

CREDICAMPO, S.C. DE R.L. DE C.V.

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de abril de 2025.

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EBBB+.sv	EBBB+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
PBCREDICA1 (Tramos de largo plazo con garantía)	A-.sv	A-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICA1 (Tramos de largo plazo sin garantía)	BBB+.sv	BBB+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICA1 (Tramos de corto plazo con garantía)	N-2.sv	N-2.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICA1 (Tramos de corto plazo sin garantía)	N-3.sv	N-3.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse 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”

----- MMUS\$ al 31.12.24 -----		
ROAA: 4.1%	Activos: 99.6	Ingresos: 24.0
ROAE: 24.7%	Patrimonio: 15.5	U. Neta: 3.8

Historia. Emisor: EBBB+.sv (08.05.23); **PBCREDICA1:** largo plazo: con garantía A-.sv (09.07.24) y sin garantía BBB+.sv (09.07.24); corto plazo: con garantía N-2.sv (09.07.24) y sin garantía N-3.sv (09.07.24).

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 EBBB+.sv como emisor a CREDICAMPO, S.C. de R.L. de C.V. (en adelante CREDICAMPO) y la de sus instrumentos de corto y largo plazo (con y sin garantías), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2024.

En la calificación se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la tendencia de expansión en el desempeño financiero; ii) la posición de solvencia; iii) el fortalecimiento en la liquidez y iv) el crecimiento de negocios manteniendo una base atomizada de clientes en operaciones activas y pasivas.

En contraposición, la clasificación se ve condicionada por los siguientes factores de riesgo: i) el nivel de eficiencia operativa (gasto operativo/utilidad financiera), inherente

con el modelo de microcréditos; ii) el grado de vulnerabilidad en la capacidad de pago de sus clientes ante desastres naturales y cambios adversos en la economía; iii) la tendencia creciente en el índice de créditos vencidos; y iv) el modesto tamaño de la entidad. El entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación de riesgo es Estable.

Entidad cooperativa de tamaño modesto en el sistema, con planes avanzados para ser entidad supervisada: CREDICAMPO es una entidad financiera no regulada, el enfoque de negocio de la entidad es el microcrédito rural, haciendo notar el alto componente de inclusión financiera que tiene este modelo de negocio. Adicionalmente, la entidad capta depósitos de sus socios, sus activos y depósitos representaron el 6.5% y 6.4%, respectivamente,

del sistema de bancos cooperativos al cierre de 2024. La entidad tiene como objetivo estratégico iniciar el proceso para ser regulada por la SSF, en un mediano plazo. Para ello, ha adoptado un alto porcentaje de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

Con Ley de Bancos Cooperativos de noviembre de 2024, la entidad cumple con el umbral establecido para entrar al esquema de regulación con la SSF. Asimismo, CREDICAMPO está a la espera de la normativa que complementará dicha Ley para realizar sus ajustes requeridos.

Crecimiento sostenido del crédito, a pesar del entorno operativo retador: La cartera reflejó un crecimiento anual del 10.2% en 2024, manteniendo una tendencia acelerada en el ritmo de colocaciones. Se señala que dicho crecimiento fue menor al esperado debido a la decisión de la Alta Administración de fortalecer la liquidez por los problemas de liquidez de algunas cooperativas en el mercado. Los sectores que registraron mayor dinamismo en la cartera fueron: construcción, servicios y el agropecuario, cuyas tasas de crecimiento anual fueron del 15.0%, 48.2% y 8.8%, respectivamente.

La Alta Administración estima que el ritmo de crecimiento se acelerará levemente durante 2025, colocando créditos en los segmentos de micro y pequeñas empresas. En opinión de Zumma Ratings, el entorno operativo actual es retador, principalmente por los desafíos en la económica doméstica; así como por el hecho que el sector PYME está siendo muy competido por varias instituciones crediticias y bancarias.

Cartera con alto grado de atomización: Los diez mayores deudores de CREDICAMPO representaron el 1.3% de la cartera a diciembre de 2024 (todos en categoría A); reflejando una estructura atomizada por su enfoque de microcréditos, donde los montos desembolsados son bajos.

Tendencia al alza en los vencidos, aunque menor al de otras entidades cooperativas: A partir de 2021, CREDICAMPO empezó a registrar una leve tendencia de disminución en su calidad de activos, dicho comportamiento se aceleró durante 2024. En ese contexto, el saldo de préstamos vencidos con más de 90 días exhibió un aumento anual del 23.2%, vinculado con factores de migración y particularidades del sector agropecuario. En sintonía con lo expuesto, el índice de mora pasó a 1.43% desde 1.28% en el lapso de un año (1.79% mercado de bancos cooperativos).

Asimismo, el indicador PAR30 (créditos con más de 30 días de atraso) aumentó a 2.39% al cierre de 2024; sin embargo, se mantiene por debajo del límite interno del 3.0%. Zumma Ratings prevé que la entidad podría registrar un leve incremento en su porcentaje de vencidos, manteniéndose en niveles controlables para CREDICAMPO.

En términos de reservas de saneamiento, éstas totalizaron US\$1.7 millones a diciembre de 2024; determinando una cobertura del 156.0% sobre los créditos vencidos (147.0% en 2023), favorable con la práctica del sector de bancos cooperativos (104.0%). De incorporar en el análisis los créditos refinanciados de la entidad la cobertura ciena en

132.6%.

Distribución de dividendos sensibilizó los indicadores de solvencia: La posición de capital de la entidad se contrajo en 2024, acorde con la distribución de dividendos que se realizó. En ese sentido, el indicador patrimonio/activos se situó en 15.6% al cierre de 2024 (17.4% en 2023), cercano con el sector de bancos cooperativos (16.7%). A la misma fecha, CREDICAMPO calcula internamente un índice de solvencia (incluye deuda subordinada), el cual cerró en 18.7%; levemente menor con lo mostrado en años previos. A criterio de Zumma Ratings, los niveles de capital se normalizarán y regresarán a su desempeño histórico.

Préstamos por pagar con fondos internacionales impulsaron el fondeo – Autorización de programa de emisión: La estructura de fondeo de CREDICAMPO está integrada principalmente por depósitos a plazo de socios (57.7% de los pasivos de intermediación versus 50.4% bancos cooperativos) a diciembre de 2024, siguiendo en ese orden los recursos provistos por entidades financieras (23.7%) y las captaciones de ahorro (14.8%). En menor medida, aportan los fondos provenientes de la deuda subordinada.

En diciembre de 2024, CREDICAMPO recibió la autorización de la SSF para el asiento registral de su programa de papel bursátil denominado PBCREDICAL, hasta por US\$10.0 millones. CREDICAMPO comenzó a emitir los primeros tramos de la emisión en abril del presente año.

Mayor riesgo en el sector cooperativo – fortalecimiento en la liquidez de la entidad: En un contexto coyuntural de menor confianza en el sector cooperativo en 2024, por las dificultades de liquidez de algunas de ellas, CREDICAMPO fortaleció sus importes de activos de alta liquidez. De esta manera, el efectivo y las inversiones representaron el 19.2% del total de activos a diciembre de 2024 (15.0% en diciembre de 2023). Asimismo, la cobertura sobre los depósitos totales fue de 0.32 veces, el cual se encuentra por encima del promedio de bancos cooperativos (0.23 veces) y de su nivel histórico.

Acorde con su enfoque minorista, CREDICAMPO exhibe diversificación en sus principales depositantes al representar los mayores diez el 5.5% del total de depósitos al cierre de 2024; no exponiendo a la entidad a un riesgo alto ante un eventual retiro de estos socios.

Rentabilidad con evolución creciente y sostenida: CREDICAMPO cerró con una utilidad neta de US\$3.8 millones al 31 de diciembre de 2024 (US\$2.7 millones en 2023); determinada principalmente por la expansión en la utilidad financiera y el control en su gasto operativo. Zumma Ratings estima que la rentabilidad de CREDICAMPO mantendrá actual desempeño en el corto plazo; haciendo notar que la evolución en las tasas de interés será un factor relevante en la generación de resultados. En 2024, el ROAA y ROAE de CREDICAMPO cerraron en 4.1% y 24.7%, superiores a los reflejados hace un año (3.1% y 18.2% respectivamente); manteniendo la tendencia observada desde 2021.

Fortalezas

1. Nivel de solvencia.
2. Rentabilidad.
3. Fortalecimiento en la liquidez.

Debilidades

1. Concentración del fondeo en captaciones a plazo con socios.
2. Tamaño de la institución como condicionante para enfrentar de mejor forma los retos del entorno.

Oportunidades

1. Incursión en el segmento PYME.
2. Incursión en el mercado de valores.

Amenazas

1. Exposición a cambios en el marco regulatorio en relación al límite máximo de tasas a cobrar.
2. Vulnerabilidad en la capacidad de pago de sus clientes ante desastres naturales y cambios adversos en la economía.
3. Retiros masivos de depositantes por la percepción negativa de algunas cooperativas.

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 en 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

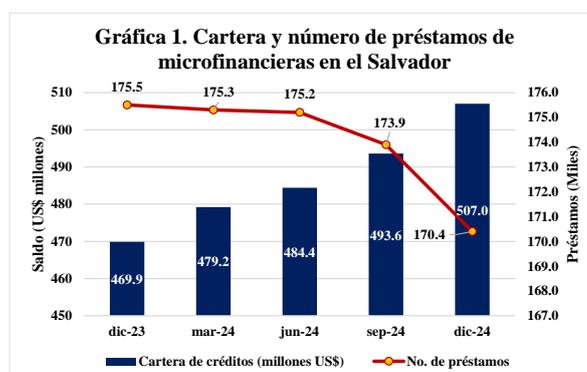
servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

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 175.5 mil a 170.4 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 con el índice de eficiencia, este se ubicó en 16.4% a 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

CREDICAMPO fue constituida de conformidad con las Leyes de la República de El Salvador el 16 de febrero de 2013, por un plazo indefinido; el domicilio de su sede es en el municipio y departamento de San Miguel. La actividad principal es la intermediación financiera. Debido al crecimiento de la Fundación Campo, se realizó una separación de operaciones y se creó CREDICAMPO, iniciando operaciones el 1 de enero de 2014, fecha en que Fundación Campo transfirió los activos y pasivos del negocio financiero.

CREDICAMPO es una entidad financiera no bancaria que no está regulada por la SSF cuyo enfoque de negocio es el microcrédito rural; haciendo notar el alto componente de inclusión financiera que tiene el modelo de negocio. Adicionalmente, la entidad capta depósitos de sus socios, los cuales adquieren acciones preferentes (ordinarias). La Entidad cuenta con una posición reconocida en la zona oriental.

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF/PYMES). Al 31 de diciembre de 2024, el auditor externo expresó una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la entidad.

Corporación Sinergia, S.C. de R.L. de C.V. posee el 45.1% de las acciones comunes y preferidas de CREDICAMPO al cierre de 2024. Uno de los planes de la cooperativa es que dicha participación disminuya en un mediano plazo. Adicionalmente, la entidad emite tres tipos acciones preferentes para sus socios: i) preferentes inversionistas, ii) preferentes ordinarias y iii) preferentes preminum; los tres tipos reciben rentabilidad en función de las utilidades de la entidad y no tienen voto en las Juntas Generales de

Accionistas.

GOBIERNO CORPORATIVO

En los últimos años, CREDICAMPO ha trabajado en fortalecer su estructura de Gobierno Corporativo; haciendo notar que su plan para ser una entidad regulada a futuro ha conllevado la implementación de un esquema adecuado para garantizar la conducción de la entidad.

En adición con su Código de Gobierno Corporativo, CREDICAMPO emite anualmente su informe de Gobierno Corporativo, tomando como base los diversos elementos contemplados en la NRP-17 para entidades reguladas. El primer informe de gobierno corporativo se encuentra listo y pendiente de la aprobación de la Junta Directiva. Los socios comunes de la entidad eligen a los miembros que integran la Junta Directiva. Cabe precisar que la Junta Directiva es el principal órgano de administración de CREDICAMPO, encargado de la administración estratégica, con funciones de supervisión y control.

Junta Directiva de CREDICAMPO	
Director Presidente	Brígido García Alvarez
Director Vicepresidente	Miguel Angel Ortiz Durán
Director Tesorero	Ana Deysi Castro
Director Secretario	Guillermo Aparicio Paz
Director Propietario	José Ayala Mejía
Director Suplente	Pedro Ramírez Chávez
Director Suplente	Alexi Romero Melgar

Por otra parte, los estatutos de CREDICAMPO determinan el proceso para la elección de los miembros de Junta Directiva. A la fecha, todos los miembros de la Junta Directiva son socios de la entidad y no hay miembros independientes. Zumma Ratings considera que la presencia de miembros externos contribuiría en el fortalecimiento de la gobernanza.

La Junta Directiva supervisa la operación y asegura que se encuentre de acuerdo con lo trazado, a través de la participación de sus miembros en diversos comités claves que se enmarcan en su Sistema de Control Interno (SCI). Los principales comités se detallan a continuación: i) de Auditoría, ii) de Riesgos y iii) de PLD/FT. Dichos comités tienen documentadas sus funciones, la cantidad de miembros y la periodicidad de reuniones (la mayoría bimensual). Otros comités relevantes en la operación son: Activos y Pasivos; Recuperación y Saneamiento; de Tecnología; entre otros.

Planeación Estratégica

El documento guía de la institución para este apartado es su Plan Estratégico 2021-2025, en éste se presenta un mapa estratégico, indicadores para medir el grado de cumplimiento de los objetivos; así como un *Balance Scored Card* del avance y del monitoreo de la Alta Administración. El Plan Estratégico se compone por 4 Perspectivas: Aprendizaje y Desarrollo (colaboradores), Procesos Internos, Clientes y Finanzas. Dentro del portafolio de proyectos de CREDICAMPO, uno de gran relevancia es convertirse en una entidad regulada por la SSF.

Con Ley de Bancos Cooperativos de noviembre de 2024, la Alta Administración manifiesta tener un alto porcentaje de avance para iniciar con el proceso de ser una entidad regulada. Asimismo, CREDICAMPO está a la espera de la normativa que complementará dicha Ley para realizar los ajustes requeridos.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Congruente con uno de sus objetivos estratégicos solicitar autorización a la SSF para ser una entidad regulada en el mediano plazo, CREDICAMPO inició con la adopción voluntaria de las normativas vinculadas con la gestión de riesgos. En ese sentido, CREDICAMPO tiene documentadas las siguientes políticas/manuales: la prevención del lavado de dinero y activos, de créditos, de gestión integral de riesgos, de inversiones, de liquidez, de seguridad de la información, la constitución de reservas de saneamiento y de gestión de continuidad del negocio. A la fecha, CREDICAMPO no tiene una política de gestión para el riesgo de mercado.

Cabe precisar que la entidad cautela su principal riesgo (crédito) por medio de su política de otorgamiento de préstamos. Si bien CREDICAMPO atiende un nicho de mercado que es más propenso al incumplimiento por su posición de mayor vulnerabilidad en su capacidad de pago ante *shocks*, la entidad ha desarrollado metodologías para medir la capacidad de pago en los deudores; haciendo notar el involucramiento que tienen las personas claves para facilitar el proceso de análisis de préstamos rurales. La metodología para la constitución de provisiones está debidamente documentada y toma como base la estructura por categoría de riesgo. El límite de tolerancia establecido por CREDICAMPO es que sus reservas cubran al menos el 75% del saldo de los créditos vencidos a más de 30 días.

En términos de riesgo de liquidez, CREDICAMPO cuenta con indicadores clave de seguimiento con mínimos y máximos establecidos en su política; así como análisis de calce de plazo (toman lineamientos de la NRP-05). Asimismo, la entidad aplica coeficientes determinados para su reserva de liquidez, a fin de cubrir retiros de depósitos de sus socios; tomando como base la NRP-28.

Por otra parte, se señala la menor flexibilidad que tiene CREDICAMPO 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. Adicionalmente, un aspecto que sensibiliza la operación de las microfinancieras son las leyes orientadas a establecer tasas máximas. Al respecto, CREDICAMPO registra tasas de interés por debajo de las establecidas en la Ley de Usura, sin estar cerca de los límites.

La entidad cuenta con su Manual para la Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, dicho manual es parte clave en su sistema de prevención, el cual está apegado con el marco legal local. CREDICAMPO tiene acceso a listas que le permiten realizar filtros; sin embargo, no posee una herramienta tecnológica que este

integrada a su core y le permita visualizar alertas en tiempo real.

CREDICAMPO presenta algunas oportunidades de mejora en la parte de tecnología, entre las cuales se mencionan: i) la adquisición de *firewall* para fortalecer su sistema de seguridad; ii) implementar un mecanismo de filtrado de contenido para navegación por internet, a fin de mejorar la seguridad en la conexión; iii) contar con un sistema de mitigación y/o detección de incendios en el Centro de Datos y acondicionar el acceso a los centros de data y comunicaciones para que estén en zonas más resguardadas; y iv) su Centro de Datos no está climatizado. Se considera que CREDICAMPO está avanzando en materia de tecnología y seguridad de la información, existen proyectos de mejora y fortalecimiento en temas de activos y procesos de manejo de información. Lo anterior enmarcado en su estrategia digital.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación: PBCREDICA1.

Clase de valor: Papel Bursátil.

Monto de la emisión: US\$10.0 millones.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo: El plazo máximo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la emisión por parte de la Bolsa de Valores de El Salvador, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos de deuda: i) con un plazo no mayor a 360 días para los valores a descuento. ii) Hasta 3 años para los valores que devengan interés periódico sin exceder el monto máximo autorizado. Ningún tramo podrá tener fecha de vencimiento posterior al plazo de la emisión.

Rendimiento o Tasa de interés: Los Papeles Bursátiles se pueden colocar a descuento o a valor nominal devengando una tasa de interés establecida por el emisor. Cuando la colocación sea a descuento, esta otorgará a sus tenedores una ganancia producto del diferencial entre el precio de adquisición por parte del inversionista y el precio de redención por parte del emisor en el caso de que el inversionista los mantenga hasta su vencimiento; o su precio de venta, en el caso de que este opte por venderlos en el mercado secundario antes de su fecha de amortización. Cuando la colocación sea a valor nominal devengando una tasa de interés, pagará intereses de forma periódica, ya sea con tasa fija o variable, con diferentes modalidades de amortización de capital y con un plazo máximo de tres años.

Amortización del Capital: El capital se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses, el capital podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagado al vencimiento.

Forma de Pago de los intereses: Podrán pagar mensual, trimestral, semestral o anualmente; a partir de la primera fecha establecida de pago.

Redención anticipada: La sociedad no podrá redimir anticipadamente, ni obligarse a dar liquidez a los valores, bajo cualquier modalidad, directamente o a través de una subsidiaria o empresa relacionada.

Garantía de la emisión: Cada tramo podrá estar garantizado con: a) Cartera de préstamos categoría “A” otorgados a clientes de CREDICAMPO, hasta por al menos el 125% del monto emitido; b) Cartera de préstamos con garantía hipotecaria categoría “A” otorgados a clientes de CREDICAMPO, hasta por al menos el 125% del monto emitido; c) Cartera de préstamos con garantía prendaria a favor de CREDICAMPO, hasta por al menos el 125% del monto emitido; d) Garantías Reales, tales como: 1- Hipotecas constituidas sobre bienes inmuebles de la sociedad emisora; y 2- Prenda sin desplazamiento sobre bienes muebles de la sociedad emisora; o e) Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.

La garantía permanecerá vigente por el plazo de cada tramo de la emisión o hasta su completa cancelación.

Destino de los recursos: Financiamiento de capital de trabajo y operaciones activas a corto y mediano plazo.

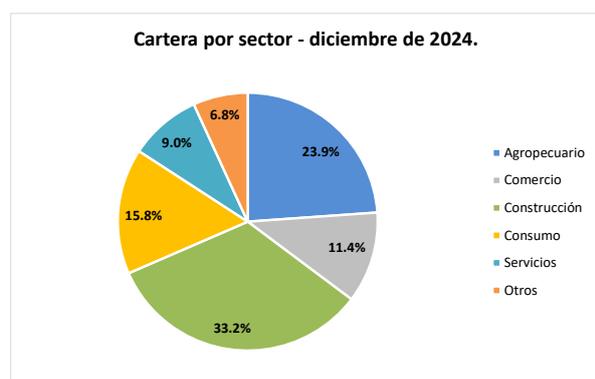
Para el análisis de la emisión, se consideraron los estados financieros proyectados proporcionados por la entidad para los próximos dos años.

ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios

En relación con el sistema de bancos cooperativos, CREDICAMPO presenta una participación modesta, dado su modelo de negocio es especializado en el microcrédito rural (bajos montos). En ese contexto, sus activos representaron el 6.5% al cierre de 2024; mientras que en términos de créditos y depósitos fue el 6.3% y 6.4%, respectivamente. Cabe mencionar que la entidad ha incrementado paulatinamente su participación en virtud del crecimiento en los últimos periodos.

Con base en lo anterior, la cartera reflejó un crecimiento anual del 10.2% en 2024, manteniendo una tendencia acelerada en el ritmo de colocaciones. Se señala que dicho crecimiento fue menor al esperado debido a la decisión de la Alta Administración de fortalecer la liquidez por los problemas reputacionales de algunas cooperativas en el mercado. Los sectores que registraron mayor dinamismo en la cartera fueron: construcción, servicios y el agropecuario, cuyas tasas de crecimiento anual fueron del 15.0%, 48.2% y 8.8%, respectivamente. En contraposición, se señala la contracción en adquisición de vivienda.



Fuente: CREDICAMPO, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Un aspecto a señalar es que los préstamos del sector construcción se enfocan principalmente en el mejoramiento y remodelación de viviendas; así como compra de terrenos. Por su parte, la cartera estuvo integrada principalmente por los siguientes sectores a diciembre de 2024: construcción y agropecuario, con participaciones en el total de créditos del 33.2% y 23.9% respectivamente; destacando el menor peso del sector agropecuario en comparación a 2021 (30.5%).

Como parte de su visión comercial para atender nuevos nichos, la entidad incursionó en 2023 en el crédito PYME; sin embargo, este nicho todavía no es tan relevante en la cartera. La Alta Administración estima que el ritmo de crecimiento se acelerará levemente durante 2025, colocando créditos en los segmentos de micro y pequeñas empresas. En opinión de Zumma Ratings, el entorno operativo actual es retador, principalmente por los desafíos en la económica doméstica; así como por el hecho que el sector PYME está siendo muy competido por varias instituciones crediticias y bancarias.

Por concentración, los diez mayores deudores de CREDICAMPO representaron el 1.3% de la cartera a diciembre de 2024 (todos en categoría A). En otro aspecto, CREDICAMPO está implementando su proyecto “Desarrollo de la ruta de transformación digital”, el cual tiene como objetivo, facilitar la gestión de negocios y acelerar los tiempos para el otorgamiento de créditos, manteniendo los controles respectivos. Dicho proyecto es a largo plazo.

Calidad de Activos

A partir de 2021, CREDICAMPO empezó a registrar una leve tendencia de disminución en su calidad de activos, dicho comportamiento se aceleró durante 2024. En ese contexto, el saldo de préstamos vencidos con más de 90 días exhibió un aumento anual del 23.2%, vinculado con factores de migración y particularidades del sector agropecuario. En sintonía con lo expuesto, el índice de mora pasó a 1.43% desde 1.28% en el lapso de un año (1.79% mercado de bancos cooperativos). De considerar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada, el indicador cerró en 1.68% a diciembre de 2024.

Tabla 1. Indicadores de Calidad de Activos.

	Dic.2021	Dic.2022	Dic.2023	Dic.2024
Mora	1.1%	1.3%	1.3%	1.4%
Reservas / Vencidos	205.5%	165.0%	147.0%	156.0%
PAR 30 (%)	1.9%	2.1%	2.1%	2.4%
Activos Inmovilizados	-4.7%	-3.5%	-2.5%	-3.5%

Fuente: CREDICAMPO, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Asimismo, el indicador PAR30 (créditos con más de 30 días de atraso) aumentó a 2.39% al cierre de 2024, el valor alto de los últimos cuatro años; sin embargo, se mantiene por debajo del límite interno del 3.0%. Zumma Ratings prevé que la entidad podría registrar un leve incremento en su porcentaje de vencidos, manteniéndose en niveles controlables para CREDICAMPO.

En términos de reservas de saneamiento, éstas totalizaron US\$1.7 millones a diciembre de 2024; determinando una

cobertura del 156.0% sobre los créditos vencidos (147.0% en 2023), favorable con la práctica del sector de bancos cooperativos (104.0%). De incorporar en el análisis los créditos refinanciados de la entidad la cobertura cierra en 132.6%. A juicio de Zumma Ratings, las pérdidas crediticias esperadas se encuentran cubiertas de forma favorable y la expectativa es que CREDICAMPO mantendrá dichas provisiones. Un aspecto inherente en el modelo de negocio rural es el modesto nivel de garantías reales.

En relación con la estructura por categorías de riesgo, los créditos clasificados en C, D y E representaron el 1.9% de la cartera a diciembre de 2024 (1.5% en 2023); valorándose como un nivel manejable para la institución.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de CREDICAMPO está integrada principalmente por depósitos a plazo de socios (57.7% de los pasivos de intermediación versus 50.4% bancos cooperativos) a diciembre de 2024, siguiendo en ese orden los recursos provistos por entidades financieras (23.7%) y las captaciones de ahorro (14.8%). En menor medida, aportan los fondos provenientes de la deuda subordinada. Por su parte, se señala la tendencia de menor participación de las operaciones a plazo fijo.

A partir del segundo trimestre de 2024, las acciones preferentes fueron reclasificadas como cuentas de patrimonio. Lo anterior fue validado entre la Administración y el auditor externo de la entidad. Estas acciones brindan una rentabilidad a sus tenedores una vez al año; asimismo, estas acciones no tienen derecho de voto en las asambleas de accionistas (únicamente los dueños de acciones comunes).

Alineado con el mayor volumen de activos productivos, los pasivos de CREDICAMPO registraron una expansión anual del 17.7% en 2024. Esta variación que estuvo acorde con los recursos provistos por entidades financieras, las captaciones a plazo fijo (a pesar del contexto desfavorable en el sector cooperativo); así como el nuevo desembolso por deuda subordinada.

Por otra parte, el 82.8% del saldo de los préstamos por pagar de CREDICAMPO a diciembre de 2024, fueron con entidades extranjeras (fondos de cooperación que apoyan las microfinanzas e inclusión financiera); mientras que el 17.2% restante es con BANDESAL. A la misma fecha, la entidad refleja un saldo de US\$3.0 millones por deuda subordinada; destacando que, en septiembre de 2024, recibió un nuevo desembolso de Locfund Next.

Tabla 1. Indicadores de Liquidez.

	Dic.2021	Dic.2022	Dic.2023	Dic.2024
Activos líquidos / Depósitos	0.20	0.23	0.24	0.32
Activos líquidos / Activo	13.3%	15.1%	15.0%	19.2%
Préstamos / Depósitos	123.4%	121.8%	128.6%	132.2%

Fuente: CREDICAMPO, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En diciembre de 2024, CREDICAMPO recibió la autorización de la SSF para el asiento registral de su programa de papel bursátil denominado PBCREDICAL,

hasta por US\$10.0 millones. Dicho programa aporta diversificación en las fuentes de fondeo y da un mayor reconocimiento a la entidad en la plaza bursátil local. CREDICAMPO comenzó a emitir los primeros tramos de la emisión en abril de 2025.

Acorde con su enfoque minorista, CREDICAMPO exhibe diversificación en sus principales depositantes al representar los mayores diez el 5.5% del total de depósitos al cierre de 2024; no exponiendo a la entidad a un riesgo alto ante un eventual retiro de estos socios. Por su parte, el porcentaje de cartera entregada en garantía a proveedores de recursos fue del 0% al cierre de 2024; haciendo notar que el perfil de su cartera (mediano plazo y especializado – microcrédito rural) incide en la capacidad de pignoración para préstamos de largo plazo.

En un contexto coyuntural de menor confianza en el sector cooperativo en 2024, por las dificultades de liquidez de algunas de ellas, CREDICAMPO fortaleció sus importes de activos de alta liquidez. De esta manera, el efectivo y las inversiones representaron el 19.2% del total de activos a diciembre de 2024 (15.0% en diciembre de 2023). Asimismo, la cobertura sobre los depósitos totales fue de 0.32 veces, el cual se encuentra por encima del promedio de bancos cooperativos (0.23 veces) y de su nivel histórico.

En otro aspecto, el portafolio de inversiones representó el 5.0% de los activos totales al cierre de 2024. En la estructura predominaron los valores de entidades privadas con el 47.9% del portafolio total, seguido por los fondos de inversión locales (27.0%), las operaciones de reportos (17.6%) y LETES (7.5%). En opinión de Zumma Ratings, el riesgo de mercado del portafolio está mitigado por su bajo peso en la estructura de balance; así como por el perfil de corto plazo (vencimientos a un año) de estos instrumentos financieros.

El indicador cartera bruta entre depósitos totales se ubicó en 132.2% al 31 de diciembre de 2024, alineado con el promedio del sistema de bancos cooperativos de El Salvador. En términos de análisis de brechas, CREDICAMPO registró calce para las ventanas entre 0-90 días; reflejando una apropiada posición.

Solvencia

La posición de capital de la entidad se contrajo en 2024, acorde con la distribución de dividendos que se realizó. En ese sentido, el indicador patrimonio/activos se situó en 15.6% al cierre de 2024 (17.4% en 2023), cercano con el sector de bancos cooperativos (16.7%). A la misma fecha, CREDICAMPO calcula internamente un índice de solvencia (incluye deuda subordinada), el cual cerró en 18.7%; levemente menor con lo mostrado en años previos. A criterio de Zumma Ratings, los niveles de capital se normalizarán y regresarán a su desempeño histórico.

Como se mencionó previamente, CREDICAMPO pagó dividendos por US\$4.7 millones en 2024 (US\$1.7 millones en 2023). Adicionalmente, el capital social de institución creció anualmente en 14.7%, derivado de los nuevos aportes de socios y la reclasificación de las acciones preferentes.

Zumma Ratings es de la opinión que los indicadores de capitalización todavía son adecuados; sin embargo, la expansión en la cartera de créditos, podrían sensibilizar la solvencia de la entidad. Como aspecto positivo, se señala la elevada generación interna de capital.

Análisis de Resultados

CREDICAMPO cerró con una utilidad neta de US\$3.8 millones al 31 de diciembre de 2024 (US\$2.7 millones en 2023); determinada principalmente por la expansión en la utilidad financiera y el control en su gasto operativo. Zumma Ratings estima que la rentabilidad de CREDICAMPO mantendrá actual desempeño en el corto plazo; haciendo notar que la evolución en las tasas de interés será un factor relevante en la generación de resultados.

En 2024, los ingresos financieros registraron un crecimiento anual del 12.1%, asociado con la expansión en los activos productivos. Por su parte, el costo de fondeo de

CREDICAMPO registró un alza del 23.1%, equivalente en términos monetarios a US\$766 mil, el cual obedeció a la utilización de fuentes con mayor costo (deuda con instituciones crediticias). En ese sentido, la utilidad financiera creció de forma anual en 10.3%; mientras que el margen financiero fue del 81.9% (48.0% promedio de bancos cooperativos).

El modelo de CREDICAMPO, congruente con el negocio de microfinanzas, es intensivo en gasto operativo (asesores, transporte para llegar a las comunidades y montos pequeños de créditos), por lo que dicha condición incide en su nivel de eficiencia operativa. Con base en lo anterior, el indicador de eficiencia fue del 64.9% a diciembre de 2024, mientras que el sistema de bancos cooperativos fue del 58.0%.

En 2024, el ROAA y ROAE de CREDICAMPO cerraron en 4.1% y 24.7%, superiores a los reflejados hace un año (3.1% y 18.2% respectivamente); manteniendo la tendencia observada desde 2021.

CREDICAMPO S.C. DE R.L. DE C.V.
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.21		DIC.22		DIC.23		DIC.24	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Fondos Disponibles	8,308	12%	10,046	13%	10,082	12%	14,137	14%
Adquisición temporal de documentos	137	0%	1,462	2%	2,277	3%	2,229	2%
Inversiones financieras	597	1%	222	0%	609	1%	2,773	3%
Préstamos brutos	55,397	82%	63,204	81%	70,872	82%	78,128	78%
Vigentes	54,611	80%	62,266	80%	69,822	81%	76,813	77%
Refinanciados / Reestructurados	180	0%	147	0%	142	0%	197	0%
Vencidos	606	1%	791	1%	908	1%	1,119	1%
Menos:								
Reserva de saneamiento	1,245	2%	1,305	2%	1,335	2%	1,745	2%
Préstamos netos de reservas	54,152	80%	61,898	80%	69,536	80%	76,384	77%
Intereses por cobrar	2,122	3%	1,757	2%	1,646	2%	1,612	2%
Propiedades de inversión	55	0%	44	0%	43	0%	89	0%
Inversiones permanentes	16	0%	16	0%	16	0%	16	0%
Propiedad, planta y equipo	1,505	2%	1,324	2%	1,364	2%	1,663	2%
Otros activos	962	1%	1,046	1%	994	1%	736	1%
TOTAL ACTIVOS	67,854	100%	77,815	100%	86,568	100%	99,638	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos a la vista	7,276	11%	9,914	13%	11,176	13%	12,085	12%
Cuentas a plazo	37,628	55%	41,962	54%	43,952	51%	47,017	47%
Total de Depósitos	44,905	66%	51,876	67%	55,127	64%	59,102	59%
Préstamos recibidos	7,715	11%	8,513	11%	11,792	14%	19,310	19%
Titulos de emisión propios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Documentos transados	-	0%	-	0%	300	0%	-	0%
Obligaciones a la vista	51	0%	72	0%	83	0%	87	0%
Acciones preferentes	552	1%	774	1%	891	1%	-	0%
Otros pasivos	2,069	3%	2,203	3%	2,274	3%	2,526	3%
Deuda subordinada	-	0%	1,016	1%	1,008	1%	3,070	3%
Pasivo sobre la renta diferido	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	55,293	81%	64,455	83%	71,475	83%	84,094	84%
PATRIMONIO								
Capital social	7,498	11%	7,868	10%	8,258	10%	9,473	10%
Reservas de capital	1,241	2%	1,482	2%	1,815	2%	1,895	2%
Resultados acumulados	2,261	3%	2,006	3%	2,268	3%	380	0%
Resultados del presente ejercicio	1,549	2%	1,994	3%	2,742	3%	3,784	4%
Utilidades no distribuibles	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Efecto neto de cambios a NIIF/PYMES	2	0%	2	0%	2	0%	-	0%
Revaluaciones	11	0%	9	0%	9	0%	13	0%
TOTAL PATRIMONIO	12,561	19%	13,361	17%	15,093	17%	15,544	16%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	67,854	100%	77,815	100%	86,568	100%	99,638	100%

CREDICAMPO S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADO
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.21		DIC.22		DIC.23		DIC.24	
		%		%		%		%
INGRESOS DE OPERACIÓN	16,320	100%	18,739	100%	21,418	100%	24,041	100%
Intereses de operaciones de intermediación	15,976	98%	18,269	97%	20,854	97%	23,375	97%
Ingresos de otras operaciones	343	2%	470	3%	564	3%	667	3%
COSTOS DE OPERACIÓN	3,213	20%	3,171	17%	3,552	17%	4,343	18%
Costo financiero	2,957	18%	2,922	16%	3,321	16%	4,087	17%
Costos de otras operaciones	256	2%	249	1%	230	1%	256	1%
UTILIDAD FINANCIERA	13,107	80%	15,568	83%	17,866	83%	19,699	82%
GASTOS OPERATIVOS	10,603	65%	11,595	62%	12,697	59%	12,785	53%
Personal	6,313	39%	7,098	38%	7,996	37%	8,199	34%
Generales	3,891	24%	4,106	22%	4,370	20%	4,311	18%
Depreciación y amortización	399	2%	391	2%	330	2%	274	1%
Reservas de saneamiento	427	3%	680	4%	741	3%	1,252	5%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	2,077	13%	3,293	18%	4,428	21%	5,662	24%
Ingresos no operacionales	527	3%	386	2%	388	2%	368	2%
Gastos no operacionales	102	1%	233	1%	63	0%	50	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO	2,501	15%	3,446	18%	4,754	22%	5,980	25%
Impuesto sobre la renta	777	5%	1,210	6%	1,679	8%	2,102	9%
Reserva legal	175	1%	241	1%	333	2%	94	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	1,549	9%	1,994	11%	2,742	13%	3,784	16%

CREDICAMPO S.C. DE R.L. DE C.V.

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.21	DIC.22	DIC.23	DIC.24
Capital				
Pasivo / Patrimonio	4.40	4.82	4.74	5.41
Pasivo / Activo	0.81	0.83	0.83	0.84
Patrimonio / Préstamos brutos	22.7%	21.1%	21.3%	19.9%
Patrimonio/ Vencidos	2073.9%	1688.9%	1661.9%	1389.5%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	4.4%	5.4%	5.5%	6.5%
Patrimonio / Activos	18.5%	17.2%	17.4%	15.6%
Solvencia Patrimonial	19.3%	19.5%	19.6%	18.7%
Líquidez				
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos a la vista	1.24	1.18	1.16	1.58
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos	0.20	0.23	0.24	0.32
Efectivo + inversiones + rep / Activo	13.3%	15.1%	15.0%	19.2%
Préstamos / Depósitos totales	123.4%	121.8%	128.6%	132.2%
Rentabilidad				
ROAE	12.7%	15.4%	19.3%	24.7%
ROAA	2.4%	2.7%	3.3%	4.1%
Margen financiero neto	80.3%	83.1%	83.4%	81.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	9.5%	10.6%	12.8%	15.7%
Gastos operativos / Total activos	15.6%	14.9%	14.7%	12.8%
Componente extraordinario en utilidades	27.4%	7.7%	11.9%	8.4%
Rendimiento de Activos	25.0%	24.6%	25.1%	24.3%
Costo de la deuda	5.6%	4.7%	4.8%	5.0%
Margen de operaciones	19.5%	19.9%	20.3%	19.3%
Eficiencia operativa	80.9%	74.5%	71.1%	64.9%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	1.09%	1.25%	1.28%	1.43%
Reservas / Vencidos	205.5%	165.0%	147.0%	156.0%
PAR > 30 días (miles USD)	1,051	1,330	1,494	1,869
PAR > 30 días (%)	1.90%	2.10%	2.11%	2.39%
Préstamos brutos / Activos	81.6%	81.2%	81.9%	78.4%
Activos Inmovilizados	-4.7%	-3.5%	-2.5%	-3.5%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	1.42%	1.48%	1.48%	1.68%
Reservas / Vencidos + refinanciados	158.5%	139.1%	127.2%	132.6%

MONTO DE LA EMISION VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (EN USD)

Denominación	Monto Autorizado	Saldo Vigente	Tasa	Plazo	Garantía
PBCREDICA1	US\$10,000,000	\$ -	NA	NA	Cada tramo podrá estar garantizado con: a) Cartera de préstamos categoría "A" otorgados a clientes de CREDICAMPO; b) Cartera de préstamos con garantía hipotecaria categoría "A"; c) Cartera de préstamos con garantía prendaria a favor de CREDICAMPO; d) Garantías Reales; e) Se podrán emitir tramos sin una 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.

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.