

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA (BCIE)

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de abril de 2019

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Notas a Mediano Plazo	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
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 de US\$ al 31.12.18 -----			
ROAA: 2.17%	Activos: 10,850.4	Patrimonio: 3,198.3	
ROAE: 7.41%	Utilidad: 223.5	Ingresos: 472.0	

Historia: Notas a mediano plazo AAA (asignada 27.03.03)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del BCIE al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018; 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 categoría AAA.sv a la emisión de Notas a Mediano Plazo (MTNP) del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2018.

En la clasificación del Programa de Notas a Mediano Plazo se valora la elevada calidad de los activos, reflejada en la ausencia de mora y amplia cobertura de reservas; el estatus de acreedor preferente en créditos otorgados al sector público; la relevancia y trayectoria del BCIE en la región como entidad multilateral de desarrollo; la robusta posición de solvencia, que favorece la flexibilidad financiera y soporte para la expansión en activos productivos; la diversificada estructura de fondeo y acceso de la Entidad a los mercados de capitales; y el elevado grado de eficiencia administrativa, fundamentado en una amplia capacidad de absorción de gastos administrativos.

El desempeño de las economías hacia las cuales canaliza sus recursos y la calidad crediticia de los países miembros, son aspectos considerados en la calificación asignada al Programa de Notas a Mediano Plazo (MTNP). La perspectiva de la calificación es estable, reflejando la expectativa de que el BCIE mantendría su desempeño financiero.

Expansión en la cartera: Los préstamos continúan reflejando un desempeño consistente, mostrando un incremento anual del 10%, equivalente a US\$652.5 millones. Comparativamente, durante 2018 se presentó un mayor crecimiento en cartera respecto al año previo (2017: US\$361.7 mi-

llones). Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tendencia al alza en sintonía con la estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando a diciembre de 2018 una participación de 82.2%. La clasificación por sector económico indica que el 35% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (25%) y multisectorial (11%).

Mayor diversificación en la cartera acorde con las reformas al Convenio Constitutivo: Las reformas al Convenio Constitutivo del BCIE que entraron en vigor en junio de 2016, han favorecido la diversificación geográfica de sus préstamos. Así, la participación de los créditos de socios regionales no fundadores y extrarregionales pasa a 16.7% al cierre de 2018 desde 13% en 2017.

En términos de exposición neta ponderada, Nicaragua muestra una relación de 23% sobre un máximo de 30% establecido en las políticas internas; siguiendo en ese orden Honduras (16.5%) y El Salvador (15.4%). La diversificación geográfica del portafolio y la búsqueda de nuevos socios son aspectos que favorecerán la expansión del crédito. En esa dinámica, el BCIE continuará enfocando su aporte al desarrollo sostenible de los países de la región centroamericana, que incluye a los países fundadores y a los países regionales no fundadores, de acuerdo con lo establecido en su Convenio Constitutivo. En relación con la rentabilidad del activo productivo, cabe resaltar que la Entidad ha ajustado las tasas del sector privado en los últimos

años, acorde con las condiciones en los mercados financieros; mientras que ha buscado mantener o flexibilizar las condiciones financieras aplicables al sector público y programas especiales. Un mecanismo que tiene el BCIE para acotar su exposición al riesgo de tasas de interés es por medio de mecanismos de flexibilidad en términos de ajuste de tasas en el portafolio, considerándose que más del 89% se integra por tasa variable o revisable.

Excelente calidad de activos: El perfil de los activos crediticios se pondera como una de las principales fortalezas financieras del BCIE, valorándose el seguimiento a políticas conservadoras en materia de gestión y administración del riesgo de crédito. La ausencia de mora financiera, el volumen de provisiones constituidas y la condición del Banco como acreedor preferencial se señalan como aspectos positivos en el análisis. Por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una participación modesta de los créditos clasificados en subestándar (5.5%) y ausencia de créditos en estado dudoso y pérdida al cierre de 2018. Se estima que, en razón al desempeño del portafolio crediticio en períodos de inestabilidad, los niveles de mora, operaciones en estado de no acumulación, estructura por categoría y volumen de provisiones; se mantendrían dentro de los parámetros prudenciales en materia de gestión de riesgo establecidos por la Entidad.

Amplio acceso a financiamiento: El BCIE presenta una diversificada estructura de fondeo que se fundamenta en la emisión de instrumentos financieros en los mercados internacionales; así como en la contratación de obligaciones con bancos extranjeros, agencias de desarrollo y organismos multilaterales. La amplia base de recursos, la capacidad de captar fondos en los mercados de capitales a través de la colocación de valores y el perfil de vencimiento de los pasivos se ponderan como aspectos favorables en el análisis. Los pasivos registran un incremento del 11% durante 2018, reflejando el efecto neto de la colocación de bonos – incluyendo el MTNP- y certificados de depósito e inversión versus la amortización del programa de papel comercial.

Robusta liquidez: El BCIE cuenta con una holgada capacidad de responder a sus compromisos financieros de corto plazo; destacando el acceso a recursos, calidad del portafolio de inversiones, la adecuada programación de obligaciones, la baja exposición de brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión de riesgos. En ese contexto, el índice de liquidez cierra en 7.6 veces; mientras que las brechas de liquidez tanto estáticas como dinámicas del Banco reflejan el buen calce de plazos para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

Solvencia continúa holgada: El BCIE dispone de recursos patrimoniales que le proveen la suficiente flexibilidad financiera y solvencia; valorándose como una de las principales fortalezas en razón al soporte para la expansión del crédito y al respaldo sobre los activos no productivos. En ese contexto, registra un índice patrimonio/activos de 29.5%, similar al registrado por otros entes multilaterales

de desarrollo; mientras que el coeficiente de solvencia se ubica en 40.8% a diciembre de 2018. Cabe señalar que la Asamblea de Gobernadores aprobó la incorporación de la República de Cuba como Socio Extrarregional en abril de 2017, con el propósito de continuar diversificando la estructura accionaria del BCIE. El 11 de julio de 2018, la República de Cuba adquirió formalmente el estatus de socio extrarregional, luego de realizar el pago de la primera cuota de capital. Adicionalmente, en enero de 2018, el BCIE recibió la solicitud oficial de la República de Corea (rating internacional de Aa2 por Moody's) para unirse como miembro Extrarregional a través de una suscripción de capital de US\$450 millones, de los cuales el 25% (US\$112.5 millones) corresponde a capital pagado a ser recibido en el transcurso de 4 años, y 75% a capital exigible (US\$337.5 millones). Dicha solicitud fue aprobada por la Asamblea de Gobernadores en febrero de 2018.

El 28 de diciembre 2018, dicho país firmó el Protocolo de Adhesión al Acuerdo Constitutivo del BCIE, así como su respectivo Acuerdo de Suscripción de Acciones. Una vez se realice el pago de la primera cuota de capital, la República de Corea se convertirá en socio extrarregional del BCIE.

Zumma Ratings valora favorablemente el amplio volumen de capital exigible por el Banco hacia sus países miembros, particularmente en aquellos con elevada calidad crediticia. Dicho aspecto, será fortalecido con la inclusión de la República de Corea en la estructura de capital.

Cabe resaltar que la Asamblea de Gobernadores aprobó en abril de 2018, la implementación del VIII incremento de Capital Autorizado del BCIE por un monto adicional de hasta US\$2,000 millones, llevando el capital autorizado del Banco hasta US\$7,000 millones. Además, la Asamblea de Gobernadores aprobó en la misma fecha, la integración del Fondo Especial para la Transformación Social de Centroamérica (FETS) con el Capital Ordinario del Banco. Lo anterior, permitió un fortalecimiento patrimonial para el BCIE de US\$70.6 millones.

Notable expansión en resultados: El BCIE cierra 2018 con una utilidad de US\$223.5 millones, reflejando el mejor desempeño de los últimos cuatro años. La importante reversión de reservas para préstamos (constituida de manera prudencial por la desmejora en la calificación soberana de El Salvador en 2017), ha determinado el resultado obtenido. En ese contexto, el desempeño consistente en la generación de ingresos y los adecuados niveles de eficiencia; se ponderan favorablemente en el análisis. En virtud de la mayor proporción en que crecen los costos respecto de los ingresos financieros el margen financiero pasa a 51% desde 59% en el lapso de un año. En términos de eficiencia, el índice se ubicó en 20.4%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 7.4%, comparándose favorablemente con otras entidades supranacionales.

Fortalezas

1. Plana Gerencial experimentada y sanas políticas financieras y administrativas.
2. Diversificada estructura de fondeo y niveles sanos de liquidez.
3. Nivel de solvencia.
4. Grado de eficiencia y rentabilidad.

Debilidades

1. Grado de concentración crediticia (con tendencia a disminuir en los últimos años)

Oportunidades

1. Conformación de alianzas con Organismos Mundiales y Regionales.
2. Ampliación en el número de accionistas extrarregionales.

Amenazas

1. Desempeño de las economías hacia las cuales canaliza sus recursos.

PERFIL INSTITUCIONAL

El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) fue fundado en 1960 bajo el Convenio Constitutivo, firmado por las Repúblicas de Honduras, Nicaragua, El Salvador, Guatemala y posteriormente por Costa Rica. El BCIE es un Banco multilateral de desarrollo con sede en Tegucigalpa, Honduras. En 1992 se reforma este convenio permitiendo la incorporación de socios extrarregionales. Dada su naturaleza de entidad jurídica de derecho internacional, el Banco no está sujeto a ningún tipo de regulación bancaria y, además, se encuentra exento del pago de impuestos. Como Institución multilateral de tipo regional su misión es la de promover la integración económica y fomentar el progreso de la región centroamericana, por medio del financiamiento de proyectos de tipo público y privado, principalmente a mediano y largo plazo, apoyando la productividad y competitividad de la región.

Al 31 de diciembre de 2018, el Directorio del BCIE estaba conformado por:

José Carlos Castañeda	Director por Guatemala
Guillermo Enrique Funes	Director por El Salvador
Catherine Chang Carías	Directora por Honduras (*)
Armando Navarrete Mena	Director por Nicaragua
Ottón Solís Fallas	Director por Costa Rica
Héctor René Chinchilla	Director por Panamá
Clara Quiñones	Directora por R. Dominicana
Jorge Saggiante García	Director por México (**)
Wei-Sheng Chiu	Director por R. de China
Carlos Sanguinetti	Director por Argentina
Ángel Cabrera Báez	Director por Colombia (***)
Enrique Manzanares	Director por España

(*) A partir del 4 de marzo de 2019

(**) A partir del 18 de enero de 2019

(***) A partir del 1 de abril de 2019

Por otra parte, la Administración superior del BCIE está conformada por:

Dante Mossi	Presidente Ejecutivo
Alejandro Rodríguez Z.	Vice-Presidente Ejecutivo
Hernán Danery Alvarado	Gerente de Finanzas
Horacio Leiva	G. de Sectores y Países
Juan Jorge Mourra	Gerente de Riesgo Instit. (*)
Luis Navarro Barahona	Gerente de Créditos
Francisco José Cornejo P.	Gerente de Operaciones y T.

(*) A partir del 16 de abril de 2019

Accionariado

Países Fundadores (Regionales): Su capital accionario pagado representa el 59.34% del total contando actualmente con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo soberano¹:

El Salvador:	B3
Costa Rica:	B1
Guatemala:	Ba1
Honduras:	B1

¹ Moody's Sovereign Ratings

Nicaragua: B2

Evolución de los ratings de los países centroamericanos desde 2007 hasta el 10 de abril de 2019, emitidas por Moody's.

	Perspectiva	Baa3	Ba1	Ba2	Ba3	B1	B2	B3	Caa1
El Salvador	Estable								
Guatemala	Estable								
Nicaragua	Negativa								
Honduras	Estable								
Costa Rica	Negativa								

Notas

Base: 2007	Es la categoría de riesgo que los gobiernos ostentaban en dicho año.
←	El origen de la flecha indica la categoría de riesgo en el año 2007 y el puntero señala la categoría actual.

Fuente: Moody's Investors Service. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Países Extrarregionales y Regionales No Fundadores: Su capital accionario pagado representa el 40.66% contando actualmente con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo soberano:

Panamá:	Baa1
R. Dominicana:	Ba3
Belice:	B3
España:	Baa1
Taiwán:	Aa3
México:	A3
Colombia:	Baa2
Argentina:	B2
Cuba:	Caa2

GOBIERNO CORPORATIVO

El esquema de gobernabilidad del BCIE se contempla en el Convenio Constitutivo del Banco y en su Reglamento de la Organización y Administración (ROA). En dichas normativas se establecen los lineamientos generales de la Organización y Administración del Banco, dentro de los que se encuentran las funciones de la Asamblea de Gobernadores como autoridad máxima del BCIE, las funciones delegadas al Directorio como órgano responsable de la dirección del Banco, aquellas delegadas al Presidente y Vice-Presidente Ejecutivo como encargados de conducir la administración del Banco, y las referentes a la Contraloría, como instancia que depende directamente de la Asamblea de Gobernadores a fin de verificar la gestión institucional.

Cabe precisar que la asignación de un Director Titular para Panamá y uno para República Dominicana, más la incorporación de la República de Cuba y la República de Corea podría conllevar a realizar algunos ajustes en la composición del Directorio del Banco que refleje de mejor manera los intereses y el aporte de capital de sus países miembros.

En adición, el Banco cuenta con una Auditoría Interna como órgano de fiscalización interna bajo la jurisdicción del Directorio, y con Comités de Directores, los cuales sirven principalmente como foro para la revisión, discusión y retroalimentación de asuntos institucionales previo a su aprobación en el Directorio. A nivel de Administración, el Banco cuenta con diversos Comités dentro de los que destacan el Comité

de Activos y Pasivos (ALCO) encargado de coordinar todos los esfuerzos del Banco para que los negocios, operaciones y diferentes actividades que afectan los activos y pasivos estén efectiva y eficientemente orientados al cumplimiento de los objetivos institucionales.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

El BCIE, con el fin de dar cumplimiento a su rol como Banco Multilateral de Desarrollo, cuenta con políticas de gestión de riesgos conservadoras, mismas que tienen como fin garantizar la identificación, la medición, la mitigación, el monitoreo y el control de los riesgos asociados a las operaciones del Banco. Los principales lineamientos en torno a la gestión de riesgos se encuentran contenidos en la Política de Gestión de Activos y Pasivos, en el Reglamento General de Crédito, en la Política para la Gestión Integral de Riesgos y en el Apetito de Riesgo Institucional aprobado año con año por el Directorio del Banco.

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito es mitigado mediante el establecimiento de límites de exposición en el Apetito de Riesgo Institucional tanto para la cartera de préstamos, el portafolio de inversiones como para las operaciones con instrumentos derivados. En cuanto a la cartera de préstamos, se establecen límites de exposición por país, grupo económico, empresas, cliente, entre otros. En adición, se establecen límites de diversificación por deudor y sectoriales, y límites de participación del Banco en proyectos de inversión y créditos sindicados. Por otra parte, el Reglamento General de Crédito establece lineamientos para la elegibilidad y el otorgamiento de créditos, así como límites de aprobación. En adición, el BCIE goza del estatus de acreedor preferente en operaciones del sector público. En cuanto al riesgo de crédito de contrapartes de inversión y/o cobertura, el Apetito de Riesgo establece límites de exposición conforme a la calificación de riesgo de las contrapartes y el tipo de inversión.

Riesgo de Mercado

Los parámetros para el seguimiento y control de los Riesgos de Mercado se establecen en la Política de Gestión de Activos y Pasivos. Dicha política limita la exposición del Banco al riesgo de tasas de interés a través del establecimiento de límites en torno a la variación estimada a un año en el ingreso financiero neto ante movimientos en las tasas de interés de mercado. Es importante mencionar que el BCIE realiza desembolsos en monedas locales de los países miembros fundadores a través de programas especiales dirigidos a atender las áreas de focalización del BCIE. En tal sentido, la Política de Gestión de Activos y Pasivos establece los siguientes límites prudenciales de exposición a monedas diferentes de su moneda funcional, el dólar estadounidense: la brecha en monedas locales de los países fundadores está limitada hasta un máximo de 5% de su patrimonio; la brecha en monedas diferentes al dólar y diferentes a las monedas locales de los países fundadores está limitada hasta un máximo del 0.4% del patrimonio del BCIE. Tomando en cuenta lo anterior y considerando que la principal fuente de recursos de la Institución son Bonos emitidos en los mercados internacionales, el BCIE utiliza instrumentos financieros derivados.

Riesgo de Liquidez

El objetivo de administrar el riesgo de liquidez es mantener los saldos líquidos que permitan financiar el crecimiento de los activos del Banco y atender oportunamente sus obligaciones. Los principales parámetros para el seguimiento de la liquidez son: el índice de liquidez y la brecha acumulada de liquidez. El índice de liquidez establece un requerimiento mínimo de activos líquidos que debe cubrir 6 meses de obligaciones del Banco, que incluyen desembolsos, servicio de deuda y gastos operativos. Por su parte, la brecha acumulada de liquidez debe ser positiva en cada uno de sus intervalos comprendidos en un período de un año. En adición, el BCIE cuenta también con un Plan Contingencial de Gestión Financiera.

En adición, el BCIE, en línea con los estándares internacionales de gestión de riesgo de liquidez, ha formalizado a través de su política de Gestión de Activos y Pasivos el monitoreo de los Índices de Cobertura de Liquidez (LCR - Liquidity Coverage Ratio) y el Índice de Fondeo Estable Neto (NSFR - Net Stable Funding Ratio) propuestos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Así como los indicadores de Liquidez empleados por las Agencias Calificadoras de Riesgos para evaluar Bancos Multilaterales de Desarrollo.

Riesgo Operativo

Los lineamientos en torno al Riesgo Operacional se encuentran contemplados en la Política para la Gestión Integral de Riesgos. Conforme a dicha política, las áreas con actividades expuestas a riesgos operacionales deben cumplir con los límites establecidos en la normativa interna así como conocer, documentar y reportar los riesgos, controles y tratamientos asociados con los procesos que administran, asegurándose de gestionar los riesgos residuales correspondientes, y llevar un registro de los diferentes eventos de pérdidas operativas e informar oportunamente a las áreas de administración de riesgos sobre aquellos que pudiesen afectar el patrimonio de la Institución. Para ello, el Banco realiza una recolección periódica de eventos de pérdida, ejecuta una evaluación de riesgos operacionales por proceso o procedimientos, y monitorea Indicadores Claves de Riesgo. En adición el Banco cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio.

Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

El BCIE cuenta con una Oficina de Cumplimiento, la cual vela por la efectiva aplicación de las políticas y lineamientos institucionales establecidos en materia de prevención y administración de riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo a nivel de toda la organización. El BCIE cuenta con una política específica para la prevención de lavado de activos, la cual establece los principios y normas generales aplicables a todos los niveles del Banco para prevenir que el Banco sea utilizado como vehículo para el lavado de activos. En adición, el Banco cuenta con manuales e instructivos que detallan los lineamientos y controles a efectuar en dicha materia.

EMISIÓN DE NOTAS A MEDIANO PLAZO

Características del Programa:

Emisor: BCIE

Monto: Hasta por US\$750 millones ampliado originalmente a US\$1,500 millones y posteriormente a US\$2,500 millones. A la fecha, el monto del Programa es de US\$6,000 millones y el saldo del Programa es de US\$4,522.8 millones.

Moneda: Dólares de Estados Unidos, Yenes, Euros, monedas de países fundadores, o cualquier otra moneda de acuerdo a lo que se especifique en el Suplemento de Precio.

Denominaciones Mínimas: US\$10,000 y múltiplos integrales de US\$1,000.

Vencimiento: Cualquier vencimiento permitido o requerido por el Banco Central relevante o cualquier ley o regulación que aplique.

Precio de la emisión: Será emitido a valor nominal, descuento o con premio de acuerdo con lo especificado en el suplemento de precio de cada emisión.

Tasas de interés: Serán pagados a tasa fija o a tasa flotante, la cual requerirá de una o más tasas de referencia, de acuerdo al suplemento de precio relevante. Los Bonos cupón cero serán emitidos a descuento del monto principal, el cual será cancelado al vencimiento. Los tenedores de dichos bonos no recibirán pagos por intereses a menos que se especifique en el suplemento de precio. Las notas se emitirán indexadas, donde el pago de intereses y principal podría ser determinado por referencia a una moneda, título, precio de materia prima, índices o fórmulas, o cualquier otra forma de medición, instrumento o eventos detallados en el suplemento de precio de la emisión.

Pago de intereses: De forma semestral para instrumentos de tasa fija o variable o al vencimiento, como sea indicado en el suplemento de precio relevante.

ANÁLISIS DE RIESGO

La entidad prepara los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US GAAP). Al 31 de diciembre de 2018, se emitió una opinión limpia sobre los estados financieros.

El BCIE enfoca su estrategia corporativa en atender tanto al sector público como al sector privado de sus países miembros. En el período estratégico 2015-2019, el BCIE enfrenta el reto de consolidar su relevancia en aspectos vinculados al desarrollo, la integración económica y la competitividad. En esa dinámica, el objetivo estratégico será mantener la posición de relevancia como banco multilateral en la región centroamericana, a través de procesos eficientes y productos adecuados a las necesidades de sus socios. Es así que la Institución estratifica su atención a sus socios en tres ejes estratégicos, incorporando asimismo un eje transversal:

1. Eje estratégico de Desarrollo Social
2. Eje estratégico de Competitividad
3. Eje estratégico de Integración Regional
4. Eje transversal de Sostenibilidad Ambiental

Adicionalmente, un objetivo clave para el Banco es continuar con el fortalecimiento de su perfil financiero, conllevando a un menor costo financiero para sus emisiones. Lo anterior, permitiría al BCIE ofrecer créditos a tasas competitivas para sus países miembros.

Gestión de Negocios

El crédito continúa reflejando un desempeño consistente, mostrando un incremento anual del 10% equivalente a US\$652.5 millones. El notable aumento en el financiamiento otorgado a los sectores intermediación financiera, comercio, construcción y agricultura; ha determinado la evolución del crédito en 2018, en contraposición a otros destinos entre los que se incluyen electricidad y multisectorial que tienden a decrecer.

Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tendencia al alza en sintonía con la estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando a diciembre de 2018 una participación de 82.2%. La clasificación por sector económico indica que el 35% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (25%) y multisectorial (11%).

Cabe resaltar la tendencia creciente en la participación de préstamos a socios regionales no fundadores y extrarregionales sobre la cartera total, acorde con las reformas al Convenio Constitutivo del BCIE aplicadas a partir de junio de 2016, alcanzando a diciembre de 2018 un 16.7%. En términos de exposición neta ponderada, Nicaragua muestra una relación de 23% sobre un máximo de 30% establecido en las políticas internas; siguiendo en ese orden Honduras (16.5%) y El Salvador (15.4%).

La diversificación geográfica del portafolio y la búsqueda de nuevos socios son aspectos que favorecerán la expansión del crédito. La dinámica de crecimiento económico en la región centroamericana y la demanda de fondos de dichos gobiernos para financiar proyectos de infraestructura es un aspecto relevante en la generación de negocios del BCIE.

Activos y Calidad de Activos

La evolución de la estructura financiera durante 2018 estuvo determinada por el fortalecimiento de la posición de liquidez, la notable expansión en el saldo del crédito, el mayor volumen de fondeo proveniente de emisiones (bonos) en los mercados de capital y captaciones por medio de certificados de depósitos, la amortización del programa de papel comercial, así como por el fortalecimiento de los recursos patrimoniales acorde a la ampliación en las reservas generales y pagos de capital realizados.

En términos de calidad de los activos, el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión y administración de riesgo ha asegurado históricamente la calidad del portafolio de créditos del BCIE. Asimismo, la condición de acreedor preferente en préstamos otorgados al sector público (facultad que no se tiene en el financiamiento de operaciones al sector privado), el respaldo patrimonial hacia los activos de baja productividad, la diversificación geográfica y por sector económico en la cartera, así como el volumen de reservas; son aspectos que garantizan la sanidad de los créditos otorgados por el BCIE.

En los últimos años, los préstamos en mora financiera han registrado una porción marginal en el total de la cartera, haciendo notar que el Banco no reporta casos de préstamos en mora al cierre de 2018. Adicionalmente, se valora favorablemente el amplio volumen de reservas constituidas. Por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una participación modesta de los créditos clasificados en subestándar (5.5%) y ausencia de créditos en estado dudoso y pérdida al cierre de 2018.

El deterioro en el perfil crediticio de El Salvador durante 2017, conllevó a una importante constitución de provisiones netas adicionales de US\$77.3 millones para créditos del sector público y privado, modificando las utilidades presupuestadas para ese año. Una vez que El Salvador disminuyó sus presiones de liquidez y mejoró su perfil crediticio, BCIE procedió a liberar el exceso de provisiones conservadoras realizadas durante 2018. En perspectiva, se prevé que el Banco tendrá que constituir reservas adicionales durante 2019 por la situación fiscal en Costa Rica y el contexto de inestabilidad social/política en Nicaragua.

Se estima que, en razón al desempeño del portafolio crediticio en períodos de inestabilidad, los niveles de mora, operaciones en estado de acumulación, estructura por categoría y volumen de provisiones; se mantendrían dentro de los parámetros prudenciales en materia de gestión de riesgo establecidos por el BCIE.

Fondeo y Liquidez

El BCIE presenta una diversificada estructura de fondeo que se fundamenta en la emisión de instrumentos financieros en los mercados internacionales; así como en la contratación de obligaciones con bancos extranjeros, agencias de desarrollo y organismos multilaterales. La amplia base de recursos, la capacidad de captar fondos en los mercados de capitales a través de la colocación de valores y el perfil de vencimiento de los pasivos se ponderan como aspectos favorables en el análisis.

Los pasivos registraron un incremento del 11% durante 2018, reflejando el efecto neto de la importante colocación de bonos –incluyendo el MTNP- y de certificados de depósito e inversión versus la amortización del programa de papel comercial. Cabe precisar que el BCIE ha realizado emisiones de bonos en veintidós diferentes monedas, entre las que se señalan francos suizos, dólares estadounidenses y pesos mexicanos. Adicionalmente, la Institución mantiene instrumentos de cobertura para mitigar su exposición a los movimientos en los tipos de intereses y en los tipos de cambio.

La identificación de potenciales plazas para la colocación de emisiones forma parte de la estrategia orientada a la gestión del costo promedio de fondos, mejora de plazos y diversificación de mercados, tal y como se ha materializado en los últimos años. Al cierre de 2018, los préstamos por pagar representan el 17.3% de los pasivos totales del BCIE, debiendo señalar que una proporción relevante de las obligaciones registran un vencimiento mayor a 5 años, favoreciendo un mejor calce de operaciones.

Por otra parte, la fortaleza financiera del BCIE ha permitido que, a través de su Programa de Certificados de Depósito, la Institución se convierta en una plaza de inversión atractiva,

principalmente para los Bancos Centrales de la región, entidades que invierten en el BCIE parte de sus reservas internacionales. De esta forma, los certificados de depósitos se convierten en la principal fuente de fondos de corto plazo para la Institución.

En términos de liquidez, el BCIE cuenta con una holgada capacidad de responder a sus compromisos financieros de corto plazo; destacando el acceso a recursos, calidad del portafolio de inversiones, la adecuada programación de obligaciones, la baja exposición de brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión de riesgos. De esta manera, el índice de liquidez cierra en 7.6 veces; mientras que las brechas de liquidez tanto estáticas como dinámicas del Banco reflejan el buen calce de plazos para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

Solvencia

El BCIE dispone de recursos patrimoniales que le proveen la suficiente flexibilidad financiera y solvencia; valorándose como una de las principales fortalezas en razón al soporte para la expansión del crédito y al respaldo sobre los activos no productivos. De esta manera, registra un índice patrimonio/activos de 29.5%, similar al registrado por otros entes multilaterales de desarrollo; mientras que el coeficiente de solvencia se ubica en 40.8% al cierre de 2018; destacando la tendencia favorable respecto de años anteriores en razón a la ampliación en la base de capital. Entre los eventos relevantes de 2018 respecto al capital y socios del BCIE, se señalan:

- En enero de 2018, el BCIE recibió la solicitud oficial de la República de Corea (rating internacional de Aa2 por Moody's) para unirse como miembro Extrarregional a través de una suscripción de capital de US\$450 millones, de los cuales el 25% (US\$112.5 millones) corresponde a capital pagado a ser recibido en el transcurso de 4 años, y 75% a capital exigible (US\$337.5 millones). Dicha solicitud fue aprobada por la Asamblea de Gobernadores del Banco en febrero de 2018. Lo anterior, contribuirá en la expansión geográfica de la operación de la Entidad; beneficiándose del alto perfil crediticio que tiene la República de Corea.
- El 28 de diciembre 2018, dicho país firmó el Protocolo de Adhesión al Acuerdo Constitutivo del BCIE, así como su respectivo Acuerdo de Suscripción de Acciones. Una vez se realice el pago de la primera cuota de capital, la República de Corea se convertirá en socio extrarregional del BCIE.
- La Asamblea de Gobernadores aprobó en abril de 2018, la implementación del VIII incremento de Capital Autorizado del BCIE por un monto adicional de hasta US\$2,000 millones, llevando el capital autorizado del Banco hasta US\$7,000 millones. Además, la Asamblea de Gobernadores aprobó en la misma fecha, la integración del Fondo Especial para la Transformación Social de Centroamérica (FETS) con el Capital Ordinario del Banco. Lo anterior, permitió un fortalecimiento patrimonial para el BCIE de US\$70.6 millones.
- El 11 de julio de 2018, la República de Cuba adquirió formalmente el estatus de socio extrarregional, luego de realizar el pago de la primera cuota de capital.

- Se reciben aportes complementarios de República Dominicana y Panamá (US\$12.3 millones por país).

Estructura de Capital al 31 de diciembre de 2018 (en miles US\$)

	Suscrito	Exigible	Pagadero	Pagado
FUNDADORES				
Guatemala	510,000	382,500	127,500	127,500
El Salvador	510,000	382,500	127,500	127,500
Honduras	510,000	382,500	127,500	127,500
Nicaragua	510,000	382,500	127,500	127,500
Costa Rica	510,000	382,500	127,500	127,500
	2,550,000	1,912,500	637,500	637,500
REGIONALES NO FUNDADORES				
R. Dominicana	256,000	192,000	64,000	51,662
Panamá	256,000	192,000	64,000	51,662
Belice	25,000	18,750	6,250	6,250
	537,000	402,750	134,250	109,574
EXTRARREGIONALES				
Taiwán	500,000	375,000	125,000	125,000
México	306,250	229,687	76,563	76,563
España	200,000	150,000	50,000	50,000
Argentina	145,000	108,750	36,250	36,250
Colombia	145,000	108,750	36,250	36,250
Cuba	50,000	37,500	12,500	3,125
	1,346,250	1,009,687	336,563	327,188
Subtotal	4,433,250	3,324,937	1,108,313	1,074,262
No suscrito	566,750			
	5,000,000			

Fuente: Banco Centroamericano de Integración Económica. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Se concluye que el plan de fortalecimiento patrimonial del BCIE mejorará su capacidad para absorber pérdidas inesperadas provenientes de deterioros en sus deudores y garantizará el crecimiento sostenido en la colocación de créditos.

Análisis de Resultados

El BCIE cierra 2018 con una utilidad de US\$223.5 millones, reflejando el mejor desempeño de los últimos períodos cuatro años. La importante reversión de reservas para préstamos (constituida de manera prudencial por desmejora en calificación soberana de El Salvador en 2017), ha determinado el resultado obtenido. En ese contexto, el desempeño consistente en la generación de ingresos y los adecuados niveles de eficiencia; se ponderan favorablemente en el análisis.

Los ingresos financieros registran un incremento interanual del 18%, destacando el mayor aporte de intereses de créditos del sector público y el notable aumento del rendimiento por depósitos en bancos; en contraposición a la menor contribución de intereses del privado producto de la recomposición del portafolio que se ha venido materializando en los últimos años. Por otra parte, los gastos financieros exhiben un aumento anual del 41% acorde a la tendencia al alza en el volumen de fondeo y tasas de interés de mercado a nivel internacional.

En virtud de la mayor proporción en que crecen los costos financieros respecto de los ingresos, el margen financiero pasa a 51.2% desde 59.4% en el lapso de un año. En términos de eficiencia, el índice se ubicó en 20.4%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 7.4% al cierre de 2018, comparándose favorablemente con el promedio de otras entidades supranacionales. Zumma Ratings estima que el BCIE mantendrá su buen desempeño financiero durante 2019.

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.15		DIC.16		DIC.17		DIC.18	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Efectivo	32,790	0.4%	1,373	0.0%	3,692	0.0%	38,078	0.4%
Depósitos en bancos	1,167,671	13.8%	1,505,008	16.4%	1,824,056	18.8%	1,693,961	15.6%
Inversiones Financieras								
Valores disponibles para la venta	1,016,914	12.1%	1,091,993	11.9%	1,032,129	10.6%	1,359,373	12.5%
Valores bajo acuerdos de préstamo	153,050	1.8%	131,351	1.4%	127,417	1.3%	307,773	2.8%
Acciones y participaciones	29,858	0.4%	31,479	0.3%	30,510	0.3%	31,056	0.3%
Total Inversiones	1,199,822	14.2%	1,254,823	13.6%	1,190,056	12.2%	1,698,203	15.7%
Préstamos Brutos	6,081,605	72.1%	6,473,121	70.4%	6,834,829	70.3%	7,487,365	69.0%
Menos:								
Provision para pérdidas	-176,587	-2.1%	-194,150	-2.1%	-292,261	-3.0%	-248,863	-2.3%
Préstamos Netos de reservas	5,905,019	70.0%	6,278,971	68.3%	6,542,568	67.3%	7,238,502	66.7%
Intereses a cobrar	66,118	0.8%	74,125	0.8%	82,811	0.9%	96,619	0.9%
Inmuebles, mobiliario y equipo	32,722	0.4%	32,702	0.4%	32,128	0.3%	33,804	0.3%
Instrumentos derivados	8,148	0.1%	30,724	0.3%	24,066	0.2%	25,451	0.2%
Otros activos	18,994	0.2%	16,528	0.2%	21,382	0.2%	25,738	0.2%
TOTAL ACTIVOS	8,431,284	100.0%	9,194,255	100.0%	9,720,759	100.0%	10,850,356	100.0%
PASIVOS								
Préstamos a pagar	1,345,842	16.0%	1,334,733	14.5%	1,255,209	12.9%	1,321,411	12.2%
Programa de papel comercial	192,833	2.3%	129,960	1.4%	40,833	0.4%	24,961	0.2%
Bonos y documentos por pagar	3,467,305	41.1%	3,954,654	43.0%	4,472,414	46.0%	4,893,452	45.1%
Certificados de depósito e inversión	749,547	8.9%	984,200	10.7%	1,048,258	10.8%	1,298,899	12.0%
Otros	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	5,755,526	68.3%	6,403,546	69.6%	6,816,713	70.1%	7,538,723	69.5%
Intereses a pagar	22,233	0.3%	35,236	0.4%	41,035	0.4%	59,763	0.6%
Instrumentos derivados	42,887	0.5%	6,545	0.1%	5,796	0.1%	268	0.0%
Otros pasivos	37,419	0.4%	25,994	0.3%	26,607	0.3%	53,340	0.5%
TOTAL PASIVO	5,858,065	69.5%	6,471,321	70.4%	6,890,151	70.9%	7,652,095	70.5%
PATRIMONIO NETO								
Capital pagado	865,391	10.3%	1,001,638	10.9%	1,046,463	10.8%	1,074,263	9.9%
Otros Resultados Integrales	-7,428	-0.1%	-21,666	-0.2%	-35,635	-0.4%	10,205	0.1%
Utilidad del período	159,519	1.9%	133,045	1.4%	83,791	0.9%	223,517	2.1%
Reserva general y aportes	1,555,737	18.5%	1,609,918	17.5%	1,735,991	17.9%	1,890,277	17.4%
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,573,218	31%	2,722,934	30%	2,830,608	29%	3,198,261	29%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,431,284	100%	9,194,255	100%	9,720,759	100%	10,850,356	100%

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%	DIC.18	%
Ingresos Financieros	323,297	100.0%	360,014	100.0%	401,488	100.0%	471,969	100.0%
Préstamos Sector Público	234,531	72.5%	260,891	72.5%	283,607	70.6%	327,598	69.4%
Préstamos Sector Privado	74,280	23.0%	69,722	19.4%	69,534	17.3%	77,003	16.3%
Inversiones en valores	9,871	3.1%	15,932	4.4%	17,554	4.4%	28,119	6.0%
Depósitos en bancos	3,650	1.1%	10,958	3.0%	25,335	6.3%	36,453	7.7%
Ganancia realizada en fondos de inversión	965	0.3%	2,511	0.7%	5,457	1.4%	2,796	0.6%
Gastos Financieros	90,957	28.1%	128,347	35.7%	162,911	40.6%	230,231	48.8%
Prestamos a pagar	21,158	6.5%	24,195	6.7%	29,301	7.3%	37,206	7.9%
Bonos y documentos a pagar	64,458	19.9%	95,742	26.6%	118,392	29.5%	165,246	35.0%
Papel comercial	1,812	0.6%	732	0.2%	1,258	0.3%	619	0.1%
Certificados de depósito e inversión	3,529	1.1%	7,678	2.1%	13,960	3.5%	27,159	5.8%
INGRESOS FINANCIEROS, NETO	232,340	71.9%	231,667	64.3%	238,577	59.4%	241,738	51.2%
Provisión por pérdidas	8,537	2.6%	27,987	7.8%	97,373	24.3%	-44,153	-9.4%
INGRESOS FIN. NETOS DESPUES DE PROVISION	223,803	69.2%	203,680	56.6%	141,204	35.2%	285,891	60.6%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	45,765	14.2%	45,765	12.7%	45,995	11.5%	49,298	10.4%
Personal	27,922	8.6%	28,006	7.8%	28,222	7.0%	30,724	6.5%
Generales	12,477	3.9%	12,922	3.6%	13,930	3.5%	14,352	3.0%
Depreciación y amortización	3,946	1.2%	3,732	1.0%	3,353	0.8%	3,665	0.8%
Otros gastos	1,420	0.4%	1,105	0.3%	491	0.1%	557	0.1%
OTROS INGRESOS (GASTOS) OPERATIVOS	-4,920	-1.5%	5,277	1.5%	10,429	2.6%	3,498	0.7%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	173,119	53.5%	163,191	45.3%	105,638	26.3%	240,091	50.9%
OTROS INGRESOS Y GASTOS	-25,389	-7.9%	-11,724	-3.3%	-10,119	-2.5%	-9,231	-2.0%
Aportes especiales	-25,389	-7.9%	-11,724	-3.3%	-10,119	-2.5%	-9,231	-2.0%
Cambios en valos justo	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES VALUACION INSTR. FIN.	147,730	45.7%	151,468	42.1%	95,520	23.8%	230,861	48.9%
Valuación instrumentos financieros derivados	11,790	3.6%	-18,423	-5.1%	-11,729	-2.9%	-7,344	-1.6%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO	159,519	49.3%	133,045	37.0%	83,791	20.9%	223,517	47.4%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.15	DIC.16	DIC.17	DIC.18
Capital				
Pasivo/ Patrimonio	2.28	2.38	2.43	2.39
Pasivo / Activo	0.69	0.70	0.71	0.71
Patrimonio /Préstamos brutos	42.3%	42.1%	41.4%	42.7%
Vencidos / Patrimonio y Reservas	0.03%	0.01%	0.00%	0.00%
Patrimonio / Activos	30.52%	29.62%	29.12%	29.48%
Activos fijos / Patrimonio	1.27%	1.20%	1.14%	1.06%
Liquidez				
Disponible / Activos	14.2%	16.4%	18.8%	16.0%
Efectivo + Inversiones / Pasivos	40.5%	42.2%	43.4%	44.4%
Rentabilidad				
ROAE	6.42%	5.02%	3.02%	7.41%
ROAA	1.94%	1.51%	0.89%	2.17%
Margen Financiero Neto	71.9%	64.3%	59.4%	51.2%
Utilidad neta /ingresos financieros	49.3%	37.0%	20.9%	47.4%
Gastos Operativos / Total Activos	0.54%	0.50%	0.47%	0.45%
Componente extraordinario en Utilidades	-15.9%	-8.8%	-12.1%	-4.1%
Rendimiento de Préstamos	5.08%	5.11%	5.17%	5.40%
Costo de la deuda	1.58%	2.00%	2.39%	3.05%
Margen de tasas	3.50%	3.10%	2.78%	2.35%
Eficiencia operativa	19.70%	19.75%	19.28%	20.39%
Calidad de Activos				
Saldo Mora Financiera	872	238	0	0
Indice Mora Financiera	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
Reservas / Capital en mora	20256.2%	81425.5%	0.0%	0.0%
Saldo Mora mayor a 90 días	806	166	-	-
Indice Mora mayor a 90 días	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%

SALDO DE BONOS POR PAGAR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
EN MILES DE US\$

DENOMINACIÓN	MONTO VIGENTE
PROGRAMA DE NOTAS A MEDIO PLAZO	
MTN - Emisión en MXN	27,000
MTN - Emisión en USD	24,973
MTN - Emisión en MXN	35,966
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en JPY	99,181
MTN - Emisión Regional en USD	50,000
MTN - Emisión en USD	50,000
MTN - Emisión en EUR	29,962
MTN - Emisión en USD	24,664
MTN - Emisión en CHF	155,766
MTN - Emisión en CHF	150,259
MTN - Emisión en EUR	64,410
MTN - Emisión Regional en USD	20,000
MTN - Emisión en CHF	194,093
MTN - Emisión en CHF	121,926
MTN - Emisión en EUR	91,012
MTN - Emisión en CNH	72,460
MTN - Emisión en EUR	42,499
MTN - Emisión en CHF	204,954
MTN - Emisión en MXN	162,798
MTN - Emisión en MXN	88,587
MTN - Emisión en CHF	56,362
MTN - Emisión en TRY	25,758
MTN - Emisión en CRC	22,627
MTN - Emisión en CHF	205,895
MTN - Emisión en USD	135,000
MTN - Emisión en CNH	144,152
MTN - Emisión en CHF	127,742
MTN - Emisión en MXN	106,798
MTN - Emisión en CNH	101,563
MTN - Emisión en ZAR	72,847
MTN - Emisión en EUR	60,303
MTN - Emisión en NOK	57,410
MTN - Emisión en NOK	56,990
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en USD	167,000
MTN - Emisión en UYU	97,531
MTN - Emisión en MXN	101,708
MTN - Emisión en UYU	64,164
MTN - Emisión en NOK	57,701
MTN - Emisión en HKD	50,288
MTN - Emisión en AUD	25,021
MTN - Emisión en ZAR	22,582
MTN - Emisión en CNH	292,575
MTN - Emisión en CHF	202,960
MTN - Emisión en USD	100,000
MTN - Emisión en CRC	102,671
MTN - Emisión en MXN	101,672
MTN - Emisión en COP	56,926
MTN - Emisión en COP	46,435
MTN - Emisión en MXN	42,625
MTN - Emisión en NZD	19,612
MTN - Emisión en USD	12,329
Subtotal	4522,757
PROGRAMA MTN AUSTRALIA	
Emisión en AUD	53,983
Emisión en AUD	46,785
Subtotal	100,768
OTRAS EMISIONES	
Emisión en JPY	50,410
Emisión en JPY	41,717
Emisión en EUR	44,462
Emisión en JPY	51,038
Emisión en THB	40,214
Emisión en COP	31,016
Subtotal	258,857
Ajuste al valor razonable sobre actividades de cobertura	11,070
Total	4893,452

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.

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.