



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

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de octubre de 2024.

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	

**Emisión no registrada en el Registro de la Superintendencia del Sistema Financiero.

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

----- MM US\$ al 30.06.24 -----			
ROAA: 3,6%	Activos: 91.9	Ingresos: 11.5	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).
ROAE: 21,1%	Patrimonio: 15.8	U. Neta: 2.0	

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, y 2023, estados financieros no auditados al 30 de junio de 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 30 de junio de 2024. En la calificación se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) el desarrollo favorable en los indicadores de rentabilidad; 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 concentración del fondeo en depósitos a plazo; 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.

Enfoque de cartera - microcrédito rural: CREDICAMPO es una entidad financiera no regulada por la SSF, 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,

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador
(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Comité de Normas del BCR
ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO PÚBLICO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

sus activos y depósitos representaron el 5.9% y 6.1%, respectivamente, del sistema de bancos cooperativos al primer semestre de 2024.

Por otra parte, la entidad emite acciones comunes (tienen derecho de voto) y preferentes. Las acciones comunes de CREDICAMPO se encuentran en 12 personas naturales y una jurídica (Corporación Sinergia, LTDA. de C.V.), esta última posee el 77.4% de las acciones en circulación.

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.

Crecimiento sostenido del crédito, a pesar del entorno desafiante: La cartera reflejó un crecimiento interanual del 10.8% a junio de 2024, manteniendo una tendencia acelerada en el ritmo de colocaciones. Esta dinámica se explica por el desempeño comercial en los sectores: agropecuario, construcción y servicios, cuyas tasas de expansión fueron del 11.6%, 8.5% y 37.3%, respectivamente. En contraposición, se señala la contracción en adquisición de vivienda.

La entidad prevé que el crédito PYME no alcanzará un gran tamaño en 2024, por ser un producto nuevo. Sin embargo, la Alta Administración estima que el ritmo de crecimiento se mantendrá durante el año 2024, enfocándose principalmente en los segmentos de micro y pequeñas empresas. Los retos en la económica doméstica y la tendencia de las tasas de interés son factores que podrían sensibilizar la gestión comercial de la entidad.

Diversificación de deudores: Los diez mayores deudores de CREDICAMPO representaron el 1.3% de la cartera a junio 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 levemente inferior al indicador de bancos cooperativos: El saldo de préstamos vencidos con más de 90 días exhibió un aumento interanual del 40.1%, explicado principalmente por el sector agropecuario (migración y particularidades del sector). Asimismo, el índice de mora pasó a 1.60% desde 1.26% en el lapso de doce meses (1.78% promedio del sistema de bancos cooperativos). De considerar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada, el indicador cerró en 1.80% a junio de 2024.

Adicionalmente, el indicador PAR30 (créditos con más de 30 días de atraso) alcanzó el 2.51% a junio de 2024, cumpliendo con el límite interno del 3.0%. Zumma Ratings prevé que la entidad mantendrá sus indicadores de sanidad de cartera cercanos a los actuales; pudiendo registrar algunos deterioros puntuales en sus deudores.

Las reservas de saneamiento totalizaron US\$1.5 millones al primer semestre de 2024; determinando una cobertura de 126.8% sobre los créditos vencidos (143.1% en junio 2023), favorable con la práctica del sector de bancos cooperativos

(99.9%). Zumma Ratings considera que la entidad estará adecuadamente cubierta ante pérdidas crediticias esperadas.

Adecuados indicadores de solvencia: El indicador patrimonio/activos de la entidad alcanzó un 17.1% al primer trimestre de 2024, levemente superior con el mercado de bancos cooperativos (16.1%). A la misma fecha, CREDICAMPO calcula internamente un índice de solvencia (incluye deuda subordinada), el cual cerró en 18.2%; consistente con lo mostrado en años previos. Se espera que este indicador se ubique en torno al 19% en el corto plazo.

Zumma Ratings es de la opinión que los indicadores de capitalización todavía son adecuados; sin embargo, la expansión en la cartera de créditos y los niveles de pagos de dividendos, podrían sensibilizar la solvencia de la entidad.

Depósitos a plazo predominan en el fondeo: CREDICAMPO presenta un fondeo integrado principalmente por depósitos a plazo de socios (62.2% de los pasivos de intermediación versus 51.1% bancos cooperativos) a junio de 2024, siguiendo en ese orden los recursos provistos por entidades financieras (19.7%) y las captaciones de ahorro (16.6%). En menor medida, aportan los fondos provenientes de la deuda subordinada.

A criterio de Zumma Ratings, el apalancamiento actual que exhibe la entidad es adecuado. Cabe mencionar que la Alta Administración busca la diversificación de su fondeo, para ello existe la iniciativa de incursionar en la plaza bursátil como emisor de deuda.

Mayor riesgo en el sector cooperativo – fortalecimiento en la liquidez de la entidad: Los activos líquidos (efectivo e inversiones) de CREDICAMPO representaron el 16.6% del total de activos a junio de 2024, reflejando un aumento interanual de US\$2.6 millones. Asimismo, la cobertura sobre los depósitos totales fue de 0.27 veces, el cual se encuentra por encima del promedio de bancos cooperativos (0.21 veces) y de su nivel histórico.

Acorde con su enfoque minorista, CREDICAMPO exhibe diversificación en sus principales depositantes al representar los mayores diez el 5.4% del total de depósitos al primer semestre de 2024; no exponiendo a la entidad a un riesgo alto ante un eventual retiro de estos socios.

Desarrollo favorable y sostenido en rentabilidad: Al 30 de junio de 2024, CREDICAMPO cerró con una utilidad neta de US\$2.0 millones (US\$1.6 millones en junio de 2023); determinada principalmente por la expansión en la utilidad financiera.

El ROAA y ROAE de CREDICAMPO cerraron en 3.6% y 21.1%, superiores a los refejados hace un año (3.1% y 18.2% respectivamente). Zumma Ratings estima que la rentabilidad de CREDICAMPO mantendrá su actual desempeño durante 2024; haciendo notar que la evolución en las tasas de interés y la dinámica comercial serán factores relevantes en la generación de resultados.

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

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial proyectan un crecimiento del 3.0% y 3.2% respectivamente para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión del 4.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana) y la resiliencia de la economía estadounidense. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, la contracción en las exportaciones, el desafío de atraer inversión extranjera directa y la expectativa sobre la evolución de las tasas de interés.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, la tasa de inflación en El Salvador cerró en 1.5% al 30 de junio de 2024 (3.8% en similar período de 2023), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.92%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una disminución de 0.5%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una disminución interanual del 13.4% a junio de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera y maquila. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,052.0 millones durante el primer semestre de 2024, reflejando un crecimiento interanual del 0.8%. En opinión de Zuma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Un aspecto en el análisis es el nivel de endeudamiento del Gobierno salvadoreño. Durante 2023, el soberano realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda, entre estas: i) el canje por los Certificados de Financiamiento de Transición con los fondos de pensiones (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones – LISP), cuyos nuevos títulos tienen un periodo de gracia de pago de capital y ii) el reperfilamiento de la deuda del Gobierno

de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña.

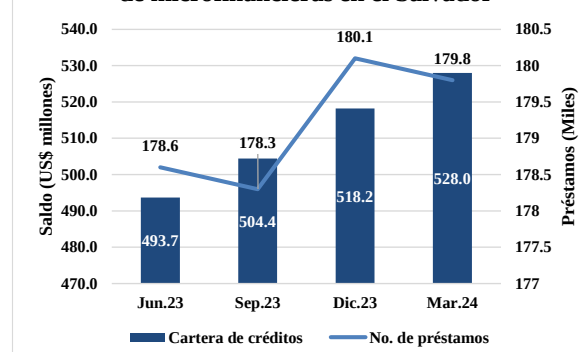
Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como en un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

Como hecho relevante, en fecha 11 de abril de 2024, el GOES colocó en los mercados internacionales US\$1,000 millones de deuda a seis años plazo y a una tasa del 12.0%; dicha tasa de interés podría aumentar al 16.0% en función de algunas condiciones establecidas (concretar un acuerdo con el FMI antes de octubre de 2025, mejora en la calificación de riesgo internacional por dos agencias). Esta colocación fue utilizada para efectuar la recompra total de los bonos que vencen en 2025, así como compras parciales de los bonos que vencen en 2027 y 2029 (41% y 25% respectivamente).

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 Microfinanza (Redcamif-MIFindex), la cartera del sector de microfinanzas en El Salvador fue de US\$528.0 millones a marzo de 2024 (US\$483.1 millones para marzo de 2023) con un crecimiento interanual del 9.3%; si se considera la tendencia respecto al número de créditos, éstos aumentaron a razón de 1.9%, pasando de 176.4 mil a 179.8 mil, aunque se observa una ligera tendencia a la baja en el último trimestre.

Gráfica 1. Cartera y número de préstamos de microfinancieras en el Salvador



Fuente: Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF), S.A. de C.V. Elaboración: Zuma 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 6.2% a marzo de 2024 (6.4% en marzo 2023), mayor al promedio de las

microfinancieras de la región centroamericana y República Dominicana (5.4%), por tanto, existe un nivel mayor de riesgo en la gestión de crédito. Además, el índice de cobertura se ubicó en 77% (79% al 31 de marzo de 2023). En términos de gestión financiera, el indicador de solvencia aumentó ligeramente a 19.6% a marzo de 2024, desde 19.4% en marzo 2023; mientras que el índice de liquidez cerró en 0.24 veces (0.29x al mismo periodo de 2023).

En relación al índice de eficiencia, este registró un 15.4% al primer trimestre de 2024, similar a los observado a marzo 2023 (15.5%). Además, el ROA y ROE cerraron en 3.6% y 14.3% respectivamente; reflejando una mejora respecto al mismo periodo de 2023 (3.4% y 13.0% respectivamente).

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). Sobre el informe auditado al 31 de diciembre de 2023, los auditores externos expresaron una opinión limpia.

Las acciones comunes de CREDICAMPO se encuentran en 12 personas naturales y una jurídica (Corporación Sinergia, S.C. de R.L. de C.V.), esta última posee el 77.4% de las acciones en circulación. Adicionalmente, la entidad emite dos tipos acciones preferentes para sus socios: i) preferentes inversionistas y ii) preferentes ordinarias; ambos 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

determinado 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. 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.

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.

Junta Directiva de CREDICAMPO	
Director Presidente	Brígido García Alvarez
Director Vicepresidente	Miguel Angel Orteiz 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

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

CREDICAMPO tiene documentado su Plan Estratégico 2021-2025, en el cual se tiene esquematizado un mapa estratégico, indicadores para medir el grado de cumplimiento de los objetivos; así como un *Balance Scored Card* del avance y monitoreo de la Alta Administración. Las cuatro Perspectivas del Plan Estratégico de la entidad son: 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.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Debido a que CREDICAMPO tiene como uno de sus principales objetivos de mediano plazo solicitar autorización a la SSF para ser una entidad regulada, la entidad ha iniciado con la adopción voluntaria de varias normativas vinculadas con la gestión de riesgos. 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 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. Asimismo, la entidad aplica coeficientes determinados para su reserva de liquidez, a fin de cubrir retiros de depósitos de sus socios.

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 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, es 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 podrán 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.

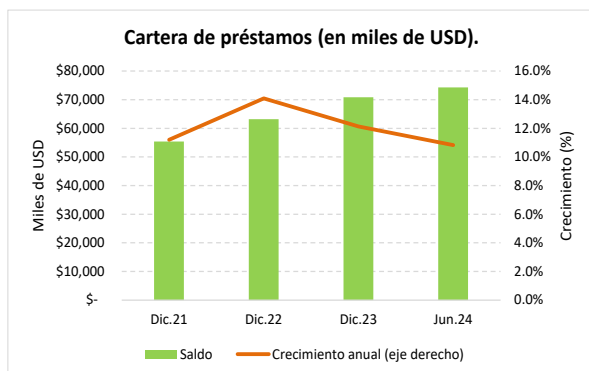
Para el análisis de la emisión, se consideraron los estados financieros proyectados proporcionados por la entidad para los próximos dos años.

ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios

CREDICAMPO posee 21 agencias para brindar cobertura en todo el territorio salvadoreño, a través de sus asesores. Adicionalmente, con respecto al sistema de bancos cooperativos, la Entidad presenta una participación modesta, dado su modelo de negocio especializado en el microcrédito rural. De esta manera, sus activos representaron el 5.9% al primer semestre de 2024 y sus depósitos el 6.1%.

En términos de negocios, la cartera reflejó un crecimiento interanual del 10.8% a junio de 2024, manteniendo una tendencia acelerada en el ritmo de colocaciones. Esta dinámica se explica por el desempeño comercial en los sectores: agropecuario, construcción y servicios, cuyas tasas de expansión fueron del 11.6%, 8.5% y 37.3%, 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.

Al primer semestre de 2024, la cartera estuvo integrada principalmente por los siguientes sectores: construcción y agropecuario, con participaciones del 32.7% y 24.6% respectivamente; destacando el menor peso del sector agropecuario en comparación a periodos anteriores. Cabe mencionar que los préstamos del sector construcción se enfocan principalmente en el mejoramiento y remodelación de viviendas; así como compra de terrenos.

Por concentración, los diez mayores deudores de CREDICAMPO representaron el 1.27% de la cartera a junio de 2024 (todos en categoría A); reflejando una estructura atomizada por su enfoque de microcréditos, donde los montos desembolsados son bajos. La entidad prevé que el crédito PYME no alcanzará un gran tamaño en 2024, por ser un producto nuevo. Sin embargo, la Alta Administración estima que el ritmo de crecimiento se mantendrá durante el año 2024, enfocándose principalmente en los segmentos de micro y pequeñas empresas.

CREDICAMPO se encuentra en proceso de ejecución del 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. En opinión de Zumma Ratings, el entorno operativo actual es retador,

principalmente por los desafíos en la económica doméstica y la tendencia de las tasas de interés; valorándose como factores que podrían sensibilizar la expansión proyectada en negocios.

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 el primer semestre de 2024. En ese contexto, el saldo de préstamos vencidos con más de 90 días exhibió un aumento interanual del 40.1%, explicado principalmente por el sector agropecuario (migración y particularidades del sector). Asimismo, el índice de mora pasó a 1.60% desde 1.26% en el lapso de doce meses (1.78% promedio del sistema de bancos cooperativos). De considerar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada, el indicador cerró en 1.80% a junio de 2024.

Adicionalmente, el indicador PAR30 (créditos con más de 30 días de atraso) aumentó a 2.51% a junio de 2024, cumpliendo con el límite interno del 3.0%. Zumma Ratings prevé que la entidad mantendrá sus indicadores de sanidad de cartera cercanos a los actuales; pudiendo registrar algunos deterioros puntuales en sus deudores.

Por otra parte, las reservas de saneamiento totalizaron US\$1.5 millones al primer trimestre de 2024; determinando una cobertura de 126.8% sobre los créditos vencidos (143.1% en junio de 2023), favorable con la práctica del sector de bancos cooperativos (99.9%). De incorporar en el análisis los créditos refinanciados de la entidad la cobertura pasa a 112.9%. Zumma Ratings considera que la entidad estará adecuadamente cubierta ante pérdidas crediticias esperadas.

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 junio de 2024; valorándose como un nivel adecuado. Un aspecto inherente en el modelo de negocio rural es el modesto nivel de garantías reales.

Fondeo y Liquidez

La entidad presenta un fondeo integrado principalmente por depósitos a plazo de socios (62.2% de los pasivos de intermediación versus 51.1% bancos cooperativos) a junio de 2024, siguiendo en ese orden los recursos provistos por entidades financieras (19.7%) y las captaciones de ahorro (16.6%). En menor medida, aportan los fondos provenientes de la deuda subordinada.

Como hecho relevante, se menciona la reclasificación de las acciones preferentes, que pasaron a cuentas de patrimonio a partir del segundo trimestre de 2024. Lo anterior fue validado con 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).

Acorde con la evolución de activos productivos, los pasivos de CREDICAMPO registraron una expansión interanual del 10.4%, variación que estuvo acorde con los recursos provistos por entidades financieras, las captaciones a plazo fijo y de ahorro con socios. Uno de los planes estratégicos de la Alta Administración, es la diversificación de su fondeo, para ello existe la iniciativa de incursionar en la plaza bursátil salvadoreña como emisor de deuda.

En otro aspecto, el 66.3% del saldo de los préstamos por pagar de CREDICAMPO a junio de 2024, es con entidades extranjeras (fondos de cooperación que apoyan las microfinanzas e inclusión financiera); mientras que el 33.7% restante es con BANDESAL y FIDEMYPE. A la misma fecha, la entidad refleja un saldo de US\$1.0 millón por deuda subordinada.

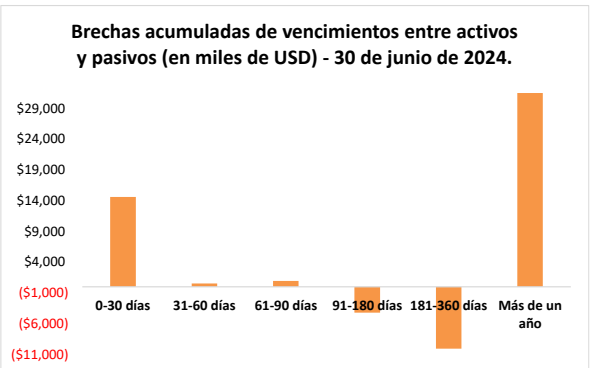
Tabla 1. Indicadores de Liquidez.

	Dic.2022	Jun.23	Dic.2023	Jun.24
Activos líquidos / Depósitos	0.23	0.24	0.24	0.27
Activos líquidos / Activo	15.1%	15.3%	15.0%	16.6%
Préstamos / Depósitos	121.8%	124.9%	128.6%	129.1%

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

Acorde con su enfoque minorista, CREDICAMPO exhibe diversificación en sus principales depositantes al representar los mayores diez el 5.4% del total de depósitos al primer semestre 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 2023; 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.

Los activos líquidos (efectivo e inversiones) de CREDICAMPO representaron el 16.6% del total de activos a junio de 2024, reflejando un aumento interanual de US\$2.6 millones. Asimismo, la cobertura sobre los depósitos totales fue de 0.27 veces, el cual se encuentra por encima del promedio de bancos cooperativos (0.21 veces) y de su nivel histórico.



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

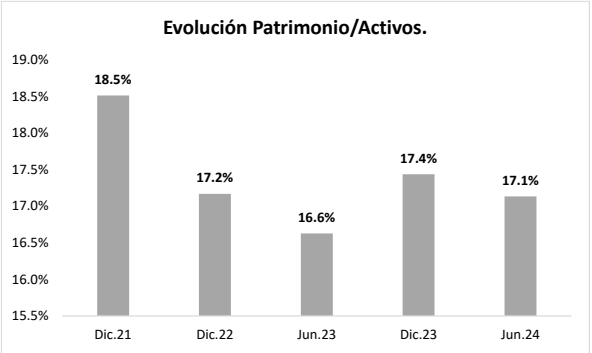
Cabe mencionar que en 2021, CREDICAMPO decidió incursionar al mercado de valores como inversionista. En ese sentido, sus inversiones (3.7% de los activos totales a junio de 2024) están integradas por: fondo de inversión (39.1% del portafolio total), operaciones de reportos

(33.0%), títulos valores de entidades privadas (23.1%) y LETES (4.8%). En opinión de Zumma Ratings, el riesgo de mercado del portafolio está mitigado por su bajo peso en la estructura de balance y por el perfil de corto plazo de estos instrumentos financieros.

En términos de análisis de brechas, CREDICAMPO registró calce para las ventanas entre 0-90 días; reflejando una apropiada posición. Por su parte, el indicador cartera bruta entre depósitos totales se ubicó en 129.1% al 30 de junio de 2024, cercano con el promedio del sistema de bancos cooperativos de El Salvador.

Solvencia

El indicador patrimonio/activos de la entidad alcanzó un 17.1% al primer semestre de 2024 (16.6% en junio de 2023), levemente superior al mercado de bancos cooperativos (16.1%). A la misma fecha, CREDICAMPO calcula internamente un índice de solvencia (incluye deuda subordinada), el cual cerró en 18.2%; consistente con lo mostrado en años previos. Se espera que este indicador se ubique en torno al 19% en el corto plazo.



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

Por otra parte, CREDICAMPO mantiene la práctica el distribuir resultados anualmente en una proporción que no sensibilice su posición de solvencia. De esta manera, la entidad pagó dividendos por US\$1.7 millones en 2023. Como hecho relevante, se menciona que la entidad recibió registró un aumento en su capital social y acciones preferentes por US\$500 mil durante 2023. Adicionalmente, el capital social de CREDICAMPO aumentó en US\$1.1 millones derivado de 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 y los niveles de pagos de dividendos, podrían sensibilizar la solvencia de la entidad.

Análisis de Resultados

Al 30 de junio de 2024, CREDICAMPO cerró con una utilidad neta de US\$2.0 millones (US\$1.6 millones en junio de 2023); determinada principalmente por la expansión en la utilidad financiera. 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 y la dinámica comercial serán factores relevantes en la generación de resultados.

En virtud del aumento en los activos productivos, los ingresos financieros registraron un crecimiento interanual del 11.9% en junio de 2024. Por su parte, el costo de fondeo de CREDICAMPO registró un alza del 19.0%, equivalente a US\$318 mil, el cual obedeció al mayor volumen de captaciones a plazo con socios. En ese sentido, la utilidad financiera creció interanualmente en 10.6%; determinando un margen financiero del 82.7% (50.2% promedio de bancos cooperativos).

En otro aspecto, el indicador de eficiencia operativa fue del 65.7% a junio de 2024 (70.0% en junio de 2023), mientras que el sistema de bancos cooperativos fue del 56.9%. 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.

Al primer semestre de 2024, el ROAA y ROAE de CREDICAMPO cerraron en 3.6% y 21.1%, 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	%	JUN.23	%	DIC.23	%	JUN.24	%
ACTIVOS										
Fondos Disponibles	8,308	12%	10,046	13%	10,376	13%	10,082	12%	11,894	13%
Adquisición temporal de documentos	137	0%	1,462	2%	1,860	2%	2,277	3%	2,459	3%
Inversiones financieras	597	1%	222	0%	430	1%	609	1%	953	1%
Préstamos brutos	55,397	82%	63,204	81%	67,053	81%	70,872	82%	74,309	81%
Vigentes	54,611	80%	62,266	80%	66,089	80%	69,822	81%	72,975	79%
Refinanciados / Reestructurados	180	0%	147	0%	116	0%	142	0%	147	0%
Vencidos	606	1%	791	1%	848	1%	908	1%	1,188	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	1,245	2%	1,305	2%	1,213	1%	1,335	2%	1,507	2%
Préstamos netos de reservas	54,152	80%	61,898	80%	65,840	80%	69,536	80%	72,803	79%
Intereses por cobrar	2,122	3%	1,757	2%	1,520	2%	1,646	2%	1,525	2%
Propiedades de inversión	55	0%	44	0%	60	0%	43	0%	43	0%
Inversiones permanentes	16	0%	16	0%	16	0%	16	0%	16	0%
Propiedad, planta y equipo	1,505	2%	1,324	2%	1,412	2%	1,364	2%	1,384	2%
Otros activos	962	1%	1,046	1%	1,247	2%	994	1%	867	1%
TOTAL ACTIVOS	67,854	100%	77,815	100%	82,760	100%	86,568	100%	91,944	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos a la vista	7,276	11%	9,914	13%	11,036	13%	11,176	13%	12,142	13%
Cuentas a plazo	37,628	55%	41,962	54%	42,630	52%	43,952	51%	45,405	49%
Total de Depósitos	44,905	66%	51,876	67%	53,666	65%	55,127	64%	57,546	63%
Préstamos recibidos	7,715	11%	8,513	11%	11,058	13%	11,792	14%	14,403	16%
Títulos de emisión propios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Documentos transados	-	0%	-	0%	-	0%	300	0%	-	0%
Obligaciones a la vista	51	0%	72	0%	75	0%	83	0%	80	0%
Acciones preferentes	552	1%	774	1%	860	1%	891	1%	-	0%
Otros pasivos	2,069	3%	2,203	3%	2,323	3%	2,274	3%	3,153	3%
Deuda subordinada	-	0%	1,016	1%	1,016	1%	1,008	1%	1,008	1%
Pasivo sobre la renta diferido	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	55,293	81%	64,455	83%	68,998	83%	71,475	83%	76,191	83%
PATRIMONIO										
Capital social	7,498	11%	7,868	10%	8,082	10%	8,258	10%	9,398	10%
Reservas de capital	1,241	2%	1,482	2%	1,482	2%	1,815	2%	1,801	2%
Resultados acumulados	2,261	3%	2,006	3%	0	0%	2,268	3%	-	0%
Resultados del presente ejercicio	1,549	2%	1,994	3%	1,619	2%	2,742	3%	1,994	2%
Utilidades no distribuibles	-	0%	-	0%	2,568	3%	-	0%	2,551	3%
Efecto neto de cambios a NIIF/PYMES	2	0%	2	0%	2	0%	2	0%	-	0%
Revaluaciones	11	0%	9	0%	9	0%	9	0%	9	0%
TOTAL PATRIMONIO	12,561	19%	13,361	17%	13,762	17%	15,093	17%	15,753	17%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	67,854	100%	77,815	100%	82,760	100%	86,568	100%	91,944	100%

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

	DIC.21	%	DIC.22	%	JUN.23	%	DIC.23	%	JUN.24	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	16,320	100%	18,739	100%	10,312	100%	21,418	100%	11,543	100%
Intereses de operaciones de intermediación	15,976	98%	18,269	97%	10,036	97%	20,854	97%	11,232	97%
Ingresos de otras operaciones	343	2%	470	3%	276	3%	564	3%	312	3%
COSTOS DE OPERACIÓN	3,213	20%	3,171	17%	1,674	16%	3,552	17%	1,992	17%
Costo financiero	2,957	18%	2,922	16%	1,562	15%	3,321	16%	1,886	16%
Costos de otras operaciones	256	2%	249	1%	112	1%	230	1%	105	1%
UTILIDAD FINANCIERA	13,107	80%	15,568	83%	8,638	84%	17,866	83%	9,552	83%
GASTOS OPERATIVOS	10,603	65%	11,595	62%	6,045	59%	12,697	59%	6,272	54%
Personal	6,313	39%	7,098	38%	3,846	37%	7,996	37%	4,157	36%
Generales	3,891	24%	4,106	22%	2,026	20%	4,370	20%	1,970	17%
Depreciación y amortización	399	2%	391	2%	173	2%	330	2%	145	1%
Reservas de saneamiento	427	3%	680	4%	172	2%	741	3%	473	4%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	2,077	13%	3,293	18%	2,422	23%	4,428	21%	2,807	24%
Ingresos no operacionales	527	3%	386	2%	203	2%	388	2%	178	2%
Gastos no operacionales	102	1%	233	1%	165	2%	63	0%	39	0%
UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO	2,501	15%	3,446	18%	2,460	24%	4,754	22%	2,945	26%
Impuesto sobre la renta	777	5%	1,210	6%	841	8%	1,679	8%	951	8%
Reserva legal	175	1%	241	1%	-	0%	333	2%	-	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	1,549	9%	1,994	11%	1,619	16%	2,742	13%	1,994	17%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.21	DIC.22	JUN.23	DIC.23	JUN.24
Capital					
Pasivo / Patrimonio	4.40	4.82	5.01	4.74	4.84
Pasivo / Activo	0.81	0.83	0.83	0.83	0.83
Patrimonio / Préstamos brutos	22.7%	21.1%	20.5%	21.3%	21.2%
Patrimonio/ Vencidos	2073.9%	1688.9%	1623.4%	1661.9%	1326.3%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	4.4%	5.4%	5.7%	5.5%	6.9%
Patrimonio / Activos	18.5%	17.2%	16.6%	17.4%	17.1%
Solvencia Patrimonial	19.3%	19.5%	18.9%	19.6%	18.2%
Liquidez					
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos a la vista	1.24	1.18	1.15	1.16	1.26
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos	0.20	0.23	0.24	0.24	0.27
Efectivo + inversiones + rep / Activo	13.3%	15.1%	15.3%	15.0%	16.6%
Préstamos / Depósitos totales	123.4%	121.8%	124.9%	128.6%	129.1%
Rentabilidad					
ROAE	12.7%	15.4%	18.2%	19.3%	21.1%
ROAA	2.4%	2.7%	3.1%	3.3%	3.6%
Margen financiero neto	80.3%	83.1%	83.8%	83.4%	82.7%
Utilidad neta / Ingresos financieros	9.5%	10.6%	15.7%	12.8%	17.3%
Gastos operativos / Total activos	15.6%	14.9%	14.6%	14.7%	13.6%
Componente extraordinario en utilidades	27.4%	7.7%	2.3%	11.9%	7.0%
Rendimiento de Activos	25.0%	24.6%	25.5%	25.1%	25.4%
Costo de la deuda	5.6%	4.7%	4.7%	4.8%	5.2%
Margen de operaciones	19.5%	19.9%	20.8%	20.3%	20.2%
Eficiencia operativa	80.9%	74.5%	70.0%	71.1%	65.7%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	1.09%	1.25%	1.26%	1.28%	1.60%
Reservas / Vencidos	205.5%	165.0%	143.1%	147.0%	126.8%
PAR > 30 días (miles USD)	1,051	1,330	1,501	1,494	1,862
PAR > 30 días (%)	1.90%	2.10%	2.24%	2.11%	2.51%
Préstamos brutos / Activos	81.6%	81.2%	81.0%	81.9%	80.8%
Activos Inmovilizados	-4.7%	-3.5%	-2.2%	-2.5%	-1.8%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	1.42%	1.48%	1.44%	1.48%	1.80%
Reservas / Vencidos + refinanciados	158.5%	139.1%	125.9%	127.2%	112.9%

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.