

Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Carmen Matamoros

cmatamoros@zummaratings.com

Rodrigo Lemus

rlemus@zummaratings.com

503-2275 4853

ZUMMARATINGS

BANCO ATLÁNTIDA EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 7 de marzo de 2018

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(nueva) EA+.sv	-	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Emisión de largo plazo con garantía hipotecaria	(nueva) AA-.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy 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.
Emisión de largo plazo sin garantía hipotecaria	(nueva) 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.
Emisión de corto plazo con garantía hipotecaria	(nueva) N-1.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos 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.
Emisión de corto plazo sin garantía hipotecaria	(nueva) 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.
Perspectiva	Estable	-	

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

-----MM US\$ al 31.12.17-----			
ROAA:	0.2%	Activos:	341.4
ROAE:	1.6%	Patrimonio:	41.4
		Ingresos Op.:	31.6
		U. Neta:	0.5

Historia: Emisor: EA+.sv (07.03.18) CIBAES1 Tramos de largo plazo con garantía AA-.sv (07.03.18) Tramos de largo plazo sin garantía A+.sv (07.03.18) Tramos de corto plazo con garantía N-1.sv (07.03.18) Tramos de corto plazo sin garantía N-2.sv (07.03.18)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados de Banco Atlántida El Salvador, S.A. al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017; así como información financiera adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo dictaminó asignar una calificación de emisor de EA+.sv a Banco Atlántida El Salvador, S.A. (en adelante Atlántida), con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2017. La Perspectiva de la calificación es Estable. Asimismo, se asignan calificaciones de largo y corto plazo a la emisión CIBAES1.

Las calificaciones asignadas se fundamentan en la disposición, capacidad y calidad del nuevo accionista para brindar soporte, la fortalecida posición patrimonial y la buena calidad de activos. En contraposición, la inestabilidad en los indicadores de rentabilidad y generación de utilidades en los últimos años, la concentración en los principales depositantes, el entorno competitivo y débil desempeño de la actividad económica

y la modesta participación de mercado en términos de activos, préstamos y depósitos condicionan las calificaciones de la Entidad.

Soporte del Nuevo Accionista: Zumma considera a Atlántida como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz, Inversiones Atlántida, S.A. (en adelante INVATLÁN). Lo anterior se fundamenta en la integración de la subsidiaria salvadoreña a la marca del Grupo (Atlántida), la alineación de prácticas y procesos con los de su matriz y las inyecciones de capital de INVATLÁN a su filial salvadoreña para financiar el crecimiento en cartera, reflejando la disposición y voluntad del Grupo hondureño para otorgar apoyo. INVATLÁN es la casa matriz del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años y presencia regional en Centroamérica y Belice. Dicho grupo

La nomenclatura .sv refleja riesgos sólo comparables en El Salvador

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

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

cuenta con operaciones de banca, seguros, arrendamientos y créditos, administradora de pensiones y compañía almacenadora. La principal subsidiaria de INVATLÁN es Banco Atlántida en Honduras, institución financiera con la mayor participación de mercado en términos de activos y una posición relevante en el segmento corporativo de Honduras.

Buena Calidad de Activos: La calidad de activos de Atlántida es buena y muestra una tendencia positiva desde los últimos 5 ejercicios. Se señala la disminución de la cartera vencida (Dic 17: 1.1%; Dic13: 3.4%), la menor proporción de préstamos refinanciados (Dic17: 7.4%; Dic14: 8.3%), así como la mayor cobertura de reservas hasta superar el 100% (Dic17: 111%; Dic13: 61.4%), apoyada en la constitución de reservas voluntarias. No obstante, en comparación con el promedio del Sistema y el promedio de sus pares, los indicadores de calidad de activos de Atlántida comparan desfavorablemente, a excepción del indicador de préstamos vencidos. Asimismo, la cartera de préstamos muestra participaciones por cliente y grupos económicos relativamente bajas. Los 10 principales deudores representan el 4.9% del portafolio total, haciendo notar que la mayoría se clasifican en categoría de riesgo A1 y A2. Zumma considera que los indicadores de mora podrían verse sensibilizados, en el mediano plazo, con la nueva estrategia de expansión de cartera, principalmente por la mayor colocación de préstamos de consumo.

Fortalecida Solvencia Patrimonial: Atlántida muestra una posición patrimonial suficiente para desarrollar su estrategia de crecimiento de cartera en el corto plazo. Esta posición se vio fortalecida por un incremento de capital de US\$15 millones realizado por INVATLÁN en octubre de 2017. Pese al incremento antes mencionado, los indicadores patrimoniales de Atlántida comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema local y el promedio de sus pares. Los indicadores patrimoniales permanecerán similares, aun considerando la nueva estrategia de crecimiento, ya que la casa matriz ha autorizado una inyección patrimonial adicional por \$6 millones durante el 2018, de acuerdo con las necesidades de la Entidad.

Inestabilidad en los Indicadores de Rentabilidad y Generación de Utilidades: mostrando períodos alternos de pérdidas y utilidades en los últimos 5 ejercicios. Al cierre de 2017, estos indicadores son modestos y se sitúan por debajo del promedio del Sistema local, aunque son bastante similares al promedio de sus pares. Durante el 2017, las utilidades estuvieron presionadas por gastos de

cambio de marca (US\$ 1.2 millones) y la constitución de reservas voluntarias (US\$400 mil), con el objetivo de mantener una cobertura sobre vencidos del 110%. Los indicadores de gastos comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema y, a diciembre 2017, los gastos representan un alto 4.5% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 79.5% (Sistema: 3.5% y 59.7%, respectivamente). En opinión de Zumma, la consecución exitosa de la estrategia de Atlántida favorecerá el desempeño financiero de la Entidad, con crecimientos de cartera en segmentos de alta rentabilidad (PYME y consumo) y menores costos de fondeo, lo que contribuiría a compensar los mayores gastos operativos (inversión en red de servicios y tecnología) y a estabilizar la generación de utilidades.

Altas Concentraciones en Depósitos: Atlántida presenta una estructura de fondeo fundamentada en depósitos de clientes, destacando la relevante participación de los depósitos a plazos (48% de los pasivos totales del Banco al cierre de 2017). Esta estructura de fondeo ha resultado en un costo de fondos superior al costo promedio del Sistema y de los pares directos, así como en una concentración elevada en los principales depositantes. Al cierre del 2017, los 10 mayores depositantes concentran el 20% del total de depósitos, exponiendo a la Entidad a un riesgo de liquidez ante el potencial retiro de estos depósitos. En línea con su estrategia de diversificación del fondeo, Atlántida enfocará sus esfuerzos principalmente hacia la captación de depósitos a la vista, además de la ampliación de financiamiento con instituciones financieras y la colocación de una emisión de certificados de inversión. La consecución de esta estrategia podría favorecer la estructura de costos del fondeo y disminuir la concentración de los depositantes.

Entorno Competitivo y Débil Desempeño de la Actividad Económica: la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2018 se mantendrá en el orden de 2.1-2.4%; por debajo de sus pares en la región. Con este bajo crecimiento económico, el sector bancario seguirá mostrándose competitivo en los segmentos de mayor rentabilidad (financiamiento a personas).

La Perspectiva de la calificación es Estable. El fortalecimiento del perfil crediticio del Banco como resultado de la consecución exitosa de su estrategia, manteniendo los buenos niveles de calidad de cartera y de solvencia patrimonial, conllevaría una modificación en la perspectiva y, potencialmente, en la calificación del Banco.

Fortalezas

1. Calidad de activos (baja mora y baja concentración por deudor individual).
2. Fortalecimiento de su posición patrimonial, vía aportes de capital del nuevo accionista.
3. Soporte de su casa matriz. Subsidiaria estratégicamente importante para INVATLÁN.

Debilidades

1. Inestabilidad en los indicadores de rentabilidad y generación de utilidades en los últimos años.
2. Concentración en los principales depositantes.
3. Baja participación de mercado en términos de activos, préstamos y depósitos.

Oportunidades

1. Cambio en modelo de negocio con el nuevo accionista: migración hacia banca más universal.

Amenazas

1. Ambiente competitivo.
2. Entorno económico.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se espera que la economía salvadoreña tenga un crecimiento real para 2018 de 2.1% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos. Entre los factores positivos que podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentran la proyección sobre el desempeño de la economía internacional en 2018; la evolución favorable en la captación de remesas como catalizador del consumo privado; así como las menores necesidades de financiamiento en el corto plazo para el Gobierno de El Salvador, en virtud de la reciente aprobación de la reforma al sistema previsional. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, la incertidumbre proveniente de las elecciones de Presidente de 2019, el posible aumento en las tasas de interés a nivel internacional y el endurecimiento en las políticas migratorias, se posicionan como eventos adversos para la economía salvadoreña.

Las exportaciones crecieron 6.3% anualmente en 2017, cuyo principal componente fue el incremento en el sector de productos no tradicionales, que mostró 6.6% de aumento. Asimismo, las importaciones reflejaron un aumento anual del 7.78%, afectado principalmente por el factor de las importaciones provenientes fuera de Centroamérica. El principal rubro que ha afectado el volumen de importaciones ha sido el petróleo y sus derivados, con un aumento anual del precio de 24.2%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial de \$4,832 millones, que representa un alza del 9.59% en comparación con 2016.

Las remesas han manifestado un crecimiento de 9.7% anual en el 2017, que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. Dichos flujos adicionales se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. Por otra parte, los saldos de préstamos dedicados a consumo han aumentado en 5.2%, mientras que la cartera total incrementó 4.5% entre diciembre 2016 y diciembre 2017. El crecimiento de la economía doméstica será un factor que determine las perspectivas de negocio y rentabilidad del sector financiero.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. Sin embargo, la reforma de pensiones aprobada en septiembre 2017 ha reducido las necesidades de financiamiento de corto plazo del Gobierno. En ese contexto, las agencias de calificación S&P, Fitch y Moody's mejoraron la nota soberana a CCC+, B- y B3; reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador, en comparación a años anteriores.

Al respecto, el alza en las tasas de interés como consecuencia del perfil soberano implica un mayor pago de intereses para emisiones en los mercados internacionales. Frente a la coyuntura económica actual, el cumplimiento al Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal, Desarrollo Económico

y Fortalecimiento de la Liquidez al Gobierno de El Salvador es clave para la mejora de las perspectivas del país. No obstante, el periodo de elección presidencial de 2019 podría postergar políticas económicas necesarias para mejorar el desempeño fiscal de El Salvador.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre de 2017, el sector bancario continúa exhibiendo una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora y en la adecuada cobertura de reservas. No obstante, se valora la tendencia al alza en la cartera refinanciada, principalmente en créditos de consumo. El índice de mora mejora a 1.97% desde 2.04% acorde con la disminución de US\$1.9 millones en el saldo de vencidos; mientras que la cobertura de reservas mejora a 121% desde 118% en el lapso de doce meses.

La cartera C, D, y E registra una participación del 5.2% a cierre de 2017, levemente superior con respecto a 2016 (5.0%); mientras que los créditos refinanciados reflejan un crecimiento anual de US\$109.1 millones. Zuma Ratings considera que el sector cuenta con el volumen de reservas y respaldo patrimonial para afrontar deterioros puntuales en la calidad del crédito.

El ritmo de crecimiento de los préstamos se ha desacelerado levemente en relación con 2016. Al respecto, la cartera registra un incremento anual de 4.3% (5.0% en 2016) equivalente a US\$485.1 millones, en sintonía con la canalización de recursos a los sectores consumo (US\$192 millones), industria (US\$119 millones) y comercio (US\$52 millones). Otros destinos como entidades financieras, han disminuido la cantidad de fondos a la banca en el último año. En ese contexto, el ambiente de elecciones presidenciales de 2019 y las perspectivas de expansión económica serán factores claves para la evolución del crédito para 2018.

La mayor captación de depósitos a plazo, el crecimiento orgánico en cuenta de ahorro y, en menor cuantía, las emisiones de títulos en la plaza bursátil local han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en 2017. En términos de estructura, los depósitos continúan siendo la principal fuente de fondeo para la banca representando el 79% de las obligaciones del sector. Cabe señalar que el impago del Gobierno de El Salvador en abril de 2017 encareció los créditos de la banca salvadoreña con entidades financieras del exterior, por lo que esta fuente redujo su participación en el fondeo total (12.7% versus 13.8%). Por otra parte, se señalan como aspectos de riesgos el descalce de plazos sistémico y las concentraciones individuales relevantes en algunas entidades.

Zuma Ratings es de la opinión que la evolución de las tasas internacionales de referencia podría sensibilizar el costo de fondos y, consecuentemente, los márgenes de intermediación en el presente año. A lo anterior se adiciona la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés).

La favorable flexibilidad financiera de la industria bancaria se fundamenta en los sólidos niveles patrimoniales. En ese

contexto, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 16.5% al cierre de 2017, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región (Honduras: 13.8%, Guatemala: 14.7%, Panamá: 15.8% y Costa Rica: 16.9%) y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.8% al 31 de diciembre de 2017. A criterio de Zumma Ratings, el sector cuenta con los recursos para afrontar un holgado crecimiento en activos productivos, brindando asimismo un buen respaldo a la cartera improductiva.

Durante 2016 y parte de 2017, el portafolio de inversiones de la banca salvadoreña estuvo expuesto a concentraciones relevantes en títulos de corto plazo garantizados por el gobierno, particularmente Letras del Tesoro Público (LETES). Posteriormente, la industria ha acotado su exposición a este tipo de instrumentos por el riesgo crediticio del soberano. Una profunda reforma fiscal consensuada entre los diversos actores políticos que conlleve a una ruta de sostenibilidad en las finanzas públicas es un aspecto clave para mejorar el entorno macroeconómico y financiero local.

Después de exhibir una tendencia decreciente en términos de generación de utilidades en los últimos años, debido a los mayores gastos por reservas de saneamiento y operativos (generales y de personal). El sector consolidado cierra 2017 con una utilidad global de US\$151.9 millones registrando una expansión anual de US\$12 millones. Los ingresos y comisiones por el otorgamiento de préstamos y el aporte de los otros ingresos no operaciones han contribuido en la mejora de resultados del sector. En contraposición, el incremento en el costo de fondeo ha conllevado a una leve disminución en el margen financiero pasando a 67.0% desde 67.8% en el lapso de doce meses. En tanto, el ROE y ROA del sector se ubican en 7.2% y 0.9%, respectivamente. Zumma Ratings estima que la generación de utilidades podría mantener el crecimiento sostenido en función de mejoras en el entorno operativo y en el clima de inversión.

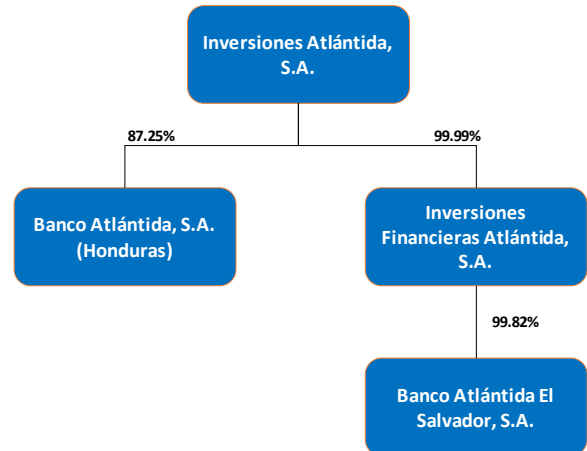
INFORMACIÓN GENERAL Y PERFIL DE LA ENTIDAD

Banco Atlántida El Salvador, S.A. (en adelante Atlántida) es una institución bancaria enfocada en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa (Pyme), principalmente. Actualmente, Atlántida es un banco pequeño con relación al sistema financiero local, ubicándose en la décima posición por volumen de activos (2.0%), mientras que su cuota de mercado en préstamos y depósitos alcanza 2.2% y 2.0%, respectivamente, al cierre de 2017.

Anteriormente denominado Banco ProCredit, S.A., fue adquirido en octubre de 2016 por Inversiones Atlántida (INVATLÁN). Localmente, el Banco pertenece en 99.82% de Inversiones Financieras Atlántida, sociedad controladora y subsidiaria de INVATLÁN. INVATLÁN es la casa matriz del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años y presencia regional en Centroamérica y Belice. Dicho grupo cuenta con operaciones de banca, seguros, arrendamientos y créditos, administradora de pensiones y compañía almacenadora. La principal subsidiaria de INVATLÁN es Banco Atlántida en

Honduras, institución financiera con la mayor participación de mercado en términos de activos y una posición relevante en el segmento corporativo de Honduras.

Gráfico 1. Estructura de Grupo-Composición Accionaria



Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

De acuerdo con la metodología de soporte, Zumma considera a Atlántida como una subsidiaria estratégicamente importante para INVATLÁN. Lo anterior se fundamenta en la integración de la subsidiaria salvadoreña a la marca del Grupo (Atlántida), la alineación de prácticas y procesos con los de su matriz, la participación activa del personal de Atlántida Honduras en los diversos comités de Atlántida y las inyecciones de capital de INVATLÁN a su filial salvadoreña para financiar el crecimiento en cartera, reflejando la disposición y voluntad del Grupo hondureño para otorgar apoyo.

Como parte del proceso de transformación de Atlántida, la estrategia de la nueva Administración se orienta hacia el desarrollo de un modelo de banca universal, a través de la ampliación de segmentos a atender, principalmente consumo y corporativo (este último, en línea con la operación hondureña). La estrategia contempla además la diversificación de las fuentes de fondeo (concentradas en depósitos a plazo y préstamos con la anterior casa matriz), la ampliación de su red de servicios (inauguración de 3-5 agencias y cajeros automáticos, y la reubicación de ciertas agencias) y una relevante inversión en tecnología, con el objetivo de estandarizar los sistemas y la plataforma tecnológica con la operación en Honduras y aprovechar sinergias operativas y tecnológicas. En opinión de Zumma, la consecución exitosa de la estrategia de Atlántida favorecerá el desempeño financiero de la Entidad, con crecimientos de cartera en segmentos de alta rentabilidad (PYME y consumo) y menores costos de fondeo, lo que contribuiría a compensar los mayores gastos operativos (inversión en red de servicios y tecnología) y a estabilizar la generación de utilidades. Asimismo, los indicadores de calidad de cartera podrían verse sensibilizados, a medida el Banco profundice en segmentos que suelen presentar un mayor deterioro (Consumo).

Los estados financieros no auditados han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de

Información Financiera (NIIF). Los estados financieros del Banco al 31 de diciembre de 2017, 2016, 2015 y 2014, fueron auditados por un auditor externo, quien emitió una opinión sin salvedad.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Atlántida están en línea con las de su casa matriz, favorecidas por la experiencia del Grupo en el sector bancario. La máxima autoridad es la Junta Directiva, que cuenta con 5 directores propietarios y sus suplentes correspondientes, elegidos en noviembre de 2017 con el cambio de propiedad, quienes además cuentan con un buen grado de conocimiento y experiencia en el sector financiero local y regional.

Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas el Código de Gobierno Corporativo, Código de Conducta y una serie de manuales para el funcionamiento de diferentes comités. Estos establecen y definen las funciones de los principales órganos de dirección del Banco y la reglamentación necesaria para el funcionamiento de los comités de Auditoría, Riesgos Integral, Activos y Pasivos, Riesgo de Crédito, Medio Ambiental, Desarrollo de Negocios, Proyectos e Informática y Recursos Humanos. Por su parte, Atlántida no registra préstamos a personas relacionadas actualmente.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

Atlántida realiza una gestión y administración de riesgos acorde con su modelo de negocio y estrategia de expansión. La entrada del nuevo propietario se ha visto reflejada en un cambio hacia un mayor apetito de riesgo del Banco, ya que el Banco tiene contemplado incrementar su participación de mercado en un horizonte de 5 años, hasta alcanzar la 6ª posición en el sector financiero en términos de activos, lo que supone un crecimiento del 230% aproximadamente. Lo anterior supondrá crecimientos superiores a los del promedio del Sistema y el promedio de sus pares directos.

Para la gestión de los riesgos (crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) el Banco cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes a la regulación local y en línea con las políticas de su casa matriz.

La exposición de Atlántida a riesgos de mercado es muy baja, ya que el 100% de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera como proporción del fondo patrimonial es de 0.9% al cierre del 2017. Por su parte, Atlántida ha establecido una estructura robusta de control y procedimientos para monitorear y mitigar riesgos operativos y tecnológicos. El banco no realiza estimaciones de necesidades de capital para el riesgo operacional y la regulación local no requiere la asignación de capital para esta estimación.

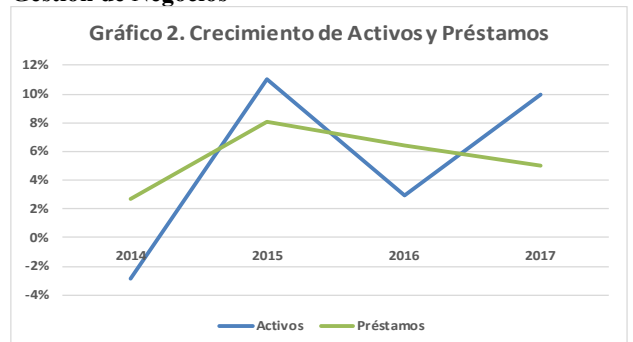
CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Características de la Emisión	
Denominación	CIBAES1
Clase de Valor	Certificados de Inversión
Monto máximo	US\$50,000,000.00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo	Desde 1 año hasta 10 años
Forma de pago de capital	Al vencimiento o de acuerdo al tramo. Podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento
Forma de pago de intereses	Fija o variable. Se definirá al momento de la colocación.
Tasa	1) Préstamos hipotecarios con categoría "A" por el 125% del monto del tramo. 2) No tener garantía específica
Garantía	Financiar operaciones crediticias y de inversiones; alternativa de fondeo y calce de operaciones.
Destino	

Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

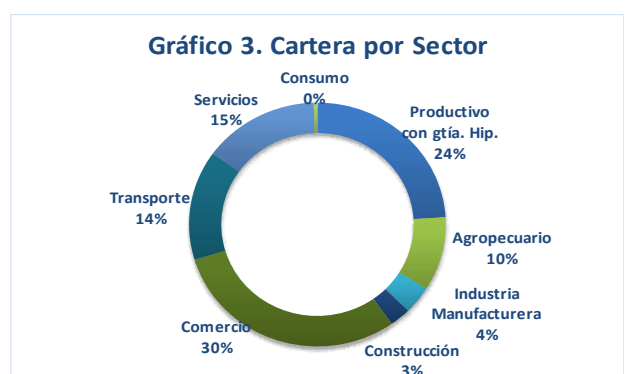
ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios



Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

En términos de negocios, el Gráfico 2 muestra el crecimiento de la cartera y de activos en los últimos 4 ejercicios. Destaca el importante crecimiento en activos líquidos durante el 2017, relacionado con la estrategia de diversificación de fondeo (Ver Sección Fondeo y Liquidez). La estructura de cartera por sector económico no refleja cambios significativos, manteniendo su principal exposición en el financiamiento de PYME, donde destacan el sector Comercio y el sector Productivo con garantía hipotecaria. El Gráfico 3 muestra la composición de la cartera por sector.



Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Activos y Calidad de Activos

	ATLÁNTIDA	SISTEMA	PARES
Vencidos/Préstamos Totales	1.1%	2.0%	1.8%
Vencidos+Refinan./Ptmos Totales	8.5%	6.2%	6.2%
Reservas / Vencidos	111.1%	121.0%	149.0%
Reservas / Vencidos+Refinan.	14.3%	38.4%	90.6%

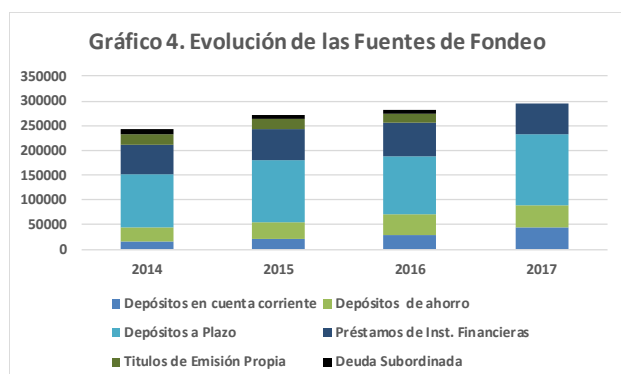
Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

La calidad de activos de Atlántida es buena y muestra una tendencia positiva desde los últimos 5 ejercicios. Se señala la disminución de la cartera vencida, la menor proporción de préstamos refinanciados, así como la mayor cobertura de reservas hasta superar el 100%, apoyada en la constitución de reservas voluntarias (\$400 mil durante 2017). En comparación con el promedio del Sistema y el promedio de sus pares, los indicadores de calidad de activos de Atlántida comparan desfavorablemente, a excepción del indicador de préstamos vencidos, uno de los más bajos del Sistema (Ver Tabla 1. Calidad de Activos).

Asimismo, la cartera de préstamos muestra participaciones por cliente y grupos económicos relativamente bajas. Los 10 principales deudores representan el 4.9% del portafolio total, haciendo notar que la mayoría se clasifican en categoría de riesgo A1 y A2. Zumma considera que los indicadores de mora podrían verse sensibilizados, en el mediano plazo, con la nueva estrategia de expansión de cartera, principalmente por la mayor colocación de préstamos de consumo.

Fondeo y Liquidez

Atlántida presenta una estructura de fondeo fundamentada en depósitos de clientes, destacando la relevante participación de los depósitos a plazos (48% de los pasivos totales del Banco al cierre de 2017. Ver Gráfico 4. Evolución de las Fuentes de Fondeo). Esta estructura de fondeo ha resultado en un costo de fondos superior al costo promedio del Sistema y de los pares directos, así como en una concentración elevada en los principales depositantes. Al cierre del 2017, los 10 mayores depositantes concentran el 20% del total de depósitos, exponiendo a la Entidad a un riesgo de liquidez ante el potencial retiro de estos depósitos.



Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

El cambio de casa matriz involucra la sustitución del fondeo proveniente del anterior accionista, específicamente en los préstamos de instituciones financieras y la deuda subordinada. Al cierre del 2017, Atlántida canceló la deuda subordinada contratada con ProCredit Holding AG y con

IFC y una porción de los préstamos con ProCredit Holding AG, a través de la captación de depósitos a plazo y corrientes y la contratación de financiamiento con una institución internacional. En línea con su estrategia de diversificación del fondeo, Atlántida enfocará sus esfuerzos principalmente hacia la captación de depósitos a la vista, además de la ampliación de financiamiento con instituciones financieras y la colocación de una emisión de certificados de inversión. La consecución de esta estrategia podría favorecer la estructura de costos del fondeo y mejorar el calce de plazos de la Entidad.

En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Los activos líquidos cubren 29% de los depósitos del público. El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos del gobierno únicamente, aunque representa únicamente el 2.0% del total de activos. Históricamente, la entidad ha presentado descalces de plazos de activos y pasivos en algunas bandas inferiores a un año.

Posición Patrimonial y Solvencia

	ATLÁNTIDA			SISTEMA	PARES
	2015	2016	2017		
Patrimonio/activos	8.6%	8.2%	12.1%	12.8%	18.2%
Fondo patrimonial	13.8%	12.6%	16.5%	16.5%	16.8%

Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Atlántida muestra una posición patrimonial suficiente para desarrollar su estrategia de crecimiento de cartera en el corto plazo. Esta posición se vio fortalecida por un incremento de capital de US\$15 millones realizado por INVATLÁN en octubre de 2017. Pese al incremento antes mencionado, los indicadores patrimoniales de Atlántida comparan ligeramente por debajo del promedio del Sistema local y el promedio de sus pares (Ver Tabla 2). Los indicadores patrimoniales permanecerán en niveles similares, aun considerando la nueva estrategia de crecimiento, ya que la casa matriz ha autorizado una inyección patrimonial adicional por \$6 millones durante el 2018, de acuerdo con las necesidades de la Entidad.

Análisis de Resultados

	ATLÁNTIDA			SISTEMA	PARES
	2015	2016	2017		
ROE	1.5%	-2.7%	1.6%	7.1%	1.4%
ROA	0.1%	-0.2%	0.2%	0.9%	0.5%
Utilidad operativa / Activos promedio	0.6%	0.6%	0.5%	1.0%	0.2%
Gastos Operativos / Total Activos	4.9%	4.7%	4.9%	3.5%	3.8%
Rendimiento de Activos	10.9%	10.8%	11.7%	10.3%	9.9%
Costo de la Deuda	3.9%	4.2%	4.4%	2.7%	4.0%
Margen de operaciones	6.9%	6.6%	7.3%	7.5%	5.9%
Eficiencia	83.0%	79.8%	79.5%	59.7%	78.5%

Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Los indicadores de rentabilidad y la generación de utilidades de Atlántida han sido inestables en los últimos 5 ejercicios (correspondientes a la Administración anterior), mostrando períodos alternos de pérdidas y utilidades. Al cierre de 2017,

estos indicadores son modestos y se sitúan por debajo del promedio del Sistema local, aunque son bastante similares al promedio de sus pares. Durante el 2017, las utilidades estuvieron presionadas por gastos de cambio de marca (US\$ 1.2 millones) y la constitución de reservas voluntarias (US\$400 mil), con el objetivo de mantener una cobertura sobre vencidos del 110%.

El modelo de negocios de la gestión anterior ha sido intensivo en gastos operativos. Los indicadores de gastos comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema y, a diciembre 2017, los gastos representan un alto 4.5% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 79.5% (Sistema: 3.5% y 59.7%, respectivamente). De acuerdo con la nueva estrategia, los gastos operativos permanecerían altos durante el 2018, considerando la inversión en red de servicios y tecnología.

Un factor común en la banca local es la limitada diversificación de ingresos, debido a las restricciones locales en el cobro de comisiones por servicios. La generación de ingresos se concentra principalmente en los intereses provenientes de la cartera de préstamos y el rendimiento de activos de Atlántida es superior al promedio del Sistema y de sus pares. No obstante, el margen de operaciones está por debajo del promedio de sus pares y del sector, como resultado de los mayores costos financieros.

Como se mencionó anteriormente, el desempeño financiero de Atlántida se favorecerá de la ejecución de la nueva estrategia, con crecimientos de cartera en segmentos de alta rentabilidad y menores costos de fondeo, que compensarían los mayores gastos operativos y a estabilizar la generación de utilidades.

BANCO ATLÁNTIDA EL SALVADOR, S.A.
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC. 13		DIC. 14		DIC. 15		DIC. 16		DIC. 17	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja Bancos	34,349	12%	44,768	16%	53,269	18%	50,390	16%	68,482	20%
Inversiones Financieras	25,880	9%	4,150	2%	6,200	2%	5,700	2%	6,710	2%
Reportos y otras operaciones bursátiles	25,880	9%	4,150	2%	6,200	2%	5,700	2%	6,710	2%
Valores negociables	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Valores no negociables	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Préstamos Brutos	205,926	74%	211,514	78%	228,599	76%	243,230	78%	255,366	75%
Vigentes	184,020	66%	187,835	69%	205,545	68%	219,895	71%	233,427	68%
Reestructurados	14,937	5%	15,555	6%	18,890	6%	19,955	6%	19,118	6%
Vencidos	6,969	2%	8,124	3%	4,165	1%	3,379	1%	2,821	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	4,275	2%	4,782	2%	2,851	1%	3,379	1%	3,133	1%
Préstamos Netos de reservas	201,651	72%	206,732	76%	225,748	75%	239,850	77%	252,233	74%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,608	1%	2,822	1%	4,775	2%	3,319	1%	3,513	1%
Inversiones Accionarias	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Activo fijo neto	9,418	3%	9,662	4%	8,764	3%	8,440	3%	8,406	2%
Otros activos	5,590	2%	3,472	1%	2,817	1%	2,803	1%	2,089	1%
Crédito mercantil	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL ACTIVOS	279,495	100%	271,607	100%	301,573	100%	310,502	100%	341,433	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos en cuenta corriente	21,184	8%	16,366	6%	22,108	7%	28,193	9%	44,984	13%
Depósitos de ahorro	36,969	13%	27,621	10%	32,304	11%	43,336	14%	44,207	13%
Depósitos a la vista	58,153	21%	43,987	16%	54,412	18%	71,529	23%	89,191	26%
Cuentas a Plazo	103,493	37%	108,830	40%	125,313	42%	115,428	37%	144,454	42%
Depósitos a plazo	103,493	37%	108,830	40%	125,313	42%	115,428	37%	144,454	42%
Total de depósitos	161,646	58%	152,817	56%	179,725	60%	186,958	60%	233,645	68%
BANDESAL	10,858	4%	11,921	4%	21,440	7%	28,309	9%	33,464	10%
Préstamos de otros Bancos	43,368	16%	46,366	17%	42,373	14%	41,288	13%	29,071	9%
Títulos de Emisión Propia	22,345	8%	22,349	8%	20,057	7%	17,052	5%	0	0%
Otros pasivos de Intermediación	1,608	1%	1,979	1%	1,315	0%	1,737	1%	1,372	0%
Reportos más otras operaciones bursátiles	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros pasivos	3,008	1%	1,148	0%	2,006	1%	2,646	1%	2,505	1%
Financiamiento Estructurado	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Deuda Subordinada	9,292	3%	9,355	3%	8,623	3%	7,165	2%	0	0%
TOTAL PASIVO	252,124	90%	245,935	91%	275,539	91%	285,154	92%	300,057	88%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	23,250	8%	23,250	9%	23,250	8%	23,250	7%	39,050	11%
Reservas y resultados acumulados	2,913	1%	4,173	2%	2,403	1%	2,786	1%	1,784	1%
Utilidad neta	1,208	0%	-1,751	-1%	382	0%	-688	0%	542	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	27,371	10%	25,672	9%	26,035	9%	25,348	8%	41,376	12%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	279,495	100%	271,607	100%	301,573	100%	310,502	100%	341,433	100%

BANCO ATLÁNTIDA EL SALVADOR, S.A.
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.13	%	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%
Ingresos de Operación	31,720	100%	29,415	100%	28,608	100%	30,322	100%	31,644	100%
Ingresos de préstamos	25,608	81%	24,428	83%	24,892	87%	26,259	87%	27,425	87%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	1,680	5%	1,239	4%	465	2%	342	1%	351	1%
Intereses y otros ingresos de inversiones	264	1%	287	1%	150	1%	217	1%	258	1%
Reportos y operaciones bursátiles	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	7	0%
Intereses sobre depósitos	8	0%	1	0%	28	0%	147	0%	437	1%
Utilidad en venta de títulos valores	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Operaciones en M.E.	50	0%	11	0%	43	0%	43	0%	54	0%
Otros servicios y contingencias	4,109	13%	3,449	12%	3,029	11%	3,314	11%	3,113	10%
Costos de Operación	8,326	26%	9,287	32%	10,940	38%	11,952	39%	12,483	39.4%
Intereses y otros costos de depósitos	4,710	15%	4,310	15%	5,859	20%	6,618	22%	7,386	23%
Intereses sobre emisión de obligaciones	1,091	3%	1,184	4%	1,262	4%	1,104	4%	3,681	12%
Intereses sobre préstamos	1,984	6%	3,205	11%	3,244	11%	3,643	12%	834	3%
Pérdida en venta de títulos valores	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Costo operaciones en M.E.	21	0%	35	0%	59	0%	38	0%	21	0%
Otros servicios más contingencias	521	2%	553	2%	517	2%	549	2%	562	2%
UTILIDAD FINANCIERA	23,394	73.8%	20,128	68.4%	17,668	62%	18,369	61%	19,161	60.6%
GASTOS OPERATIVOS	23,834	75%	21,224	72%	16,039	56%	16,533	55%	17,675	56%
Personal	9,526	30%	7,502	26%	6,054	21%	6,447	21%	6,713	21%
Generales	8,625	27%	7,567	26%	6,378	22%	6,543	22%	7,081	22%
Depreciación y amortización	2,617	8%	3,147	11%	2,239	8%	1,674	6%	1,435	5%
Reservas de saneamiento	3,066	10%	3,008	10%	1,368	5%	1,870	6%	2,446	8%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-439	-1%	-1,095	-4%	1,629	6%	1,836	6%	1,486	5%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	1,709	5%	-336	-1%	-337	-1%	-1,700	-6%	-371	-1%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	1,270	4%	-1,432	-5%	1,291	5%	137	0%	1,115	4%
Impuesto sobre la renta	62	0%	320	1%	909	3%	825	3%	572	2%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	1,208	4%	-1,751	-6%	382	1%	-688	-2%	542	1.7%

BANCO ATLÁNTIDA EL SALVADOR, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.13	DIC.14	DIC.15	DIC.16	DIC.17
Capital					
Pasivo / Patrimonio	9.21	9.58	10.58	11.25	7.25
Pasivo / Activo	0.90	0.91	0.91	0.92	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	13.3%	12.1%	11.4%	10.4%	16.2%
Patrimonio/ Vencidos	393%	316%	625%	750%	1467%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	22.02%	26.68%	14.42%	11.76%	6.34%
Patrimonio / Activos	9.79%	9.45%	8.63%	8.16%	12.12%
Activos extraordinarios / Patrimonio	9.53%	10.99%	18.34%	13.09%	8.49%
Activos extraordinarios / Capital	11.22%	12.14%	20.54%	14.27%	9.00%
Liquidez					
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.59	1.02	0.98	0.70	0.77
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.21	0.29	0.30	0.27	0.29
Caja + val. Neg./ Activo total	0.12	0.16	0.18	0.16	0.20
Préstamos netos/ Dep. totales	1.25	1.35	1.26	1.28	1.08
Rentabilidad					
ROAE	4.69%	-6.60%	1.48%	-2.68%	1.63%
ROAA	0.44%	-0.64%	0.13%	-0.22%	0.17%
Margen financiero neto	73.8%	68.4%	61.8%	60.6%	60.6%
Utilidad neta / Ingresos financieros	3.8%	-6.0%	1.3%	-2.3%	1.7%
Gastos operativos / Total activos	7.43%	6.71%	4.86%	4.72%	4.87%
Componente extraordinario en utilidades	141.5%	19.2%	-88.2%	246.8%	-68.4%
Rendimiento de Activos	11.89%	12.03%	10.86%	10.77%	11.67%
Costo de la deuda	3.27%	3.73%	3.93%	4.15%	4.38%
Margen de operaciones	8.62%	8.31%	6.93%	6.62%	7.29%
Eficiencia operativa	88.77%	90.50%	83.04%	79.83%	79.48%
Gastos operativos / Ingresos de operación	65.47%	61.93%	51.28%	48.36%	48.13%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	3.38%	3.84%	1.82%	1.39%	1.10%
Reservas / Vencidos	61.35%	58.86%	68.46%	100.00%	111.05%
Préstamos Brutos / Activos	73.7%	77.9%	75.8%	78.3%	74.8%
Activos inmovilizados	19.37%	24.01%	23.39%	13.09%	7.74%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	10.64%	11.20%	10.09%	9.59%	8.59%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	19.52%	20.20%	12.37%	14.48%	14.28%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	25,881	24,716	25,070	26,623	28,120
Costos de intermediación	7,784	8,699	10,365	11,365	11,900
Utilidad actividades de intermediación	18,097	16,017	14,705	15,258	16,220

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.