

CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de junio de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Nueva) EAA+.sv	-	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Perspectiva	(Nueva) Estable	-	

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

-----MM US\$ al 31.03.26-----			
ROAA: 26.0%	Ingresos: 0.60	Activos: 3.77	
ROAE: 30.5%	Utilidad: 0.26	Patrimonio: 3.22	

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

Historia: Emisor EAA+ (26.06.26)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025, estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2025 y 2026; 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 asignar la calificación de EAA+.sv a Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (en adelante CEDEVAL), con base en la evaluación efectuada al 31 de marzo de 2026. La calificación de riesgo se fundamenta en: i) ser la única entidad consolidada en el mercado doméstico con las funciones de custodia, depositaria y liquidador monetario; ii) las buenas métricas de liquidez y la calidad de activos; iii) la fuerte posición de capital presentada en los últimos años, acorde con un nivel de deuda prácticamente nula; iv) la capacidad y estabilidad en la generación de flujos / EBITDA; v) el desarrollo favorable en la rentabilidad observada en los últimos años.

Por otra parte, entre los factores que condicionan la calificación de CEDEVAL se señala el tamaño relativamente modesto del mercado bursátil salvadoreño.

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Entidad financiera no bancaria con sinergias con su principal accionista: Las principales operaciones que realiza CEDEVAL son de depósito, custodia, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. En ese sentido, la compañía tiene un rol relevante en el mercado de capitales para generar confianza y transparencia en las operaciones.

CEDEVAL inició operaciones el 03 de noviembre de 1998 y su principal marco normativo se encuentra delineado en la Ley de Mercado de Valores de El Salvador y en la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, bajo la supervisión de la SSF.

El principal accionista de CEDEVAL es la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) que posee el 89.73% de su capital social. Adicionalmente, CEDEVAL recibe de su principal accionista servicios corporativos que generan economías de escala: tecnología, administrativo/financiero, riesgos, mercadeo, auditoría, legal, cumplimiento, entre otros.

Modesta profundidad del mercado de capitales, conllevando a altas barreras de entrada: CEDEVAL constituye, en la actualidad, la única infraestructura de depósito, custodia, compensación y liquidación de valores del mercado bursátil salvadoreño.

Debido a que el mercado de capital doméstico presenta un tamaño modesto, Zumma Ratings es de la opinión que la posibilidad que exista un competidor directo para CEDEVAL en el mediano plazo es baja. En esa línea, la trayectoria, la reputación y las relaciones de CEDEVAL con emisores e inversionistas, son factores clave para que la entidad mantenga su posición de liderazgo en su industria.

La operación de los mercados integrados contribuye en el crecimiento del mercado de valores: Como parte de su evolución operativa, CEDEVAL ha fortalecido sus vínculos con otras infraestructuras de mercado de la región. Entre estas relaciones destacan acuerdos con Citibank (custodio Global), Latin Clear (Panamá), InterClear (Costa Rica), Central de Valores Nacional (Guatemala), Central Nicaragüense de Valores (CNV) y Bolsa de Centroamericana de Valores (Honduras), los cuales facilitan el acceso de inversionistas locales a instrumentos negociados en mercados internacionales.

Por otra parte, el saldo de custodia de CEDEVAL totalizó US\$14,782 millones al primer trimestre de 2026 (crecimiento interanual del 1.8%), integrado principalmente por la deuda pública local, la custodia de documentos y la deuda privada local; registrando una participación conjunta del 75.5% (79.2% en marzo de 2025). A la misma fecha, las participaciones en fondos de inversión y las emisiones internacionales han exhibido las mayores tasas de crecimiento en el saldo de valores depositados.

Expansión en los indicadores de rentabilidad desde 2024: CEDEVAL registró una utilidad neta de US\$255 mil a 31 de marzo de 2026, determinando una expansión interanual del 12.1%. Al respecto, la evolución en rentabilidad estuvo asociada con la dinámica de los ingresos por comisiones y el mayor aporte de los ingresos financieros, en virtud de la gestión de tesorería de la entidad. Además, el análisis incorpora la tendencia creciente en la generación de resultados desde 2024.

El retorno promedio sobre activos (ROAA) cerró en 26.0% al primer trimestre de 2026 (24.1% en el 1T-2025), destacando el desarrollo favorable en los últimos periodos. En otro aspecto, Zumma Ratings prevé que el desempeño de resultados de CEDEVAL en 2026, será muy cercano al presentado en 2025, aunque una mayor actividad en el mercado primario y de reportos, favorecerá las comisiones por servicios de custodia y depósitos.

Generación de flujos suficiente para cubrir las necesidades de CAPEX: El EBTIDA (calculado a doce meses) de CEDEVAL totalizó US\$1.04 millones al 31 de marzo de 2026 (US\$919 mil en marzo de 2025).

Durante los primeros tres meses de 2026, el flujo de las actividades de operación de la compañía fue de US\$374 mil; asimismo, la entidad no registró un importe de CAPEX; haciendo notar que dicho negocio no demanda cantidades intensas de recursos en inversiones de activos. Una apuesta estratégica de la entidad es la de innovar y mejorar su ecosistema actual para incorporar algunos procesos automatizados. De esta manera, el CAPEX reflejará un aumento moderado con respecto a periodos previos.

Sólida capitalización: A marzo de 2026, el patrimonio cerró en US\$3.2 millones y financió el 85.4% del activo total, reflejando una estructura financiera sólida y una elevada capacidad para absorber pérdidas inesperadas. Adicionalmente, la entidad mantiene reservas patrimoniales que fortalecen su resiliencia financiera y constituyen un mecanismo adicional de protección frente a contingencias. La política de distribución de dividendos ha sido consistente, sin comprometer la fortaleza patrimonial de CEDEVAL.

La relación pasivo total sobre patrimonio alcanzó el 17.1% a marzo de 2026, nivel que evidencia una limitada dependencia de recursos de terceros para el financiamiento de las operaciones. Los pasivos se encuentran conformados mayoritariamente por obligaciones tributarias, cuentas por pagar operativas y provisiones laborales. Los sobregiros bancarios presentan una participación marginal (0.8% del pasivo total) y corresponden a desfases temporales asociados con los procesos de compensación y liquidación de valores intradía.

Amplia liquidez – Estructura de activos alineados con el perfil del negocio: Los activos corrientes concentraron el 96.0% del total, mostrando una elevada capacidad de realización y una limitada exposición a activos de baja liquidez, proporción que otorga flexibilidad financiera y permite responder oportunamente a requerimientos operativos y contingencias propias del ciclo de compensación y liquidación.

La posición de liquidez de CEDEVAL se mantiene sólida y reviste especial relevancia dada las funciones de custodia, compensación y liquidación de valores. A marzo de 2026, la razón corriente se situó en 6.7 veces (marzo de 2025: 6.5 veces), respaldado por disponibilidades e inversiones financieras que en conjunto representaron el 85.1% del activo total. Este nivel de liquidez proporciona una amplia capacidad para atender requerimientos operativos y absorber eventuales tensiones de corto plazo sin afectar la continuidad de los servicios que presta la entidad.

Fortalezas

1. Posición preferencial como único depositario, custodio y liquidador monetario de valores.
2. Fortaleza en su nivel de solvencia.
3. La capacidad de generación de flujos acorde con su operación.
4. Evolución favorable en la rentabilidad.

Debilidades

1. Tamaño relativamente modesto del mercado bursátil doméstico.

Oportunidades

1. Mayor dinamismo con los mercados integrados.
2. Crecimiento en el mercado secundario y de reportos.

Amenazas

1. Menor uso del mercado de capitales, por parte de los agentes económicos.
2. Mercado de activos digitales.
3. Leyes que conviertan menos competitivo al mercado de valores.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 3.9%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en el 2024. El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 24.4%; seguido de minas y canteras, y transporte con tasas del 8.7% y 6.1%, respectivamente. Por otra parte, algunas actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa (-3.7%) y atención a la salud humana y de asistencia social (-2.5%).

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destaca una perspectiva económica favorable para el año 2026, proyectando un crecimiento anual del PIB del 3.3%. En esa misma línea, el BCR, prevé una expansión dentro del rango del 3.0% y 3.5%. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró una inflación interanual de 1.47% al cierre del primer trimestre de 2026 (0.14% en el mismo período de 2025), ubicándose en la tercera posición entre los países de Centroamérica, Panamá y República Dominicana, cuyo promedio regional se situó en 2.44%. Este comportamiento es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$566.2 millones entre los meses de enero y marzo de 2026, reflejando un incremento interanual del 1.0%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo y gas natural. Cabe señalar que el precio internacional del petróleo, medido por el referente *West Texas Intermediate* (WTI), registró un incremento relevante durante el período analizado, al pasar de US\$57.32 por barril al 1 de enero de 2026 a US\$101.38 al 31 de marzo de 2026 (+76.9%), asociado a las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente, las cuales generaron presiones alcistas sobre los mercados energéticos internacionales.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$2,769.8 millones durante el primer trimestre de 2026, principalmente como resultado de un incremento interanual del 6.3% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró una expansión de 3.6%, impulsado principalmente por la evolución de las

exportaciones de bienes provenientes de industrias manufactureras y de maquila.

Al cierre de marzo de 2026, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento, totalizando un flujo acumulado de US\$2,435.6 millones. Dicho importe representó una expansión del 7.3% con respecto al mismo período de 2025.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$34,314.0 millones a marzo de 2026, reflejando un incremento interanual de 5.7%. Con base en las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, el endeudamiento interno podría registrar una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI a firmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

ANTECEDENTES GENERALES

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL) fue constituida el 11 de enero de 1994 bajo las leyes y jurisdicción de la República de El Salvador, iniciando operaciones el 3 noviembre de 1998. Según lo establecido en su Pacto Social, su finalidad involucra la realización de operaciones de depósito, custodia, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

La entidad opera bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta. Para el desarrollo de sus operaciones, administra valores representados mediante anotaciones electrónicas en cuenta a través de plataformas especializadas para el registro y control de valores.

CEDEVAL forma parte del grupo corporativo liderado por la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. (BVES), manteniendo esta última una participación accionaria del 89.63% en el capital de CEDEVAL.

Estructura de Grupo y Composición Accionaria



Fuente: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

A juicio de Zumma Ratings, la Alta Administración de la compañía exhibe una amplia trayectoria en el mercado financiero y de capitales. La plana gerencial de CEDEVAL está integrada por los siguientes profesionales:

Nombre	Cargo
Francis Eduardo Girón	Presidente Ejecutivo
Ivette Siguenza de Moreno	Gerencia de Operaciones
Jorge Ernesto Cabrera	Gerencia de Servicio a Participantes

Se señala que CEDEVAL ha contratado a BVES para que este último realice servicios corporativos compartidos (tecnología, administrativo/financiero, riesgos, mercadeo, auditoría, cumplimiento, legal, entre otros).

Los estados financieros de CEDEVAL han sido preparados de acuerdo con el Catálogo y Manual de Contabilidad para Sociedades Especializadas en Depósito y Custodia de Valores – MC Depositarias v1 (RCTG-23/2010), aprobado por la SSF y emitido por el BCR. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Entidad.

GOBIERNO CORPORATIVO

CEDEVAL posee un marco de gobierno corporativo formalmente establecido, de acuerdo con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), así como al Código de Gobierno Corporativo (CGC) de la Entidad, el cual este último define los principios, políticas y mecanismos aplicables a los órganos de dirección, administración y control de la Entidad, así como las responsabilidades de la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia y los comités de apoyo.

La Junta General de Accionistas constituye el máximo órgano de gobierno, mientras que la Junta Directiva es responsable de su dirección estratégica y de la supervisión de la Alta Gerencia. Por otra parte, la Junta Directiva está integrada por cinco directores propietarios y cinco directores suplentes, nombrados para períodos de tres años, con posibilidad de reelección.

Adicionalmente, el CGC establece los criterios de idoneidad, experiencia y honorabilidad para los miembros de

Junta Directiva, así como disposiciones para la gestión de conflictos de interés y la protección de información confidencial.

Junta Directiva	Cargo
Francis Eduardo Girón	Director Presidente
Enrique Oñate Muyschondt	Director Vicepresidente
Julio Enrique Vega Álvarez	Director Secretario
Francisco José Barrientos B.	Director Tesorero
Joaquín Alfredo Rivas Boschma	Director Propietario
Rolando A. Duarte Schlagater	Director Suplente
Ramón Arturo Álvarez López	Director Suplente
Sandra P. Pacheco Barrientos	Director Suplente
Carlos Antonio Turcios Melgar	Director Suplente
Claudia María López Novoa	Director Suplente

La estructura de apoyo a la Junta Directiva de CEDEVAL contempla comités especializados que contribuyen a la gestión de los riesgos, control interno, cumplimiento normativo y conducta institucional. Entre ellos destacan el Comité de Riesgos, encargado de la gestión integral de riesgos y del seguimiento a los límites de exposición y planes de mitigación; el Comité de Auditoría, responsable de supervisar la efectividad del control interno, la auditoría interna y externa, así como el cumplimiento de observaciones regulatorias; el Comité de Conducta, orientado a velar por el cumplimiento de las políticas éticas y la gestión de conflictos de interés; y el Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos, encargado de supervisar la gestión de la Oficialía de Cumplimiento y el cumplimiento de las disposiciones aplicables en esta materia.

Como complemento a su marco de gobernanza, CEDEVAL cuenta con un Manual de Políticas de Conducta que establece los principios, lineamientos y estándares éticos aplicables a los miembros de Junta Directiva, funcionarios y empleados de la Entidad. Dicho documento regula aspectos relacionados con la actuación profesional, el manejo de conflictos de interés, el uso y resguardo de información privilegiada y confidencial, la prevención de prácticas de manipulación de mercado y las medidas disciplinarias aplicables ante incumplimientos. Asimismo, el Manual incorpora procedimientos para la identificación, gestión y registro de conflictos de interés, así como mecanismos orientados a promover la integridad, transparencia y cumplimiento normativo en el desarrollo de las actividades.

Planeación Estratégica

La entidad ha elaborado los diversos pilares que sustentan su estrategia, en la cual se orientan los esfuerzos y acciones de CEDEVAL. De esta manera, algunos elementos clave de su estrategia se define en las siguientes áreas: i) mercados integrados, ii) eficiencia operativa, iii) innovación, iv) nuevos productos, v) mercadeo corporativo, vi) experiencia al cliente y vii) resultados. Para cada una de estas estrategias, la entidad ha definido acciones específicas encaminadas en la mejora de la operación.

GESTIÓN DE RIESGOS

CEDEVAL cuenta con un marco para la gestión integral de los riesgos asociados con sus operaciones, el cual comprende un Manual donde se detallan las políticas, procedimientos y mecanismos orientados a la identificación, medición, control, monitoreo y mitigación de los distintos riesgos a los que se encuentra expuesta la Entidad.

Como parte de este enfoque, los riesgos son evaluados considerando su probabilidad de ocurrencia e impacto potencial, con el propósito de establecer medidas de control acordes a su nivel de exposición. La administración de dichos riesgos es responsabilidad de la Alta Gerencia, en concordancia con los lineamientos y límites aprobados por los comités de apoyo. Para la ejecución de las actividades de gestión de riesgos, la Entidad dispone de un Comité de Riesgos, el cual se encuentra constituido por tres directores externos de la Junta Directiva, Presidente y responsable de Riesgos.

Riesgo de crédito y contraparte

Para la gestión de este riesgo, CEDEVAL analiza su portafolio de inversiones y las posiciones que lo integra. La entidad establece un *rating* mínimo de las emisiones para poder invertir, define cupos para tener exposición; así como un índice de concentración máxima por emisor, con la finalidad de presentar diversificación de emisores.

Con base en la Política de Inversiones en Tesorería, CEDEVAL únicamente ejecuta operaciones de inversión propias a través de Casas de Corredores de Bolsa autorizadas por la SSF, de la misma manera que todas estas transacciones se ejecutan a través de los sistemas autorizados y cumpliendo con las normas establecidas por la misma Bolsa. Este mecanismo reduce la exposición al riesgo de contraparte. Otras contrapartes relevantes son entidades del sistema financiero que son reguladas (BVES, bancos, administradoras de fondos de pensiones, entre otros).

Riesgo de mercado

CEDEVAL efectúa el seguimiento de su portafolio de inversiones, considerando la posible incidencia de cambios en las condiciones de mercado sobre el valor de los instrumentos financieros mantenidos en tesorería.

Riesgo de liquidez

CEDEVAL gestiona el riesgo de liquidez mediante el análisis de la composición y el plazo de sus inversiones financieras, procurando mantener niveles adecuados de disponibilidad de recursos para atender sus necesidades operativas y financieras.

La política de la entidad establece un cupo mínimo de liquidez para afrontar sus obligaciones y el resto lo puede canalizar hacia títulos valores. Asimismo, existe un porcentaje mínimo del portafolio que debe estar en un plazo no mayor a 180 días, para atender obligaciones inesperadas. Finalmente, algunas medidas que incluye el plan de contingencia de liquidez de CEDEVAL son: uso de línea de sobregiro bancario (actualmente está en negociaciones

para aumentar su monto), operaciones pasivas de reportos, venta de instrumentos financieros en mercado secundario, entre otros.

Riesgo operativo

La gestión del riesgo operacional en CEDEVAL comprende la aplicación de políticas, procedimientos y controles orientados hacia el adecuado funcionamiento de sus procesos y operaciones. Para ello, la entidad mantiene mecanismos para el registro y seguimiento de eventos de riesgo, la revisión periódica de matrices y procedimientos, así como la actualización de controles que contribuyan en la mitigación de pérdidas derivadas de fallas en los procesos, el recurso humano o factores externos. La gestión de este riesgo también incorpora lineamientos para la supervisión de servicios tercerizados, actividades de capacitación y divulgación relacionadas con la cultura de gestión de riesgos.

Continuidad del negocio

Para la realización de esta gestión, la entidad tiene un plan de continuidad del negocio que detalla: procedimientos de contingencia, análisis de impacto al negocio, análisis de amenazas, entre otros. Además, el centro de datos alterno se encuentra dentro de unas instalaciones certificadas con TIER III, permitiendo garantizar la confidencialidad y la disponibilidad de la información. Cabe mencionar que la compañía realiza pruebas para validar diferentes escenarios de riesgos, tales como fallas en *hardware*, *software* y en la ces de comunicación; así como capacitaciones sobre la continuidad del negocio y la recuperación de procesos críticos.

Gestión de seguridad de la información

CEDEVAL implementa controles de seguridad de la información y ciberseguridad orientados a la protección de los activos tecnológicos y de información que soportan sus operaciones. Parte de la gestión incluye: el inventario y la clasificación (por requisitos legales, sensibilidad y criticidad, entre otros) de la información, el control y acceso, la seguridad física y ambiental, la respuesta a incidentes de seguridad de la información y ciberseguridad, la protección contra ciberataques, el uso de dispositivos personales, la formación y concientización; entre otros.

ANÁLISIS FINANCIERO

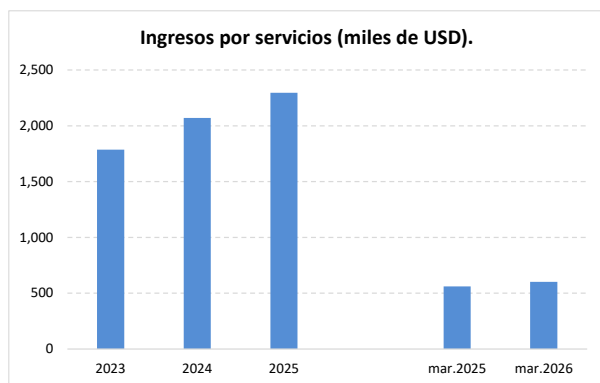
Operaciones y Negocios.

CEDEVAL constituye, en la actualidad, la única infraestructura de depósito, custodia, compensación y liquidación de valores del mercado bursátil salvadoreño, desempeñando un rol relevante en el funcionamiento y desarrollo del mercado de valores local. Otras funciones complementarias que realiza la compañía son: operaciones internacionales, administración de garantía y llamados a margen de operaciones de reporte, la asignación de numeración internacional, entre otros.

Con la finalidad de transmitir confianza a los participantes del mercado de capital y reducir el riesgo de contraparte,

CEDEVAL implementa el proceso de liquidación bajo el modelo de Entrega contra Pago (*Delivery versus Payment* – DVP). Lo anterior, asegura que todas las operaciones negociadas en bolsa se liquiden en los plazos establecidos. Se menciona que CEDEVAL realiza la prestación del servicio de compensación y liquidación monetaria de operaciones bursátiles, para los valores negociados en la BVES, utilizando el Sistema de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV).

Como parte de su evolución operativa, CEDEVAL ha fortalecido sus vínculos con otras infraestructuras de mercado de la región para ofrecer diversos servicios, participando en operaciones transfronterizas y manteniendo convenios con depósitos centrales de valores y custodios internacionales. Entre estas relaciones destacan acuerdos con Citibank (custodio Global), Latin Clear (Panamá), InterClear (Costa Rica), Central de Valores Nacional (Guatemala), Central Nicaragüense de Valores (CNV) y Bolsa de Centroamericana de Valores (Honduras), los cuales facilitan el acceso de inversionistas locales a instrumentos negociados en mercados internacionales.



Fuente: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Los ingresos de operación registraron una tasa de expansión interanual del 7.3% a marzo de 2026; denotando una evolución de desaceleración en los últimos periodos (2024: 15.9% y 2025: 10.9%). Por su parte, los ingresos por servicios a no emisores representaron la mayor porción de los ingresos operativos totales (84% al 31 de marzo de 2026); mientras que su crecimiento interanual fue del 6.2%, equivalente a US\$29 mil.

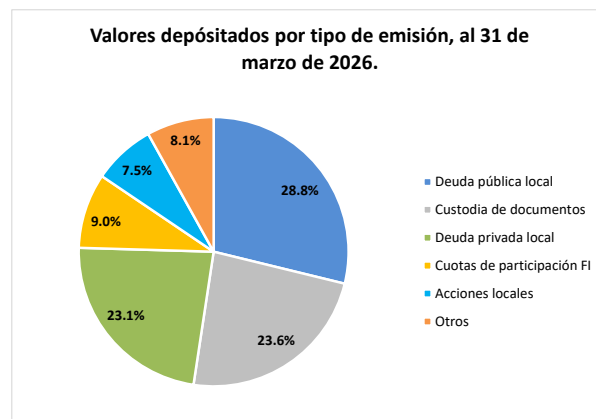
Un segmento de negocio que ha crecido a un ritmo favorable ha sido el de servicios a emisores (24.7% a marzo de 2026), particularmente por las emisiones de titularización y participaciones de fondos de inversión. En cuanto a las perspectivas hacia el cierre de año, se estima que los ingresos por comisiones mantendrán el ritmo de crecimiento actual, valorándose la dinámica bursátil actual, tanto en operaciones locales como internacionales.

Si bien la entidad tiene la capacidad de realizar ajustes en sus comisiones por servicios, en la práctica es poco probable que se lleven a cabo este tipo de acciones, debido a que encarece las operaciones bursátiles para todos los partici-

pantes. En ese sentido, no se prevé alzas materiales en las tarifas de CEDEVAL.

Por otra parte, el saldo de custodia de CEDEVAL totalizó US\$14,782 millones al primer trimestre de 2026, integrado en un 92.3% por valores locales y el restante 7.7% internacional. Cabe mencionar que las emisiones locales no han tenido un crecimiento en los últimos dos años, explicado por el acuerdo alcanzado entre el Gobierno salvadoreño y el FMI, donde el primero ha disminuido sus necesidades de recursos. Adicionalmente, el saldo de custodia internacional ha crecido a un mayor ritmo, por la preferencia los inversionistas por la renta variable.

Con la aprobación de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta de 2002, casi la totalidad de los valores depositados son de tipo desmaterializados (88.0% al primer trimestre de 2026 y solo un 12% es físico). Además, CEDEVAL está autorizado para prestar servicios de custodia en bóveda de documentos (contratos de titularización, escrituras de cesión de activos, que sean objetos de procesos de titularización, entre otros), contribuyendo en el ingreso de comisiones.



Fuente: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por tipo de emisión, se observa que los valores depositados en CEDEVAL con mayor relevancia a marzo de 2026 fueron: la deuda pública local, la custodia de documentos y la deuda privada local; registrando una participación conjunta del 75.5% (79.2% en marzo de 2025). A la misma fecha, las participaciones en fondos de inversión y las emisiones internacionales han exhibido las mayores tasas de crecimiento en el saldo de valores depositados.

Debido a que el mercado de capital doméstico presenta un tamaño modesto, Zumma Ratings es de la opinión que la posibilidad que exista un competidor directo para CEDEVAL en el mediano plazo es baja. En esa línea, la trayectoria, la reputación y las relaciones de CEDEVAL con emisores e inversionistas (mayoristas y minoristas), son factores clave para que la entidad mantenga su posición de liderazgo en su industria.

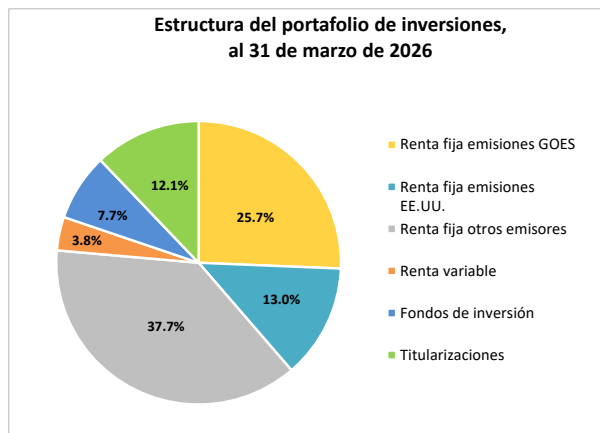
Un desafío actual es desarrollar aún más el mercado bursátil, para ello CEDEVAL y la BVES impulsan actividades conjuntas de mercadeo, a fin de ampliar la profundidad del

mercado. Un elemento que considerar en el análisis de la industria de la entidad es que una posible amenaza a futuro sea el mayor uso del mercado de activos digitales, debido a que su operación trabaja con tecnología *blockchain* y no demanda de un liquidador monetario. No obstante, si bien estos activos reflejan una dinámica de expansión, su tamaño es pequeño frente al mercado bursátil tradicional. Al respecto, en agosto de 2025 se anunció la plataforma DAX, como el brazo digital de la BVES (principal accionista de CEDEVAL).

Calidad en Activos.

La estructura de activos de CEDEVAL es consistente con la naturaleza de sus operaciones y con su capacidad recurrente de generación de efectivo, favoreciendo la acumulación de activos líquidos e inversiones financieras. A marzo de 2026, los activos totalizaron US\$3.8 millones, registrando un crecimiento interanual de 5.9%, impulsado por el aumento del portafolio de inversiones. En comparación con diciembre de 2025, los activos disminuyeron 10.4% debido principalmente a la distribución de dividendos, situación que no compromete la fortaleza financiera de la entidad.

Los activos corrientes concentraron el 96.0% del total, mostrando una elevada capacidad de realización y una limitada exposición a activos de baja liquidez, proporción que otorga flexibilidad financiera y permite responder oportunamente a requerimientos operativos y contingencias propias del ciclo de compensación y liquidación.



Fuente: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Las inversiones financieras constituyeron el principal componente del balance, con una participación de 79.8% y mantiene una diversificación razonable por instrumento, emisor y jurisdicción, con predominio de renta fija (76.4%). Dado el peso de este portafolio en el balance, su calidad crediticia resulta un elemento determinante del perfil de riesgo. A marzo de 2026, el 74.3% de las inversiones contaba con clasificación de grado de inversión. El 25.7% restante se ubica por debajo de dicho umbral. Por su parte, el 23.6% del portafolio expuesto a fondos de inversión, fondos de titularización y acciones incorporan una mayor sensibilidad a las condiciones de mercado y

riesgos de valoración cuyo impacto patrimonial observado hasta la fecha ha sido poco significativo.

Las cuentas por cobrar comerciales significaron el 5.0% del activo total a marzo de 2026. La ausencia de provisiones por incobrabilidad y la naturaleza regulada de la base de clientes respaldan la adecuada calidad de esta cartera.

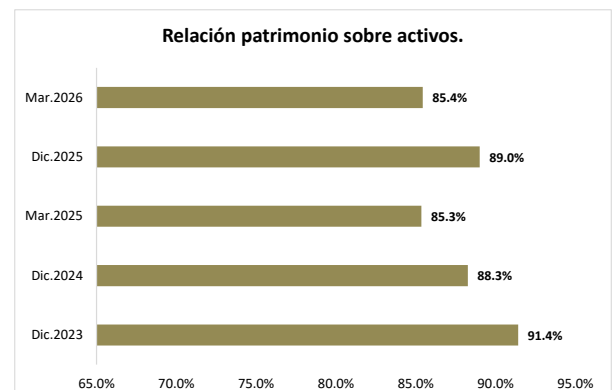
Liquidez.

La posición de liquidez de CEDEVAL se mantiene sólida y reviste especial relevancia dada las funciones de custodia, compensación y liquidación de valores. A marzo de 2026, la razón corriente se situó en 6.7 veces (marzo de 2025: 6.5 veces), respaldado por disponibilidades e inversiones financieras que en conjunto representaron el 85.1% del activo total. Este nivel de liquidez proporciona una amplia capacidad para atender requerimientos operativos y absorber eventuales tensiones de corto plazo sin afectar la continuidad de los servicios que presta la entidad.

La administración del capital de trabajo continúa siendo adecuada. A marzo de 2026, los períodos promedio de cobro y pago (incluyendo partes relacionadas) se ubicaron en 29 y 19 días, respectivamente, generando una brecha operativa promedio de 10 días que se encuentra ampliamente cubierta por los recursos líquidos disponibles.

Solvencia y Endeudamiento.

A marzo de 2026, el patrimonio cerró en US\$3.2 millones y financió el 85.4% del activo total, reflejando una estructura financiera sólida y una elevada capacidad para absorber pérdidas inesperadas. Adicionalmente, la entidad mantiene reservas patrimoniales que fortalecen su resiliencia financiera y constituyen un mecanismo adicional de protección frente a contingencias operativas, financieras o de mercado. La política de distribución de dividendos ha sido consistente; sin embargo, no ha comprometido la fortaleza patrimonial de CEDEVAL debido a la recurrencia de sus resultados operativos y a los elevados niveles de capitalización mantenidos históricamente.



Fuente: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El endeudamiento se mantiene en niveles reducidos. La relación pasivo total sobre patrimonio alcanzó el 17.1% a marzo de 2026, nivel que evidencia una limitada depen-

dencia de recursos de terceros para el financiamiento de las operaciones. Los pasivos se encuentran conformados mayoritariamente por obligaciones tributarias, cuentas por pagar operativas y provisiones laborales. Los sobregiros bancarios presentan una participación marginal (0.8% del pasivo total) y corresponden a desfases temporales a asociados con los procesos de compensación y liquidación de valores intradía, por lo que no representan una fuente estructural de financiamiento, ni reflejan presiones de liquidez.

En opinión de Zumma Ratings, el perfil de solvencia de CEDEVAL se beneficia de una estructura de financiamiento predominantemente patrimonial, disminuyendo significativamente su exposición al riesgo de refinanciamiento y limita la dependencia de fuentes externas de fondeo. Esta característica, junto con su capacidad recurrente de generación de efectivo y su holgada posición de liquidez, favorece la estabilidad de su perfil financiero y proporciona flexibilidad en sus operaciones.

EBITDA y Generación de Flujos.

El EBITDA (calculado a doce meses) de CEDEVAL totalizó US\$1.04 millones al 31 de marzo de 2026 (US\$919 mil en marzo de 2025). Adicionalmente, la cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero ha sido muy elevado de forma consistente en los últimos periodos, explicado por las bajas necesidades de fondeo de terceros.

Durante los primeros tres meses de 2026, el flujo de las actividades de operación de la compañía fue de US\$374 mil, en sintonía con el desempeño del flujo de caja de la actividad central. Por su parte, CEDEVAL no registró CAPEX a marzo de 2026, haciendo notar que dicho negocio no demanda cantidades intensas de recursos en inversiones de activos. Una apuesta estratégica de la entidad es la de innovar y mejorar su ecosistema actual para incorpo-

rar a algunos procesos automatizados (alertas de pago, avisos, comunicación con participantes, entre otros). De esta manera, el CAPEX reflejará un aumento moderado con respecto a periodos previos.

En virtud del bajo nivel de deuda y del muy modesto gasto de capital, el flujo libre de caja que genera CEDEVAL se canaliza principalmente, para el pago de dividendos de sus accionistas.

Análisis de Rentabilidad.

CEDEVAL registró una utilidad neta de US\$255 mil al 31 de marzo de 2026, determinando una expansión interanual del 12.1%. Al respecto, la evolución en rentabilidad estuvo asociada con la dinámica de los ingresos por comisiones y el mayor aporte de los ingresos financieros, en virtud de la gestión de tesorería de la entidad. Además, el análisis incorpora la tendencia creciente en la generación de resultados desde 2024.

En términos de gastos operativos, éstos exhibieron un aumento con respecto a marzo de 2024 del 11.4%, equivalente a US\$36 mil; haciendo notar que el mayor componente de dicha variación fueron gastos de personal y generales (servicios de tecnología, seguros, entre otros). En ese contexto, el margen operativo pasó a 58.9% desde 56.8% en el lapso de doce meses.

El retorno promedio sobre activos (ROAA) cerró en 26.0% al primer trimestre de 2026 (24.1% en el 1T-2025), destacando el desarrollo favorable en los últimos periodos; mientras que el ROAE fue del 30.4%. En otro aspecto, Zumma Ratings prevé que el desempeño de resultados de CEDEVAL en 2026, será muy cercano al presentado en 2025, aunque una mayor actividad en el mercado primario y de reportos, favorecerá a la entidad en cuanto a sus comisiones por servicios.

CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A DE C.V.
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23		DIC.24		MAR.25		DIC.25		MAR.26	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo	284	9%	95	2%	365	10%	151	4%	198	5%
Disponible restringido	88	3%	80	2%	49	1%	166	4%	53	1%
Inversiones financieras, neto	2,349	75%	3,130	81%	2,587	72%	3,358	80%	3,016	80%
Cuentas por cobrar comerciales	211	7%	200	5%	226	6%	189	4%	188	5%
Cuentas por cobrar relacionadas	1	0%	1	0%	0	0%	6	0%	4	0%
Rendimientos por cobrar	34	1%	36	1%	24	1%	48	1%	38	1%
Impuestos	41	1%	53	1%	67	2%	59	1%	74	2%
Gastos pagados por anticipado	58	2%	73	2%	52	1%	78	2%	56	1%
Total Activo Corriente	3,066	98%	3,668	95%	3,371	94%	4,055	96%	3,627	96%
Activo no Corriente										
Propiedad, planta y equipo, neto	34	1%	149	4%	140	4%	145	3%	135	4%
Activos intangibles	44	1%	31	1%	28	1%	19	0%	17	0%
Obras en proceso	-	0%	21	1%	30	1%	-	0%	-	0%
Total Activo no Corriente	78	2%	201	5%	198	6%	164	4%	151	4%
TOTAL ACTIVO	3,144	100%	3,869	100%	3,569	100%	4,219	100%	3,778	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Préstamos y sobregiros bancarios	-	0%	2	0%	4	0%	3	0%	5	0%
Obligaciones por servicios de custodia y administración	24	1%	10	0%	9	0%	13	0%	14	0%
Cuentas por pagar	11	0%	91	2%	72	2%	31	1%	37	1%
Cuentas por pagar relacionadas	27	1%	24	1%	18	1%	18	0%	22	1%
Impuestos por pagar	167	5%	325	8%	415	12%	392	9%	464	12%
Total Pasivo Corriente	229	7%	452	12%	519	15%	457	11%	542	14%
Pasivo no Corriente										
Estimación para obligaciones laborales	41	1%	2	0%	4	0%	7	0%	8	0%
Total Pasivo no Corriente	41	1%	2	0%	4	0%	7	0%	8	0%
TOTAL PASIVO	270	9%	454	12%	522	15%	464	11%	550	15%
PATRIMONIO										
Capital social	2,000	64%	2,000	52%	2,000	56%	2,000	47%	2,000	53%
Reserva legal	363	12%	400	10%	400	11%	400	9%	400	11%
Reservas voluntarias	155	5%	185	5%	262	7%	262	6%	401	11%
Revaluación de inversiones	(26)	-1%	5	0%	10	0%	18	0%	(14)	0%
Resultados acumulados	382	12%	825	21%	375	11%	1,075	25%	442	12%
Resultados de ejercicios anteriores	79	3%	63	2%	147	4%	148	4%	186	5%
Resultados del ejercicio	303	10%	762	20%	228	6%	927	22%	255	7%
TOTAL PATRIMONIO	2,874	91%	3,415	88%	3,046	85%	3,755	89%	3,228	85%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,144	100%	3,869	100%	3,569	100%	4,219	100%	3,778	100%

CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23		DIC.24		MAR.25		DIC.25		MAR.26	
		%		%		%		%		%
Ingresos de Operación	1,786	100%	2,070	100%	561	100%	2,296	100%	602	100%
Ingresos por servicios de depósitos, custodia y administración a no emisores	1,503	84%	1,747	84%	476	85%	1,894	82%	505	84%
Ingresos por servicios de depósitos, custodia y administración a emisores	85	5%	106	5%	28	5%	169	7%	35	6%
Ingresos por servicios de custodia de instrumentos y documentos	198	11%	217	10%	56	10%	233	10%	61	10%
Gastos de Operación	1,471	82%	1,213	59%	318	57%	1,309	57%	355	59%
Gastos de operación por servicios de custodia y depósito	214	12%	218	11%	78	14%	263	11%	80	13%
Gastos generales y de personal por servicios de depósitos y custodia de valores	1,234	69%	966	47%	229	41%	998	43%	262	44%
Gastos por depreciación, amortización y deterioro de operaciones corrientes	23	1%	29	1%	12	2%	48	2%	12	2%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	315	18%	857	41%	242	43%	987	43%	247	41%
Ingresos por inversiones financieras	144	8%	190	9%	75	13%	230	10%	96	16%
Otros ingresos financieros	13	1%	53	3%	-	0%	67	3%	-	0%
Gastos de operación por inversiones propias	3	0%	2	0%	1	0%	4	0%	-	0%
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	3	0%	4	0%	1	0%	4	0%	2	0%
Otros gastos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	466	26%	1,094	53%	316	56%	1,276	56%	341	57%
Reserva legal	32	2%	37	2%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	434	24%	1,057	51%	316	56%	1,276	56%	341	57%
Impuesto sobre la renta	133	7%	302	15%	90	16%	354	15%	86	14%
Utilidad después de Impuestos	301	17%	755	36%	226	40%	922	40%	255	42%
Ingresos extraordinarios	2	0%	7	0%	2	0%	5	0%	1	0%
UTILIDAD NETA	303	17%	762	37%	228	41%	927	40%	255	42%

INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.23	DIC.24	MAR.25	DIC.25	MAR.26
Rentabilidad					
ROAA	9.7%	21.7%	24.1%	22.9%	26.0%
ROAE	10.6%	24.2%	28.1%	25.9%	30.4%
Utilidad de operación / Ingresos	17.6%	41.4%	43.2%	43.0%	41.1%
Utilidad neta / Ingresos	17.0%	36.8%	40.6%	40.4%	42.4%
Costo financiero promedio	N/D	200.0%	96.4%	133.3%	119.7%
Gastos de operación / Utilidad bruta	82.4%	58.6%	56.8%	57.0%	58.9%
Rentabilidad del activo fijo promedio	776.9%	832.8%	940.0%	630.6%	694.4%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente	13.4	8.1	6.5	8.9	6.7
Liquidez general sin relacionadas (veces)	13.4	8.1	6.5	8.9	6.7
Capital de trabajo	\$ 2,837	\$ 3,216	\$ 2,852	\$ 3,598	\$ 3,085
EBITDA y flujos del período					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 330	\$ 1,003	\$ 301	\$ 967	\$ 374
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 2	\$ 3	\$ 1	\$ 3	\$ 2
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 332	\$ 1,006	\$ 301	\$ 970	\$ 376
CAPEX	\$ 40	\$ 130	\$ 8	\$ 10	\$ -
Dividendos	\$ 300	\$ 300	\$ 600	\$ 600	\$ 750
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 372	\$ 1,136	\$ 309	\$ 980	\$ 376
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 72	\$ 836	\$ (291)	\$ 380	\$ (374)
EBIT (período)	\$ 315	\$ 857	\$ 242	\$ 987	\$ 247
EBITDA (12 meses)	\$ 338	\$ 886	\$ 635	\$ 1,035	\$ 1,040
EBITDA (período)	\$ 338	\$ 886	\$ 254	\$ 1,035	\$ 259
Gasto financiero (12 meses)	\$ 3	\$ 4	\$ 4	\$ 4	\$ 5
Gasto financiero (período)	\$ 3	\$ 4	\$ 1	\$ 4	\$ 2
Margen EBITDA	18.9%	42.8%	45.4%	45.1%	43.1%
Coberturas de gasto financiero del período					
FCO / Gasto financiero (12 meses)	110.7	251.5	70.0	242.5	69.7
FLC / Gasto financiero (12 meses)	124.0	284.0	71.8	245.0	69.7
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	1.0	0.9	0.8	1.1	0.7
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	112.7	221.5	147.5	258.8	192.8
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	112.7	221.5	315.2	258.8	117.9
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	112.7	147.7	72.4	147.9	105.1
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	N/D	443.0	142.1	345.0	230.8
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Endeudamiento financiero	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio / Activos	91.4%	88.3%	85.3%	89.0%	85.4%
Depreciación y amortización (período)	\$ 23	\$ 29	\$ 12	\$ 48	\$ 12
Exceso (déficit) de depreciación	\$ (17)	\$ (101)	\$ 4	\$ 38	\$ 12
Gestión administrativa					
Ciclo de conversión del efectivo	27	(3)	7	13	9
Rotación de inventarios	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Rotación de cobranzas comerciales	43	35	36	30	28
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	43	35	36	31	29
Rotación de cuentas por pagar comerciales	9	31	24	13	13
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	15	38	29	18	19

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 Entidades Corporativas". 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 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 confidencialidad 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.