Deterioro de Cartera”).

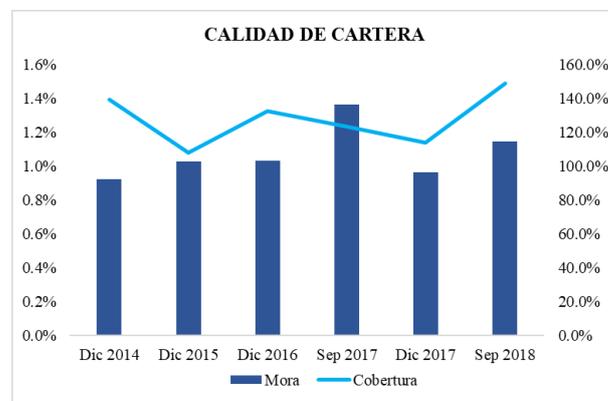


Fuente: Panacredit. Elaboración: Zumma Ratings.

La disminución observada en el indicador de morosidad se debe al cambio en la composición de colocaciones a empleados del sector público y privado. De esta manera, en el lapso de dos años, han pasado de colocar préstamos un 65% a empleados públicos y 35% a empleados del sector privado, a colocar en un 85% y 15%, respectivamente, considerando la estabilidad laboral que muestran históricamente los asalariados de empresas gubernamentales, en contraste con la mayor rotación que presenta el sector privado. En cuanto a préstamos refinanciados, la entidad no cuenta con reestructuraciones o refinanciamientos por deterioro de cartera, solamente por ampliaciones de monto y plazo.

Los indicadores de cobertura de Panacredit se consideran favorables e históricamente por encima del 100% sobre los préstamos con mora mayor a 90 días. Al 30 de septiembre

de 2018, la cobertura de reservas sobre créditos vencidos se ubica en 148.9%, índice con mayores niveles con respecto a similar período en 2017 (123.8%), debido principalmente al aumento en los saldos de reservas (ver gráfico “Calidad de Cartera”). Adicionalmente, la financiera mantiene una baja proporción de créditos categoría sub-normal, dudosa e irrecuperable. Así, al cierre del tercer trimestre de 2018, los créditos en categorías de mayor riesgo representan el 1.2% del total de la cartera.



Fuente: Panacredit. Elaboración: Zumma Ratings.

La cartera de préstamos muestra participaciones por cliente y grupos económicos relativamente bajos, de manera que los 20 principales deudores representan el 3.1% de la cartera total, haciendo notar que estos se encuentran en categorías de riesgo normal. Zumma considera que la financiera mantiene índices de calidad de activos buenos, en línea con su modelo de negocios y por encima de la banca panameña.

### Fondeo y Liquidez

Panacredit presenta una estructura de fondeo diversificada, pese a la limitación de no poder captar depósitos del público. Esta estructura está fundamentada en emisiones de Bonos Corporativos por pagar (con una participación del 45% del total del pasivo), siguiendo en ese orden de los financiamientos recibidos por otras instituciones (21%), emisiones de Valores Comerciales Negociables (14%) y documentos por pagar (12%). En cuanto a las emisiones, estas son en múltiples series y de acuerdo a las necesidades de la Financiera, las cuales por ser a más de dos años favorece el calce de plazos de la Entidad. En línea con la estructura arriba mencionada, Panacredit exhibe un alto nivel de costo de deuda, siendo a septiembre de 2018 de 6.6% (6.3% en septiembre de 2017), nivel que muestra incrementos graduales desde 2014, debido al alza en tasas en el mercado en general. (ver gráfico “Costo de la deuda”).



Fuente: Panacredit. Elaboración: Zumma Ratings.

La evolución de las fuentes de fondeo de la entidad ha sido favorable en términos de diversificación, incorporando a la estructura del pasivo desde 2016 documentos por pagar (pagarés con tasas de interés entre 6% y 7.5% con vencimientos a mediano plazo), inicialmente representando el 3% del total de los pasivos, y que, al cierre del tercer trimestre del 2018, representan el 10% (equivalente a US\$13.8 millones). Adicionalmente, la intención de la financiera de captar fondos a través de emisiones en el mercado de capitales salvadoreño, aportará positivamente a la diversificación de su estructura de pasivos.

En términos de liquidez, Panacredit gestiona adecuadamente este riesgo. La participación conjunta de los activos líquidos (Efectivo, Depósitos en bancos y Valores disponibles para la venta) sobre el total de activos en la estructura del balance se ubica en 24%, esta ha disminuido por el incremento en el total de los activos, cuya principal fuente de crecimiento fueron los préstamos otorgados, y en menor medida los activos líquidos. El indicador de activos líquidos a deuda financiera se ubica en 30.6% (32.9% en septiembre de 2017), relación que pasa a 28.2% de incluir el total de pasivos en la relación (30.1% a septiembre de 2017). La Financiera mantiene altos niveles de liquidez, decisión que proviene de la alta administración para mejorar los calces de la entidad.

Al 30 de septiembre de 2018, la composición del portafolio de inversiones consiste en un 77.6% en instrumentos de diversas instituciones locales, y el resto en instituciones financieras del extranjero, todo con calificación grado de inversión. Se valora que Panacredit no tiene exposición de instrumentos soberanos en su portafolio.

En cuanto al calce a plazos, la Financiera registra brechas de vencimiento negativas en sus pasivos menores a un año, superiores a la de sus activos en similar tramo. Dicho descalce se compensa con la disponibilidad de liquidez inmediata con que cuenta la entidad.

### Solvencia

Panacredit muestra buenos niveles de capital para continuar impulsando su crecimiento de cartera y tener capacidad de absorción de pérdidas inesperadas (Ver cuadro "Indicadores de capital"). La Financiera registra un indicador patrimonios sobre activos de 14.7% (15.7% en septiembre de 2017). Es importante mencionar, que la relación patrimonial de Panacredit compara de manera favorable con la banca panameña (11% a junio 2018).

INDICADORES DE CAPITAL	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2017	Dic 2017	Sep 2018
Pasivo / Patrimonio	7.4	5.3	4.9	5.4	5.5	5.8
Pasivo / Activo	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	14.4%	20.8%	23.2%	22.5%	21.8%	20.7%
Patrimonio / Vencidos	1014%	1291%	1454%	1051%	1457%	1160%
Vencidos / Patrimonio y Rva.						
saneamiento	8.7%	7.1%	6.3%	8.5%	6.4%	7.6%
Patrimonio / Activos	12.0%	15.8%	16.9%	15.7%	15.4%	14.7%

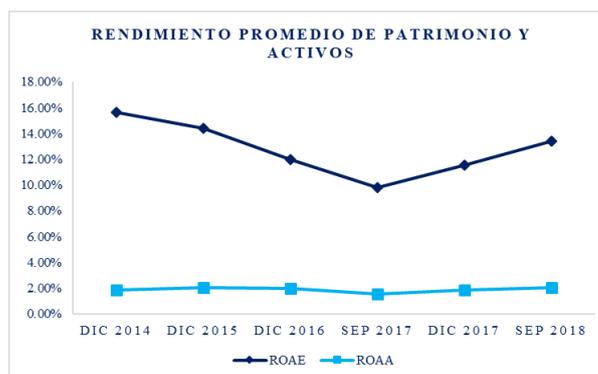
Fuente: Panacredit. Elaboración: Zumma Ratings.

Al 30 de septiembre de 2018, el patrimonio neto de Panacredit presenta un saldo de US\$19.8 millones, lo que representa un crecimiento del 10.8% con respecto al mismo período en 2017. Dicha variación proviene de la generación interna de capital (vía utilidades), incrementos de reservas voluntarias y en menor medida, de emisiones adicionales de acciones preferentes. Es importante mencionar que, la relación patrimonial presenta una tendencia decreciente desde diciembre 2016, en línea con el crecimiento de la entidad; No obstante, el indicador mantiene un nivel adecuado. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales mantendrán niveles de acuerdo al promedio histórico, al cierre de 2018.

### Análisis de Resultados

Panacredit presenta resultados e indicadores de rentabilidad moderados, que si bien es cierto exhiben mejoras con respecto a septiembre de 2017, como resultado de una mayor generación de negocios, estos aún se encuentran por debajo de los niveles presentados en los años 2014 a 2016.

Al 30 de septiembre de 2018, la utilidad neta de la Financiera se ubica en US\$1.9 millones, mostrando un crecimiento del 35.4% en relación a septiembre de 2017 (US\$1.3 millones). Dicho resultado contribuye a un ROAA de 2.0%, mayor al 1.5% presentado 12 meses atrás. Asimismo, el ROAE es de 13.4%, cifra que también mejora con respecto a septiembre de 2017 (ver gráfico "Rendimiento promedio de patrimonio y activos").



Fuente: Panacredit. Elaboración: Zumma Ratings.

En cuanto a eficiencia operativa, Panacredit presenta un indicador que se ubica en 57.1% a septiembre de 2018, mejorando desde 63.5% en septiembre de 2017. Dicha variación positiva estuvo determinada por un margen financiero más holgado con respecto al mismo período en 2017 a pesar del crecimiento observado en los gastos operativos. Por su parte, los ingresos operativos de la entidad incrementaron en 32.6% (equivalente a US\$3.3 millones) en relación al año anterior, mientras que los gastos asociados tuvieron un aumento del 25.1% (equivalente a US\$1.1 millones). El costo de deuda pasa de 6.3% en septiembre de 2017 a 6.6% en el tercer trimestre de 2018, lo anterior

debido al efecto conjunto del incremento en emisiones de bonos corporativos y documentos por pagar (deuda más cara), y a la disminución en el saldo de préstamos de instituciones bancarias y valores comerciales negociables.

En opinión de Zumma, el desempeño financiero de Pana-

credit ha mejorado gradualmente en los primeros nueve meses del año, y este se verá favorecido de la continua generación de negocios y mejoras en la eficiencia operativa.

**Corporación de Finanzas del País, S.A.**  
**Balances Generales Consolidados**  
**(En miles de dolares)**

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		SEP.17		DIC.17		SEP.18	
		%		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>												
Caja Bancos	6,865	10%	14,921	16%	19,351	19%	24,143	21%	25,869	21%	24,695	18%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>1,081</b>	<b>1.6%</b>	<b>2,492</b>	<b>2.7%</b>	<b>2,537</b>	<b>2.5%</b>	<b>4,738</b>	<b>4.2%</b>	<b>4,336</b>	<b>3.6%</b>	<b>7,617</b>	<b>6%</b>
Valores disponibles para la venta	1,081	2%	2,492	3%	2,537	3%	4,738	4%	4,336	4%	7,617	5.7%
<b>Préstamos por cobrar, bruto.</b>	<b>87,611</b>	<b>128%</b>	<b>108,828</b>	<b>119%</b>	<b>113,624</b>	<b>112%</b>	<b>124,687</b>	<b>109%</b>	<b>132,215</b>	<b>110%</b>	<b>148,981</b>	<b>111%</b>
Vigentes	86,802	126%	107,707	118%	112,449	111%	122,987	108%	130,942	109%	147,274	110%
Reestructurados		0%		0%		0%		0%		0%		0%
Vencidos	809	1%	1,121	1%	1,175	1%	1,700	1%	1,274	1%	1,707	1%
Menos:												
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados	29,479	43%	37,963	42%	38,382	38%	43,200	38%	45,782	38%	50,672	38%
Reserva para préstamos incobrables	1,127	2%	1,214	1%	1,561	2%	2,104	2%	1,452	1%	2,541	2%
<b>Préstamos por cobrar, neto.</b>	<b>57,005</b>	<b>83%</b>	<b>69,651</b>	<b>76%</b>	<b>73,681</b>	<b>73%</b>	<b>79,383</b>	<b>70%</b>	<b>84,981</b>	<b>70%</b>	<b>95,768</b>	<b>71%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión Inversiones Accionarias												
Activo fijo neto	479	1%	653	1%	795	1%	692	1%	674	1%	625	0.5%
Otros activos	1,927	3%	1,961	2%	2,609	3%	2,993	3%	2,734	2%	3,552	2.6%
Intereses por cobrar	982	1%	1,347	1%	1,903	2%	1,725	2%	1,719	1%	1,827	1.4%
Impuesto diferido activo	195	0%	36	0%	224	0%	224	0%	363	0%	363	0.3%
Activos no corrientes disponibles para la venta	98	0%	398	0%								
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>68,631</b>	<b>100%</b>	<b>91,459</b>	<b>100%</b>	<b>101,100</b>	<b>100%</b>	<b>113,898</b>	<b>100%</b>	<b>120,675</b>	<b>100%</b>	<b>134,448</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>												
Depósitos de clientes en Garantía - factura descontada	1,110		705	1%	667		598		568		521	
Financiamientos recibidos	26,989	39%	27,789	30%	34,069	34%	24,414	21%	24,415	20%	23,583	18%
Valores comerciales negociables	7,942	12%	9,689	11%	8,509	8%	16,746	15%	16,951	14%	16,288	12%
Bonos corporativos por pagar	15,909	23%	29,423	32%	30,626	30%	38,849	34%	41,910	35%	52,012	39%
Cuentas por pagar accionistas			1,000	1%								
Documentos por pagar					2,860	3%	7,674	7%	9,902	8%	13,763	10%
Intereses por pagar	267	0%	136	0%	169	0%	253	0%	274	0%	688	1%
Otros pasivos	3,210	5%	2,752	3%	1,612	2%	1,993	2%	2,605	2%	2,300	2%
Bonos perpetuos por pagar	5,000	7%	5,500	6%	5,500	5%	5,500	5%	5,500	5%	5,500	4%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>60,427</b>	<b>88%</b>	<b>76,994</b>	<b>84%</b>	<b>84,011</b>	<b>83%</b>	<b>96,027</b>	<b>84%</b>	<b>102,125</b>	<b>85%</b>	<b>114,655</b>	<b>85%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>												
Capital en acciones	4,500	7%	5,500	6%	5,500	5%	5,500	5%	5,500	5%	5,500	4%
Acciones preferidas	0	0%	4,170	5%	5,525	5%	5,550	5%	5,600	5%	5,710	4%
Cambios netos en valores disponibles para la venta	10	0%	-51	0%	-18	0%	23	0%		0%		
Utilidades no distribuidas	3,819	6%	5,048	6%	5,310	5%	6,089	5%	6,150	5%	7,348	5%
Reserva de capital voluntaria					1,028	1%	1,028	1%	1,619	1%	1,619	1%
Impuesto complementario	-125	0%	-202	0%	-257	0%	-319	0%	-319	0%	-383	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>8,204</b>	<b>12%</b>	<b>14,465</b>	<b>16%</b>	<b>17,088</b>	<b>17%</b>	<b>17,872</b>	<b>16%</b>	<b>18,550</b>	<b>15%</b>	<b>19,794</b>	<b>15%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>68,631</b>	<b>100%</b>	<b>91,459</b>	<b>100%</b>	<b>101,100</b>	<b>100%</b>	<b>113,898</b>	<b>100%</b>	<b>120,675</b>	<b>100%</b>	<b>134,448</b>	<b>100%</b>

**Corporación de Finanzas del País, S.A.**  
**Estados Consolidados de Resultados**  
**(En miles de dolares)**

	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	SEP.17	%	DIC.17	%	SEP.18	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>9,459</b>	<b>100%</b>	<b>12,325</b>	<b>100%</b>	<b>13,746</b>	<b>100%</b>	<b>10,225</b>	<b>100%</b>	<b>14,358</b>	<b>100%</b>	<b>13,561</b>	<b>100%</b>
Intereses ganados	4,554	48%	6,963	56%	8,415	61%	6,386	62%	8,806	61%	7,699	57%
Facturas	2,105	22%	757	6%								
Comisiones ganadas	2,187	23%	3,365	27%	3,721	27%	2,398	23%	3,595	25%	4,574	34%
Intereses y otros ingresos de inversiones			94	1%	160	1%			204	1%		
Intereses sobre depósitos	101	1%	181	1%	307	2%			499	3%		
Otros ingresos	511	5%	965	8%	1,143	8%	1,441	14%	1,255	9%	1,288	
<b>Costos de Operación</b>	<b>3,269</b>	<b>35%</b>	<b>4,459</b>	<b>36%</b>	<b>5,312</b>	<b>39%</b>	<b>4,548</b>	<b>44%</b>	<b>6,265</b>	<b>44%</b>	<b>5,690</b>	<b>42%</b>
Gastos de intereses y comisiones	3,269	35%	4,459	36%	5,312	39%	4,548	44%	6,265	44%	5,690	42%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>6,189</b>	<b>65%</b>	<b>7,865</b>	<b>64%</b>	<b>8,433</b>	<b>61%</b>	<b>5,676</b>	<b>56%</b>	<b>8,094</b>	<b>56%</b>	<b>7,871</b>	<b>58%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>4,874</b>	<b>52%</b>	<b>5,866</b>	<b>48%</b>	<b>6,491</b>	<b>47%</b>	<b>4,127</b>	<b>40%</b>	<b>5,960</b>	<b>42%</b>	<b>5,693</b>	<b>42%</b>
Personal	2,039	22%	2,655	22%	2,599	19%	1,949	19%	2,694	19%	2,197	16%
Generales	1,797	19%	2,138	17%	2,366	17%	1,464	14%	2,026	14%	2,111	16%
Depreciación y amortización	158	2%	214	2%	264	2%	190	2%	249	2%	185	1%
Reservas de saneamiento	880	9%	860	7%	1,262	9%	525	5%	990	7%	1,200	9%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>1,315</b>	<b>13.9%</b>	<b>1,999</b>	<b>16.2%</b>	<b>1,942</b>	<b>14.1%</b>	<b>1,549</b>	<b>15.2%</b>	<b>2,134</b>	<b>14.9%</b>	<b>2,177</b>	<b>16.1%</b>
Ingresos y gastos extraordinarios	199	2%	89	1%	60	0%		0%	61	0%	-100	-1%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>1,514</b>	<b>16%</b>	<b>2,088</b>	<b>17%</b>	<b>2,002</b>	<b>15%</b>	<b>1,549</b>	<b>15%</b>	<b>2,195</b>	<b>15%</b>	<b>2,077</b>	<b>15%</b>
Impuesto sobre la renta	231	2%	458	4%	115	1%	234	7%	142	1%	296	7%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>1,284</b>	<b>13.6%</b>	<b>1,631</b>	<b>13.2%</b>	<b>1,887</b>	<b>13.7%</b>	<b>1,315</b>	<b>12.9%</b>	<b>2,053</b>	<b>14.3%</b>	<b>1,781</b>	<b>13.1%</b>

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.14	DIC.15	DIC.16	SEP.17	DIC.17	SEP.18
<b>Capital</b>						
Pasivo / Patrimonio	7.4	5.3	4.9	5.4	5.5	5.8
Pasivo / Activo	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	14.4%	20.8%	23.2%	22.5%	21.8%	20.7%
Patrimonio/ Vencidos	1014%	1291%	1454%	1051%	1457%	1160%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	8.7%	7.1%	6.3%	8.5%	6.4%	7.6%
Patrimonio / Activos	12.0%	15.8%	16.9%	15.7%	15.4%	14.7%
<b>Liquidez</b>						
Caja + val. Neg./ Activo total	11.6%	19.0%	21.7%	25.4%	25.0%	24.0%
Caja + val. Neg./ Pasivo	13.1%	22.6%	26.1%	30.1%	29.6%	28.2%
Caja + val. Neg./ Deuda Financiera				32.9%		30.6%
Préstamos netos/ Pasivo	0.94	0.90	0.88	0.83	0.83	0.84
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE	15.6%	14.4%	12.0%	9.8%	11.5%	13.4%
ROAA	1.9%	2.0%	2.0%	1.5%	1.9%	2.0%
Margen financiero neto	65.4%	63.8%	61.4%	55.5%	56.4%	58.0%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.6%	13.2%	13.7%	12.9%	14.3%	13.1%
Gastos operativos / Total activos	5.8%	5.5%	5.2%	4.2%	4.1%	4.5%
Componente extraordinario en utilidades	15.5%	5.5%	3.2%	0.0%	3.0%	-5.6%
Rendimiento de Activos	10.7%	11.1%	11.8%	10.5%	10.5%	11.5%
Costo de la deuda	5.3%	5.8%	6.3%	6.3%	6.1%	6.6%
Margen de operaciones	5.4%	5.3%	5.6%	4.2%	4.4%	4.9%
Eficiencia operativa	64.5%	63.6%	62.0%	63.5%	61.4%	57.1%
Gastos operativos / Ingresos de operación	42.2%	40.6%	38.0%	35.2%	34.6%	33.1%
<b>Calidad de activos</b>						
Vencidos / Préstamos brutos	0.92%	1.03%	1.03%	1.36%	0.96%	1.15%
Reservas / Vencidos	139.3%	108.3%	132.9%	123.8%	114.0%	148.9%
Préstamos Brutos / Activos	83.1%	76.2%	72.9%	69.7%	70.4%	71.2%
Activos inmovilizados	-3.9%	-0.6%	-2.3%	-2.3%	-1.0%	-4.2%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	0.9%	1.0%	1.0%	1.4%	1.0%	1.1%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	139.3%	108.3%	132.9%	123.8%	114.0%	148.9%
<b>Otros indicadores</b>						
Ingresos de intermediación	8,846	11,085	12,136	8,784	12,401	12,273
Costos de intermediación	3,269	4,459	5,312	4,548	6,265	5,690
Utilidad actividades de intermediación	5,577	6,625	6,823	4,236	6,136	6,583

## EMISIONES

Características principales	VCN's SMV 21-16	VCN's SMV 13-12	Bonos corporativos SMV 386-08	Bonos corporativos SMV 157-13	Bonos corporativos SMV 386-08	Bonos perpetuos SMV 114-11
<b>Fecha emisión</b>	2012	2016	2008	2013	2016	2011
<b>Plazo</b>	360 días	360 días	Hasta 7 años	Hasta 7 años	Hasta 10 años	Hasta 99 años
<b>Monto aprobado</b>	\$ 10,000,000	\$ 30,000,000	\$ 10,000,000	\$ 20,000,000	\$ 50,000,000	\$ 7,500,000
<b>Tasa interes</b>	Fija o variable	Fija o variable	Fija o variable	Fija o variable	Fija o variable	Fija o variable
<b>Pago intereses</b>	Mensual	Mensual	Mensual o trimestral	Trimestral	Mensual, trimestral, semestral o anual	Mensual
<b>Pago capital</b>	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
<b>Garantía</b>	Crédito del emisor	Crédito del emisor	Crédito del emisor	Crédito del emisor	Crédito del emisor	Crédito del emisor

En circulación sep-18	
<b>VCN's</b>	\$ 16,287,503
<b>Bonos corporativos</b>	\$ 52,011,943
<b>Bonos perpetuos</b>	\$ 5,500,000

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.