

SEGUROS SISA SV, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 19 de octubre de 2020

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA+.sv	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	Estable	Estable	

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

----- MM US\$ al 30.06.20-----		
ROAA: 7.5%	ROAE:13.8%	Activos: 45.9
Ingresos: 13.5	U. Neta: 1.5	Patrimonio: 26.5

Historia: Emisor: EAA- (18.07.01), ↑ EAA+ (06.03.06), ↑ EAAA (14.04.08), ↓ EAA+ (18.02.20)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018 y 2019; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría de riesgo asignada a Seguros SISA SV, S.A. (en adelante Seguros SISA SV), en EAA+.sv con base en la evaluación realizada al 30 de junio de 2020.

En la calificación de Seguros SISA SV se ha valorado: (i) la disposición y capacidad de brindar apoyo por parte del principal propietario de la Aseguradora; (ii) el buen nivel de solvencia, superior con respecto al estándar de la industria; (iii) la favorable posición de liquidez; (iv) los adecuados índices de rentabilidad; y (v) la apropiada diversificación entre las líneas de negocio de la cartera.

En contraposición, la disminución que refleja la cartera de primas y la desmejora en los indicadores de eficiencia técnica han sido ponderados como factor de riesgo para la Aseguradora.

El entorno económico adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios y los atrasos en el pago de primas. La perspectiva de la clasificación es Estable.

Hecho relevante: El 28 de enero de 2020, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia aprobó la solicitud de concentración económica presentada por las sociedades Imperia Intercontinental Inc., Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V. y The Bank of Nova Scotia (BNS) -anterior accionista de Seguros SISA SV-. Mientras que, el 31 de enero de 2020, BNS anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros en El Salvador a Imperia Intercontinental Inc. (inversión estratégica de Grupo Terra en el sector financiero), principal accionista de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. y Seguros e Inversiones, S.A. y su filial, Sisa Vida, S.A. Seguros de Personas. En ese contexto, la Aseguradora se encuentra en un proceso de fusión, como unidad absorbida, sobre el cual Zumma Ratings estará dando seguimiento hasta su finalización. En el marco del proceso de fusión, el 12 de junio de 2020 la

Aseguradora modificó su razón social de Scotia Seguros, S.A. a Seguros SISA SV, S.A.

Soporte de Grupo: Grupo Terra es un grupo regional que extiende y diversifica sus operaciones en varias unidades de negocio, particularmente en comercialización de productos derivados del petróleo, energía, infraestructura y sector inmobiliario, a nivel regional (principalmente en Centroamérica). Adicionalmente, el grupo a través de su inversión estratégica, incursionó en el sector de banca y seguros en 2016, por medio de su afiliada, la holding Imperia Intercontinental Inc. Esta última consolida las operaciones de Banco Cuscatlán y SISA y a futuro las operaciones de Seguros SISA SV y Banco Cuscatlán SV en El Salvador, haciendo notar que dichos negocios exhiben una posición fuerte y competitiva en sus respectivos mercados. Zumma Ratings estima que Seguros SISA SV ha concretado y continúa generando sinergias, en términos comerciales y operativas, con otras empresas de Imperia Intercontinental.

Solvencia superior al mercado: Una de las principales fortalezas en el perfil crediticio de la compañía es su posición de solvencia. En ese sentido, la compañía reporta un excedente patrimonial del 203.4% a junio de 2020 (216.0% en junio de 2019) sobre el margen de solvencia mínimo de la regulación local, superior al promedio del mercado (80.3%), brindando capacidad de crecimiento y de absorción ante desviaciones inesperadas en siniestros. Zumma Ratings prevé que la capitalización de SISA SV podría disminuir en el marco del proceso de fusión, debido al apetito de riesgo de la actual Administración. Si bien, los niveles de solvencia se contraerán de forma importante, se considera que serán razonables con el tamaño operativo de la compañía.

Favorable nivel de liquidez: La posición de liquidez de la Aseguradora se beneficia de la canalización de las reservas y patrimonio hacia instrumentos de fácil realización. En este contexto, las inversiones y efectivo presentan una

participación del 84.9% del total en balance al cierre de junio de 2020, superior al valor registrado en junio de 2019 (67.2%) debido a la canalización de efectivo, por la menor colocación en operaciones de reporto y la recuperación de cuentas por cobrar con reaseguradores.

En esa línea, los activos líquidos de la aseguradora incrementan su cobertura sobre el total de obligaciones, fortaleciéndose a 2.0 veces al 30 de junio de 2020 (1.4 veces en junio de 2019); mientras que el indicador de liquidez a reservas mantiene una posición favorable en relación con el mercado (2.8 veces versus 1.7 veces).

Inversiones concentradas en bancos y Estado: El portafolio de inversiones se concentra en títulos de renta fija, principalmente depósitos a plazo y bonos del soberano. Por tipo de emisor, los bancos locales representan el 43.2% del portafolio al cierre de junio de 2020, colocados en depósitos a plazo y certificados de inversión; haciendo notar que dichas inversiones se encuentran respaldadas por seis bancos, cuatro de ellos calificados por Zumma Ratings en (tres en AAA.sv y uno en AA+.sv), mientras que los otros dos están calificados en AA-.sv por otra agencia.

Por otra parte, las emisiones del Estado de El Salvador (bonos, notas y LETES) representan el 50.6% al cierre del primer semestre de 2020 (47.8% a junio de 2019); valorándose las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes de los constantes déficits fiscales, la elevada razón deuda/PIB y el bajo desempeño económico; aspectos que se han visto sensibilizados por los efectos adversos de las medidas de contención del COVID-19.

Adecuados índices de rentabilidad: Al cierre del primer semestre de 2020, la utilidad neta disminuye interanualmente en 31.6%, explicado principalmente por la menor dinámica de primas netas. Por otra parte, la Aseguradora muestra indicadores de rentabilidad favorables. La rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio se ubica en 7.5% y 13.8% a junio de 2020; haciendo notar que, a pesar del menor volumen de utilidades, estos ratios se mantienen elevados por la disminución de activos y patrimonio en 2019.

Zumma Ratings es de la opinión que la rentabilidad de la compañía podría disminuir hacia el cierre de 2020 por el enfoque estratégico interno en relación con las primas y los posibles impactos de la contingencia sanitaria en términos de siniestros.

Contracción en la suscripción de riesgos: Al cierre del primer semestre de 2020, SISA SV evidenció una contracción interanual en su producción de primas netas (-27.3%),

asociado principalmente con el proceso de fusión. En ese marco, la mayoría de ramos de la Aseguradora presentan disminución, principalmente incendio (-46.2%) y salud y hospitalización (-31.2%).

Zumma prevé que los niveles de suscripción continuarán su tendencia a la baja en 2020, debido a la dinámica de renovación, así como el entorno desafiante para la generación de nuevos negocios por los impactos de la coyuntura ocasionada por el COVID-19.

En términos de estructura, la cartera de primas emitidas refleja que el principal ramo es deuda, alcanzando un 45.9% del total al cierre de junio de 2020; siguiendo en ese orden gastos médicos (19.1%) e incendio (17.2%). A la misma fecha, la agrupación de seguros de personas participa con el 76.1% de la suscripción total.

Siniestralidad controlada: Seguros SISA SV refleja una disminución interanual del 24.4% en la incidencia de reclamos al cierre junio de 2020, asociado tanto a la contracción en la captación de primas, como a los efectos generados por el confinamiento para prevenir el contagio del COVID-19. Los principales ramos de la Aseguradora registran mejoras en sus índices de siniestralidad bruta, con excepción del ramo de crédito interno.

La relación siniestros pagados sobre primas netas a junio de 2020 se mantiene estable ubicándose en 36.8%, favorable frente al mercado (39.4%). Por otra parte, el ratio de siniestralidad incurrida se ubica en 65.1%. Al excluir el efecto de una operación extraordinaria que no impacta el resultado de la compañía, el indicador pasa a 50.2% (47.3% promedio de la industria).

Es importante mencionar que la Administración de Seguros SISA SV considera que, en los meses próximos puede observarse un incremento de reclamos que no fueron realizados durante el periodo de confinamiento social, principalmente en ramos de gastos médicos y vida.

Un aspecto reconocido como fortaleza en el análisis de siniestros, es la estructura de reaseguro que administra Seguros SISA SV; fundamentada en la calidad crediticia de las entidades que respaldan las operaciones en vigor y alineada con la estrategia de grupo para generar economías de escala con sus compañías relacionadas, al momento de renovar contratos. Cabe señalar que los contratos con la reaseguradora del grupo Bank of Nova Scotia no fueron renovados, siendo sustituidos por contratos con entidades de sólido perfil crediticio y larga trayectoria.

Fortalezas

1. Disposición y capacidad de soporte por parte del principal accionista.
2. Alta posición de solvencia.
3. Buenos niveles de liquidez.
4. Adecuados índices de rentabilidad.

Debilidades

1. Disminución en el ingreso por primas emitidas.

Oportunidades

1. Mayor penetración del sector asegurador en la economía.

Amenazas

1. Efectos adversos en la economía y el sector por la coyuntura sanitaria del COVID-19.
2. Repunte importante en la incidencia de reclamos.

ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes en los últimos años; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. A inicios del año, el Banco Mundial estimaba un crecimiento del 2.5% para la economía internacional en 2020; sin embargo, en junio, la proyección fue ajustada a -5.2%, incorporando los efectos adversos de la crisis sanitaria. En ese contexto, El Salvador no ha sido la excepción, la última proyección del BCR prevé una contracción que se ubicará en el rango de -6.5% y -8.5% para el cierre de 2020. Dicha tasa está asociada con las medidas de cierre de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad y confinamiento para disminuir el número de casos y contagios.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura, debido a que la Sala de lo Constitucional decretó inconstitucional el Decreto Ejecutivo 32. El Gobierno y el sector privado han hecho un llamado a reiniciar las operaciones de forma gradual y con las medidas de bioseguridad necesarias para evitar un rebrote de casos. Si bien la reapertura en la economía ayudará a aquellos empleos con estatus de suspensión temporal, habrá otros empleos que no puedan recuperarse debido al cierre o quiebra de empresas entre marzo-agosto de 2020.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, la baja en el precio de los combustibles, los modestos y estables niveles de inflación y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, elementos adversos se señalan: elevado nivel de endeudamiento público, el menor flujo de remesas (en función del desempeño económico en Estados Unidos), la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la situación de pérdidas de empleo y su impacto en el consumo.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales registraron una contracción interanual del 25.9% a julio de 2020, explicado por el menor importe en los sectores prendas de vestir, industria manufacturera de maquila, elaboración de bebidas, entre otros. Adicionalmente, es muy probable que, en la medida que continúe la reapertura local y en los socios comerciales de El Salvador, las exportaciones registraran una recuperación paulatina.

Las importaciones decrecieron interanualmente en 17.8% a julio de 2020, haciendo notar que los principales países proveedores de mercancías fueron Estados Unidos y República Popular de China. Por su parte, la factura petrolera se redujo un 38.2%, a causa de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$40.0 a julio 2020).

Al 31 de julio de 2020, las remesas totalizaron US\$3,076 millones de forma acumulada, reflejando una disminución interanual del 4.7%. Esta variación negativa está asociada con la menor actividad económica que registró Estados Unidos por la crisis sanitaria. Sin embargo, en los meses

de junio y julio, las remesas reflejaron una recuperación en sintonía con la apertura de la economía norteamericana y la mejora en las tasas de desempleo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse sensibilizados por los efectos de la pandemia del COVID-19.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. Así, el ratio deuda/PIB se ubicó en 73.3% en 2019; mientras que este indicador se prevé que alcance el 92.0% a final de este año por la adquisición de deuda en un contexto de volatilidad en los mercados financieros. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50%; valorándose el alto costo de este financiamiento por el bajo perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante, principalmente por el vencimiento de LETES para 2021.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria de seguros de El Salvador está integrada por 16 grupos; considerando que Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) pasó a formar parte del mismo Grupo que Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) en junio de 2020. Por otra parte, se destaca el inicio de operaciones del grupo hondureño Atlántida en el segmento de seguros de personas a través de la compañía Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas en enero de 2020. En otro aspecto, el sector se caracteriza por presentar una estructura concentrada; haciendo notar que los cinco mayores grupos aseguradores representan el 77.2% de las primas netas totales del mercado.

En sintonía con el entorno retador, el sector asegurador registró un crecimiento interanual del 2.3% a junio de 2020, reflejando una desaceleración con respecto a la tasa observada en junio de 2019 (10.0%). La menor dinámica en la economía ha determinado un menor ritmo de expansión en la producción de primas.

Al cierre del primer semestre de 2020, los ramos que exhiben mayor crecimiento interanual son accidentes y enfermedades (13.1%) y vida (6.7%); mientras que autos y otros seguros de daños generales decrecieron en 11.4% y 5.6%, respectivamente. En otro aspecto, el nivel de retención del sector pasa a 61.1% desde 64.5% en el lapso de doce meses, destacando su estabilidad en los últimos años.

Un aspecto relevante en el desempeño de la industria de seguros ha sido la notable disminución en los siniestros. Así, los reclamos pagados totalizaron US\$135.8 millones al 30 de junio de 2020, determinando una contracción interanual del 18.6%. Dicha disminución se encuentra vinculada con el confinamiento que hubo en El Salvador por casi tres meses. En sintonía con lo anterior, la siniestralidad incurrida se ubica en 49.9%, el indicador más bajo desde 2013. A la fecha, no se observa alza en la siniestralidad del ramo de vida, la cual podría sensibilizarse por las tasas de deceso por COVID-19. Por su parte, se prevé que

los indicadores de siniestralidad aumenten ligeramente por los costos causados por la tormenta Amanda en el mes de junio.

Si bien el sector exhibe adecuados niveles de liquidez, la participación de las primas por cobrar en el total de activos registra un ligero aumento, situándose en 20.2% a junio 2020 (19.2% en junio 2019). La gestión de recuperación de las primas es un elemento relevante en la liquidez de las compañías y una tendencia al alza en la cartera por cobrar podría conllevar a potenciales situaciones de incobrabilidad, por lo que su evolución debe de monitorearse con frecuencia. Por su parte, el indicador de liquidez a reservas se ubica en 1.71 veces (1.60x en junio de 2019).

En términos de solvencia, la industria continúa registrando niveles favorables, a pesar de algunos pagos de dividendos durante 2019. En ese sentido, la relación patrimonio/activos pasa a 39.0% desde 39.6% en el lapso de un año; mientras que el indicador de suficiencia patrimonial regulatorio se sitúa en 80.2% (73.8% en junio de 2019). Estos niveles le permiten al sector absorber desviaciones inesperadas en el comportamiento de siniestros, bajo un entorno de incertidumbre por la crisis.

La industria consolida una utilidad neta de US\$26.6 millones al primer semestre de 2020, reflejando el mejor desempeño de los últimos seis períodos interanuales analizados. La mayor generación de utilidades estuvo vinculada con la menor incidencia de siniestros, la expansión en la producción de primas, el menor aporte de los otros gastos; así como al control de gastos operativos. Acorde con lo anterior, el margen técnico alcanza el 16.5% (11.7% en junio de 2019); mientras que la rentabilidad promedio sobre activos mejora a 3.0% desde 2.3% en el lapso de doce meses.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura, que mide la participación de los costos técnicos y gastos operativos en el total de primas (ajustado por cesión y movimientos de reservas), mejora a 81.6% desde 88.9%, en sintonía con el desempeño en resultados.

ANTECEDENTES GENERALES

Seguros SISA SV, S.A. es una sociedad anónima establecida en El Salvador, cuyo giro principal es la realización de operaciones de seguros generales, seguros de personas, reaseguros, fianzas y garantías en el mercado salvadoreño. Los estados financieros han sido presentados conforme a las normas de contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2020, los auditores externos concluyen que ningún asunto les lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

El 31 de enero de 2020, se concretó el cierre de la operación de venta de acciones mediante la cual, las sociedades Imperia Intercontinental Inc. e Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V., ambas del Grupo Terra, adquirieron las operaciones de Seguros SISA SV, S.A. y Banco Cuscatlán SV, S.A., lo anterior fue a través de la compra de las acciones de la compañía holding Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán SV, S.A. (Antes Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A.). En ese contexto, la Aseguradora ha entrado en un proceso de transición en el cual su modelo de negocio ha estado alineándose con las estrategias y objetivos de su nuevo accionista, hasta culminar con el proceso fusión entre Seguros SISA SV, S.A. y Seguros e Inversiones, S.A. (SISA). Por otra parte, el 12 de junio de 2020 la Aseguradora modificó su razón social de Scotia Seguros, S.A. a Seguros SISA SV, S.A.

Grupo Terra se estableció en Honduras en 1978, extendiendo sus operaciones a los países de la región centroamericana y a otros del continente americano. El Grupo tiene presencia en Belice, Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú; siendo a la fecha un conglomerado de inversión diversificado, con inversiones en generación de energía; suministro y distribución, de productos derivados del petróleo; infraestructura aeroportuaria; desarrollo inmobiliario; intermediación financiera y de seguros. Es importante señalar que, por la visión global del Grupo, los sectores financieros de banca y seguros, son segmentos estratégicos en los planes a largo plazo de Grupo Terra.

La estructura accionaria se muestra a continuación:

Accionista	%
Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán SV, S.A.	99.62%
Otros	0.38%

Plana Gerencial

A la fecha del presente informe, la plana gerencial está conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	
Gerente General	Pedro Artana Buzo
Gerente Senior de Negocios	María Elena López
Gerente Senior de Admón. de Portafolio y Suscripción	Sandra Montoya Reyes
Gerente Senior de Soporte al Negocio	Andrés Rodríguez
Gerente Legal	Iván Martínez Sermeño
Gerente Líneas Corporativas	Roxana Vásquez Pérez
Gerente de Siniestros	Guillermo Carrillo
Gerente de Reaseguro	Maricela Cea Monterrosa

GOBIERNO CORPORATIVO

Seguros SISA SV refleja sanas prácticas y políticas de gobierno corporativo con la finalidad de contribuir a la creación de valor y mantener la confianza de sus accionis-

tas, clientes, empleados, acreedores y proveedores. Las políticas de gobierno corporativo se benefician de las herencias de parte del grupo BNS, así como de la integración con políticas de su compañía relacionada, lo que asegura la independencia de la Junta Directiva y su capacidad para supervisar con eficacia la administración operativa de la Aseguradora.

En sintonía con las buenas prácticas de administración, Seguros SISA SV tiene un Código de Gobierno Corporativo que incluye el perfil y la estrategia corporativa de la compañía, estructura de gestión y políticas complementarias.

La Junta Directiva cuenta con los Comités de Auditoría y de Riesgos como apoyo a su gestión, favoreciendo el análisis de la integridad de los controles internos incluyendo aquellos relacionados con reportes financieros, controles de información y ambiente de control interno.

Junta Directiva	
Presidente	José Eduardo Montenegro
Vicepresidente	Federico Antonio Nasser Facussé
Secretario y Repres. Legal	Ferdinando Voto Lucia
Primer Director Propietario	José Rodrigo Dada Sánchez
Primer Director Suplente	Rafael Ernesto Barrientos Interiano
Segundo Director Suplente	Pedro Artana Buzo
Tercer Director Suplente	Flor de María Serrano de Calderón
Cuarto Director Suplente	Álvaro Gustavo Benítez Medina

Se valora que la plana gerencial tiene experiencia en el sector y que es eficaz en el cumplimiento de objetivos y metas. La estructura de gobernanza de la compañía se encuentra en línea con la regulación local.

GESTIÓN DE RIESGOS

El ambiente de control de Seguros SISA SV refleja la fuerte cultura para la gestión de riesgos. La emisión de pólizas pasa por un estricto proceso de selección con base a la probabilidad esperada de reclamos, frecuencia y severidad; comparándose con el perfil deseado por la compañía. La gestión de riesgos se considera que se encuentran alineada con la estrategia de su grupo financiero, beneficiándose de sinergias con empresas relacionadas.

La política de inversión para canalizar los recursos provenientes de las reservas técnicas y patrimonio exhiben un perfil conservador, ya que los principales emisores son el Gobierno de El Salvador y bancos locales con alta calidad crediticia, no adquiriendo otro tipo de instrumentos ofertados en la plaza bursátil salvadoreña. En otro aspecto, la compañía diversifica su riesgo técnico con un adecuado programa de reaseguro con entidades de larga trayectoria y alta calidad crediticia, alineando con el esquema de su compañía relacionada.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

Al cierre del primer semestre de 2020, Seguros SISA SV evidenció una contracción interanual en su producción de primas netas (-27.3%), asociado principalmente con la dinámica de renovación. En ese marco, la mayoría de ramos de la Aseguradora presentan disminución, principalmente incendio (-46.2%) y salud y hospitalización (-31.2%).

Zumma prevé que los niveles de suscripción continuarán su tendencia a la baja en 2020, debido tanto a la dinámica de renovación, así como el entorno desafiante para la generación de nuevos negocios por los impactos de la coyuntura ocasionada por el COVID-19.

Cabe mencionar que la Aseguradora registra una menor participación de mercado al 30 de junio de 2020, pasando a 3.9% con base en primas netas (5.5% en junio de 2019), ubicándose en la novena posición.

Tabla 1: Primas netas por ramo

Primas netas	Jun. 2019		Jun. 2020	
	US\$ miles	%	US\$ miles	%
Vida	\$8,474	45.6%	\$7,691	56.6%
Accidentes y enfermedades	\$3,895	21.0%	\$2,652	19.5%
Incendio	\$4,308	23.2%	\$2,320	17.1%
Automotores	\$538	2.9%	\$86	0.6%
Generales	\$1,316	7.1%	\$611	4.5%
Fianzas	\$44	0.2%	\$237	1.7%
Total	\$18,577	100.0%	\$13,596	100.0%
Personas	\$12,370	66.6%	\$10,343	76.1%
Daños	\$6,207	33.4%	\$3,254	23.9%

Fuente: Seguros SISA SV, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En términos de estructura, la cartera de primas emitidas refleja que el principal ramo es deuda, alcanzando un 45.9% del total al cierre de junio de 2020; siguiendo en ese orden gastos médicos (19.1%) e incendio (17.2%). A la misma fecha, la agrupación de seguros de personas participa con el 76.1% de la suscripción total (ver Tabla 1).

En relación con los canales de comercialización para la generación de negocios, la compañía coloca sus pólizas mediante la banca de personas de Banco Cuscatlán SV representando el 45.8% de las primas captadas y agentes intermediarios y corredores (45.4%); complementándose con la producción interna (4.7%) y comercializadores masivos (4.1%).

Diversificación

Seguros SISA SV presenta una serie de productos enfocados en banca seguros, líneas personales (protección de vida y daños de bienes) y líneas corporativas, favoreciendo la oferta de pólizas y la posibilidad de acceder a diferentes segmentos de mercado. En términos de apetito de riesgo, el porcentaje promedio de retención de Seguros SISA SV se ubica en 43.0% a junio de 2020 (48.0% en junio de 2019), denotando una menor retención con respecto al

estándar del sector (61.1%), debido a la política conservadora de la compañía, cediendo buena parte del riesgo suscrito a sus reaseguradores. Cabe mencionar que, en el marco del proceso de fusión, el esquema de reaseguro ha presentado variaciones, alineándose con el de su compañía relacionada, lo que explica la variación en la retención promedio de la Aseguradora.

Los principales ramos en la cartera de primas retenidas son gastos médicos (43.4%), crédito interno (14.9%) y vida individual (14.2%) al cierre de junio de 2020. Por su parte, las líneas de negocios con los menores porcentajes de retención son crédito interno (14.0%) e incendio (25.7%), haciendo notar la poca frecuencia y alta severidad en el último ramo. La política de cesión de riesgos de la compañía obedece a las características inherentes de cada uno de los ramos gestionados; así como a su nivel de apetito de riesgo objetivo.

Calidad de activos

Al 30 de junio de 2020, el importe de activos registró una contracción interanual del 12.3%, explicado por el menor saldo de préstamos (reportos activos) y la disminución de primas por cobrar a clientes y las cuentas a instituciones deudoras de seguros y fianzas. Lo anterior, en línea con la dinámica de primaje de la Aseguradora y el pago de dividendos durante 2019.

Tabla 2: Inversiones por instrumento.

Inversiones Financieras	Jun.19	Jun.20
Títulos valores negociables		
Emitidos por el Estado	47.8%	50.6%
Emitidos por entidades extranjeras	4.4%	4.3%
Obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas	0.0%	1.9%
Certificados de inversión	4.8%	3.7%
Títulos valores no negociables		
Depósitos en bancos	43.1%	39.5%
Total	100.0%	100.0%

Fuente: Seguros SISA SV, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El portafolio de inversiones se concentra en títulos de renta fija, principalmente depósitos a plazo y bonos del soberano. En cuanto al tipo de emisor, los bancos locales representan el 43.2% del portafolio al cierre de junio de 2020, colocados en depósitos a plazo y certificados de inversión (ver Tabla 2); haciendo notar que dichas inversiones se encuentran respaldadas por seis bancos, cuatro de ellos calificados por Zumma Ratings (tres en AAA.sv y uno en AA+.sv), mientras que los otros dos restantes están calificados en AA-.sv por otra agencia. Se destaca que, en el contexto de la contingencia sanitaria actual, la Aseguradora no ha adquirido posiciones en reportos activos como estrategia para cautelar su liquidez.

Por otra parte, las emisiones del Estado de El Salvador (bonos, notas y LETES) representan el 50.6% al cierre del primer semestre de 2020 (47.8% a junio de 2019); valorándose las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes de los constantes déficits fiscales, la elevada

razón deuda/PIB y el bajo desempeño económico; aspectos que se han visto sensibilizados por los efectos adversos de las medidas de contención del COVID-19.

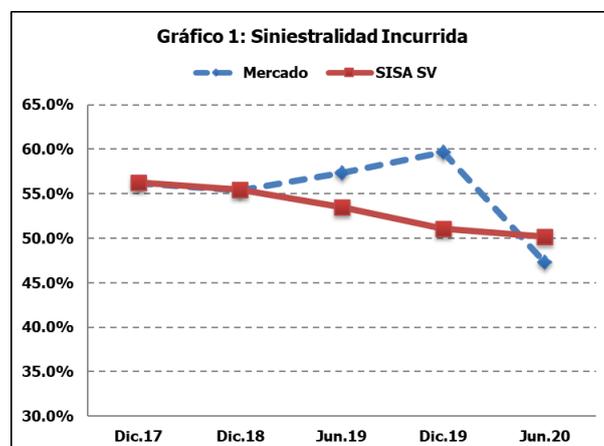
En otro aspecto, el volumen de la cartera de primas por cobrar disminuye interanualmente en un 26.8% al 30 de junio de 2020. La calidad de estas cuentas exhibió un deterioro a junio de 2020, debido a que la proporción de vencidos sobre la cartera total se ubicó en 41.0% (4.2% en junio de 2019) y la cobertura de las provisiones fue del 8.1%. Cabe mencionar que, lo anterior se explica principalmente por el retraso en el pago de una póliza de una entidad pública; sin embargo, a la fecha del presente reporte, ya fue recuperada. Adicionalmente, la rotación promedio de cobranza de la Aseguradora continúa comparando favorablemente en relación con el mercado (38 días versus 97 días) al cierre del primer semestre de 2020, en razón del menor volumen de cuentas por cobrar. Un factor que se resalta es el pago total de las pólizas de crédito interno, incluyendo aquellos créditos que fueron beneficiados con las medidas de alivio en el pago de cuotas, ante la contingencia sanitaria.

En otro aspecto, Seguros SISA SV ha continuado captando las primas del ramo de deuda, incluido aquellos casos en donde el cliente del banco ha solicitado diferimiento en el pago de sus cuotas. Tal condición se valora positivamente en el perfil de la Aseguradora.

Zumma considera que la calidad de las cuentas por cobrar puede verse deteriorada durante 2020, debido a los impactos ocasionados por la pandemia; no obstante, se considera que estará controlado.

Siniestralidad

Seguros SISA SV refleja una disminución interanual del 24.4% en la incidencia de reclamos al cierre junio de 2020, asociado tanto a la contracción en la captación de primas, como a los efectos generados por el confinamiento social para prevenir el contagio del COVID-19. Los principales ramos de la Aseguradora registran mejoras en sus índices de siniestralidad bruta, con excepción del ramo de crédito interno.



Fuente: Seguros SISA SV, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La relación siniestros pagados sobre primas netas a junio de 2020 se mantiene estable ubicándose en 36.8% y observándose favorable frente al mercado (39.4%). Por otra parte, el ratio de siniestralidad incurrida se ubica en 65.1%. Al excluir el efecto de una operación extraordinaria que no impacta el resultado de la compañía, el indicador pasa a 50.2% (47.3% promedio de la industria).

Es importante mencionar que la Administración de Seguros SISA SV considera que, en los meses próximos puede observarse un incremento de reclamos que no fueron realizados durante el periodo de confinamiento y cierre de la economía, principalmente en ramos de gastos médicos y vida.

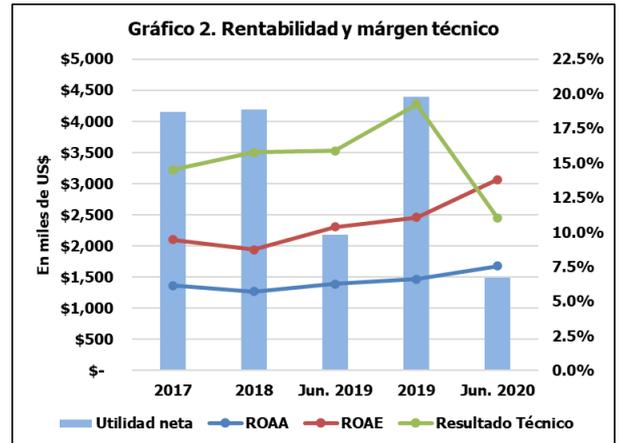
Un aspecto reconocido como fortaleza en el análisis de siniestros, es la estructura de reaseguro que administra Seguros SISA SV; fundamentada en la calidad crediticia de las entidades que respaldan las operaciones en vigor y alineada con la estrategia de grupo para generar economías de escala con sus compañías relacionadas, al momento de renovar contratos. En el esquema predominan los contratos de reaseguros no proporcionales (principalmente exceso de pérdida operativo) para proteger los riesgos individuales; complementándose con contratos catastróficos para proteger las retenciones ante eventos adversos. Cabe señalar que los contratos con la reaseguradora del grupo Bank of Nova Scotia no fueron renovados, siendo sustituidos por contratos con entidades de sólido perfil crediticio y larga trayectoria. Zumma no prevé cambios en el esquema de reaseguro para el resto de 2020.

Análisis de Resultados

Al cierre del primer semestre de 2020, la utilidad neta disminuye interanualmente en 31.6%, explicado principalmente por la menor dinámica de primas netas. Por otra parte, la Aseguradora muestra indicadores de rentabilidad adecuados. La rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio se ubica en 7.5% y 13.8% a junio de 2020 (Ver Gráfico 2); haciendo notar que, a pesar del menor volumen de utilidades, estos ratos se mantienen elevados por la disminución de activos y patrimonio en 2019 (Ver sección *Liquidez y Solvencia*).

Zumma Ratings es de la opinión que la rentabilidad de la compañía podría disminuir hacia el cierre de 2020 por el enfoque estratégico interno en relación con las primas y los posibles impactos de la contingencia sanitaria en términos de siniestros.

El análisis por ramo refleja que la utilidad técnica de Seguros SISA SV proviene principalmente de 3 líneas de negocio, salud y hospitalización, incendio y vida individual; aportando el 85.7% de la utilidad técnica (antes de otros gastos de adquisición) a junio de 2020 (60.9% en junio de 2019). Adicionalmente, el margen técnico de la aseguradora se ubica en 11.0% (16.5% mercado de seguros); sin embargo, al excluir el efecto de una operación extraordinaria, que no impacta el resultado de la compañía, el margen pasa a 19.0%. Por otra parte, el margen neto se ubica en 11.0% al cierre de junio de 2020 (5.5% mercado).



Fuente: Seguros SISA SV, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En cuanto a eficiencia, el índice de cobertura fue del 84.5% en junio de 2020, no obstante, de considerar el ajuste mencionado con anterioridad, el indicador pasa a 69.6% (66.3% en junio de 2019).

Liquidez y Solvencia

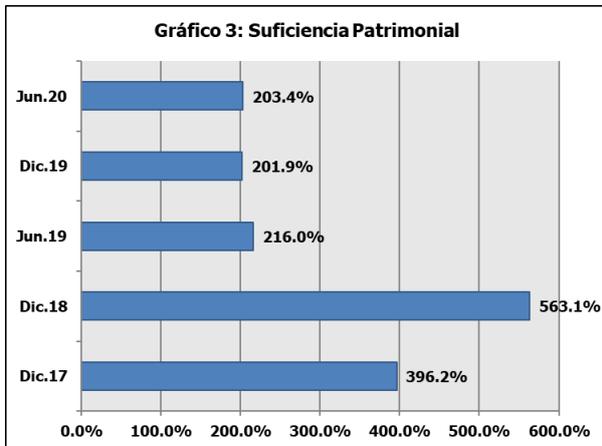
La posición de liquidez de la Aseguradora se beneficia de la canalización de las reservas y patrimonio hacia instrumentos de fácil realización. En este contexto, las inversiones y efectivo presentan una participación del 84.9% del total en balance al cierre de junio de 2020, superior al valor registrado en junio de 2019 (67.2%) debido a la canalización de efectivo, por la menor colocación en operaciones de reporto y la recuperación de cuentas por cobrar con reaseguradores

En esa línea, los activos líquidos de la aseguradora incrementan su cobertura sobre el total de obligaciones, fortaleciéndose a 2.0 veces al 30 de junio de 2020 (1.4 veces en junio de 2019); mientras que el indicador de liquidez a reservas mantiene una posición favorable en relación con el mercado (2.8 veces versus 1.7 veces). Cabe señalar que el volumen de reservas disminuye en sintonía con la menor suscripción de primas. A juicio de Zumma Ratings, Seguros SISA SV refleja una notable posición de activos líquidos frente a sus pasivos técnicos, pero considera que esta podría verse sensibilizada ante pagos de dividendos en el marco del proceso de fusión con su compañía relacionada.

Una de las principales fortalezas en el perfil crediticio de la compañía es su posición de solvencia. En ese sentido, la compañía reporta un excedente patrimonial del 203.4% a junio de 2020 (216.0% en junio de 2019) sobre el margen de solvencia mínimo de la regulación local, brindando capacidad de crecimiento y de absorción ante desviaciones inesperadas en siniestros (ver Gráfico 3).

SISA SV realizó relevantes distribuciones de utilidades durante 2019 (febrero de 2019: US\$20.0 millones y mayo 2019: US\$5.0 millones), conllevando a una contracción en sus indicadores de solvencia con respecto a periodos previos. Zumma Ratings prevé que la capitalización de SISA SV podría disminuir en el marco del proceso de fusión,

debido al apetito de riesgo de la actual Administración. Si bien, los niveles de solvencia se contraerán de forma importante, se considera que serán razonables con el tamaño operativo de la compañía.



Fuente: Seguros SISA SV, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Asimismo, el indicador de solidez (patrimonio/activos) incrementa a 57.6% desde 52.1% en el lapso de doce meses (39.0% mercado). En relación con el nivel de apalancamiento, la compañía mantiene un bajo indicador, reflejando un índice de reservas totales/patrimonio del 53.2% a junio de 2020, favorable frente al promedio de la industria (92.0%).

Seguros SISA SV, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.17	%	Dic.18	%	Jun.19	%	Dic.19	%	Jun.20	%
Activo										
Inversiones financieras	38,929	56%	39,682	51.0%	27,272	52%	26,972	48.9%	27,021	58.9%
Prestamos, neto	4,043	6%	6,052	8%	5,799	11%	6,052	11%	55	0%
Disponibilidades	15,106	22%	16,930	21.7%	7,903	15%	7,435	13.5%	11,937	26.0%
Primas por cobrar	6,143	9%	8,710	11%	3,850	7%	6,660	12%	2,820	6%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	2,484	4%	3,728	5%	4,302	8%	4,526	8%	584	1%
Activo fijo, neto	2,059	3%	1,975	3%	1,990	4%	1,955	4%	1,926	4%
Otros activos	426	1%	803	1%	1,202	2%	1,578	3%	1,547	3%
Total Activo	69,190	100%	77,881	100%	52,317	100%	55,177	100%	45,891	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	13,527	20%	12,804	16%	13,099	25%	11,445	21%	10,063	22%
Reservas para siniestros	3,208	5%	3,754	5%	3,299	6%	2,959	5%	4,006	9%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	3,362	5%	4,477	6%	5,310	10%	4,406	8%	1,965	4%
Obligaciones con asegurados	319	0%	717	1%	335	1%	751	1%	1,116	2%
Obligaciones con intermediarios	868	1%	1,050	1%	680	1%	893	2%	474	1%
Otros pasivos	2,043	3%	5,026	6%	2,356	5%	5,270	10%	1,824	4%
Total Pasivo	23,327	34%	27,828	36%	25,078	48%	25,724	47%	19,447	42%
Patrimonio										
Capital social	8,640	12%	8,640	11%	8,640	17%	8,640	16%	8,640	19%
Reserva legal	1,728	2%	1,728	2%	1,728	3%	1,728	3%	1,728	4%
Patrimonio restringido	1,465	2%	1,414	2%	1,457	3%	1,457	3%	1,417	3%
Resultados acumulados	29,885	43%	34,081	44%	13,233	25%	13,233	24%	13,167	29%
Resultado del Ejercicio	4,145	6%	4,191	5%	2,181	4%	4,395	8%	1,492	3%
Total Patrimonio	45,863	66%	50,054	64%	27,239	52%	29,453	53%	26,444	58%
Total Pasivo y Patrimonio	69,190	100%	77,881	100%	52,317	100%	55,177	100%	45,891	100%

Seguros SISA SV, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.17	%	Dic.18	%	Jun.19	%	Dic.19	%	Jun.20	%
Prima emitida	43,796	100%	37,118	100%	18,577	100%	35,541	100%	13,510	100%
Prima cedida	-21,508	-49%	-19,807	-53%	-9,659	-52%	-18,417	-52%	-7,698	-57%
Prima retenida	22,289	51%	17,312	47%	8,917	48%	17,124	48%	5,813	43%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-10,045	-23%	-8,065	-22%	-5,328	-29%	-8,113	-23%	-5,802	-43%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	10,590	24%	8,787	24%	5,034	27%	9,472	27%	7,184	53%
Prima ganada neta	22,834	52%	18,034	49%	8,623	46%	18,483	52%	7,195	53%
Siniestros	-18,495	-42%	-15,824	-43%	-6,581	-35%	-13,804	-39%	-4,976	-37%
Recuperación de reaseguro	7,242	17%	6,335	17%	1,507	8%	3,544	10%	1,330	10%
Salvamentos y recuperaciones	29	0%	34	0%	3	0%	20	0%	7	0%
Siniestro retenido	-11,224	-26%	-9,455	-25%	-5,072	-27%	-10,239	-29%	-3,639	-27%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-2,721	-6%	-2,745	-7%	-371	-2%	-1,410	-4%	-1,751	-13%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,087	2%	2,198	6%	827	4%	2,205	6%	703	5%
Siniestro incurrido neto	-12,858	-29%	-10,002	-27%	-4,616	-25%	-9,444	-27%	-4,687	-35%
Comisión de reaseguro	3,598	8%	3,048	8%	1,503	8%	2,784	8%	985	7%
Gastos de adquisición y conservación	-7,226	-16%	-5,228	-14%	-2,563	-14%	-4,981	-14%	-2,005	-15%
Comisión neta de intermediación	-3,627	-8%	-2,180	-6%	-1,060	-6%	-2,197	-6%	-1,019	-8%
Resultado técnico	6,348	14%	5,853	15.8%	2,947	16%	6,842	19.3%	1,489	11.0%
Gastos de administración	-2,124	-5%	-2,256	-6%	-1,164	-6%	-2,185	-6%	-970	-7%
Resultado de operación	4,224	10%	3,596	10%	1,782	10%	4,657	13%	519	4%
Producto financiero	2,384	5%	2,426	7%	1,083	6%	1,996	6%	864	6%
Gasto financiero	-335	-1%	-374	-1%	-70	0%	-447	-1%	-64	0%
Otros productos	856	2%	896	2%	380	2%	520	1%	1,057	8%
Otros gastos	-765	-2%	-317	-1%	-33	0%	-178	-1%	-148	-1%
Resultado antes de impuestos	6,364	15%	6,228	17%	3,142	17%	6,547	18%	2,229	16%
Impuesto sobre la renta	-2,219	-5%	-2,037	-5%	-961	-5%	-2,153	-6%	-736	-5%
Resultado neto	4,145	9%	4,191	11.3%	2,181	11.7%	4,395	12.4%	1,492	11.0%

Seguros SISA SV, S.A.

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.17	Dic.18	Jun.19	Dic.19	Jun.20
ROAA	6.1%	5.7%	6.3%	6.6%	7.5%
ROAE	9.5%	8.7%	10.4%	11.1%	13.8%
Rentabilidad técnica	14.5%	15.8%	15.9%	19.3%	11.0%
Rentabilidad operacional	9.6%	9.7%	9.6%	13.1%	3.8%
Retorno de inversiones	5.5%	5.3%	6.5%	6.0%	6.4%
Suficiencia Patrimonial	396.2%	563.1%	216.0%	201.9%	203.4%
Solidez (patrimonio / activos)	66.3%	64.3%	52.1%	53.4%	57.6%
Inversiones totales / activos totales	62.1%	58.7%	63.2%	59.9%	59.0%
Inversiones financieras / activo total	56.3%	51.0%	52.1%	48.9%	58.9%
Préstamos / activo total	5.8%	7.8%	11.1%	11.0%	0.1%
Borderó	-\$878	-\$749	-\$1,008	\$120	-\$1,381
Reserva total / pasivo total	71.7%	59.5%	65.4%	56.0%	72.3%
Reserva total / patrimonio	36.5%	33.1%	60.2%	48.9%	53.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	30.9%	34.5%	35.3%	32.2%	37.2%
Reservas técnicas / prima retenida	60.7%	74.0%	73.4%	66.8%	86.6%
Producto financiero / activo total	3.4%	3.1%	4.1%	3.6%	3.8%
Índice de liquidez (veces)	2.3	2.0	1.4	1.3	2.0
Liquidez a Reservas (veces)	3.2	3.4	2.1	2.4	2.8
Variación reserva técnica (balance general)	\$545	\$723	-\$379	\$1,359	\$1,382
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$1,634	-\$547	\$305	\$796	-\$1,047
Siniestro / prima neta	42.2%	42.6%	35.4%	38.8%	36.8%
Siniestro retenido / prima neta	25.6%	25.5%	27.3%	28.8%	26.9%
Siniestro retenido / prima retenida	50.4%	54.6%	56.9%	59.8%	62.6%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	56.3%	55.5%	53.5%	51.1%	65.1%
Costo de administración / prima neta	4.8%	6.1%	6.3%	6.1%	7.2%
Costo de administración / prima retenida	9.5%	13.0%	13.1%	12.8%	16.7%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-8.3%	-5.9%	-5.7%	-6.2%	-7.5%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-16.3%	-12.6%	-11.9%	-12.8%	-17.5%
Costo de adquisición / prima neta emitida	16.5%	14.1%	13.8%	14.0%	14.8%
Comisión de reaseguro / prima cedida	16.7%	15.4%	15.6%	15.1%	12.8%
Producto financiero / prima neta	5.4%	6.5%	5.8%	5.6%	6.4%
Producto financiero / prima retenida	10.7%	14.0%	12.1%	11.7%	14.9%
Índice de cobertura	71.4%	67.1%	66.3%	65.0%	84.5%
Estructura de costos	83.0%	84.7%	85.0%	86.8%	91.5%
Rotación de cobranza (días promedio)	50	84	37	67	38

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.