

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de octubre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Positiva	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 30.06.23		
ROAA: 5.2%	ROAE: 12.7%	Activos: 14.9
Ingresos: 8.4	Utilidad: 0.3	Patrimonio: 6.1

Historia: EA (24.10.2018)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y estados financieros intermedios al 30 de junio de 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de EA.sv a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante Azul Vida), y al mismo tiempo modificar la perspectiva a Positiva desde Estable. Lo anterior con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2023.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: (i) las sinergias con las empresas subsidiarias de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (en adelante IFGA); (ii) los buenos niveles de liquidez; y (iii) la estabilidad en los índices de rentabilidad con respecto a su mercado.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: (i) la modesta participación de mercado en el sector; (ii) los mayores niveles de siniestralidad incurrida; (iii) bajos niveles de suficiencia patrimonial (iv) condiciones económicas y comerciales en el mercado.

El actual entorno económico, así como el riesgo ante cambios regulatorios han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

Integración con su Grupo Financiero: Azul Vida forma parte de IFGA, esta última consolida las operaciones de Banco Azul El Salvador, S.A., Valores Azul, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa, Seguros Azul, S.A. y Azul Vida. Tal condición, beneficia a la aseguradora en términos de sinergias que posibilitan la venta cruzada de productos y mejorar la capacidad de diluir algunos gastos operativos. IFGA es un grupo formado por un conjunto de empresarios de diferentes ramas económicas con experiencia en el sector financiero, el patrimonio del grupo es 100% salvadoreño.

Indicadores de liquidez adecuados: Azul Vida presentó indicadores de liquidez similares al primer semestre de 2022 (1.3 veces), ubicándose por sobre la media estimada para las

empresas dedicadas al segmento de seguros de personas (1.0 vez). Del mismo modo la rotación de cuentas o primas por cobrar comercial fue de 7 días promedio, lo que mostró una ligera mejora respecto del ejercicio anterior (11 días). Dentro del activo se ubica una de las partidas más relevantes en lo que a la operación comercial y de liquidez se refiere. Esta es la cuenta por cobrar a instituciones deudoras de seguros y fianzas, la cual en el periodo evaluado se encuentra constituida principalmente por entidades locales. El saldo de la partida antes mencionada fue de US\$1.1 millones, saldo que resulta similar al de ejercicios anteriores, mostrando un adecuado nivel de recuperación y rotación.

Las disponibilidades sumaron US\$3.6 millones siendo el 24% del total de los activos de la empresa. La misma partida para el sector de vida tiene una representación del 7% sobre los activos totales, mientras que las cuentas por cobrar a deudoras de seguros y fianzas representó el 4.4% a diferencia de la Compañía donde dicha cuenta fue el 7% del activo total.

Por su parte Azul Vida presentó un total de US\$12.0 millones como total de inversiones regulatorias, las cuales incorporan primas por cobrar (US\$4863 mil), y siniestros por cobrar (US\$839.7 mil) como activos de inversión, sin las que las mismas se constituyan como activos bursátiles o bancarios. En el mismo sentido regulatorio, la base de inversión determinada en función de los riesgos suscritos y patrimonio neto mínimo sumó US\$10.4 millones. La misma fue cubierta generando un excedente del 15.2%, el cual si bien resulta adecuado resultó menor al de similar período de 2022 (27.3%).

La regulación en lo que se refiere a estimar las inversiones que deben cubrir la denominada base de inversión, mediante los reglamentos correspondientes buscará evitar concentraciones en emisores en porcentaje y valor invertido. Para el

caso de la Aseguradora en el período analizado, no se ha estimado valores que excedan los límites establecidos en las normas correspondientes.

Siniestralidad en línea con la media del mercado: El costo de siniestralidad bruto para la Aseguradora totalizó US\$5.5 millones mostrando una disminución anual de US\$1.1 millones en relación con el primer semestre de 2022. Si bien fueron tres los ramos que reflejaron contracción en el costo bruto de reclamos, fue el riesgo previsional el de mayor representación con -US\$1.1 millones. Por su parte los ramos de vida colectivo, salud y hospitalización, así como accidentes personales sumaron en su conjunto un aumento de US\$424.2 mil. Si bien la reforma al sistema de pensiones determinó que no se continúe con la suscripción de la póliza de invalidez y sobrevivencia (riesgo previsional), empresas como Azul Vida, tienen compromisos técnicos suscritos anterior a la entrada en vigencia de la norma, lo que conllevó a registrar saldos en dicho ramo.

A nivel de indicadores de siniestralidad, el costo bruto se ubicó aproximadamente 2 puntos porcentuales por debajo del mercado (65.4% vs 67.3%). Contablemente y en términos técnicos la aseguradora mostró un incremento en la cesión de primas previsionales, lo que modificó los porcentajes de cesión, retención y primas netas ganadas en relación con los ingresos (primas netas emitidas). En este sentido (mayor cesión, menor retención), determinó que el costo de siniestro retenido sobre las primas retenidas, y el costo de siniestro incurrido respecto de las primas netas ganadas se mantengan por sobre el costo bruto como porcentaje de la prima neta. Los porcentajes obtenidos son menores que en el primer semestre de 2022, pero superiores a la media del mercado.

Es importante mencionar que una característica probable del sector asegurador en el ramo previsional será la menor contabilización de primas, así como el incremento de los reclamos por pólizas suscritas en ejercicios anteriores. Será a través de las reservas constituidas como las empresas podrán hacer frente al costo de reclamos previsionales.

Posición patrimonial: El Patrimonio neto mínimo de la Aseguradora mostró un saldo por US\$5.2 millones, el cual fue moderadamente mayor al del similar período del ejercicio anterior (US\$4.4 millones). Ello obedece a que los riesgos contratados y relacionados con el primaje suscrito registraron una mínima contracción, la cual se amplió sobre

las primas retenidas (menor retención interanual). El porcentaje de suficiencia patrimonial se ubicó en 14.9% (27.3% al 30 de junio de 2022). La media del sector en el período evaluado fue de 58,7% (58.1% en 2022). El valor obtenido como suficiencia patrimonial permitiría a la Aseguradora tomar riesgos hasta por US\$1.9 millones bajo una estructura técnica como la gestionada a la fecha.

Tendencia decreciente en la suscripción: La Compañía registró un primaje de US\$8.4 millones durante el ejercicio analizado al primer semestre de 2023, lo que reflejó una mínima disminución por US\$47.9 mil. El valor antes mencionado se ubicó en el ramo denominado otros planes, cuyas primas sumaron US\$1.56 millones, es decir, US\$206.9 mil por debajo del valor suscrito en 2022. Por su parte los ramos restantes propiciaron un ingreso adicional por 159.1 mil.

Resultado técnico y financiero: Zumma Ratings determinó el Margen de Contribución Técnico (MCT) el cual fue de US\$0.10 centavos por cada dólar de prima emitida para Azul Vida. Al cierre del primer semestre 2022 el MCT fue similar, permitiendo por tanto que el resultado técnico se mantenga en relación con similar ejercicio de 2022.

A continuación se detallan las reformas normativas que impactan en los resultados del sector:

Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsional: La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones que entró en vigencia a partir del 29 de diciembre de 2022 no incorpora la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia suscrita por las administradoras de fondos de pensiones, lo cual tendrá un impacto en los estados financieros en las empresas de seguros de vida que registraban dicho ramo, pero sí deberán hacerse responsables por todos aquellos riesgos suscritos hasta la entrada en vigencia de la reforma.

Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador: Con fecha 4 de octubre de 2022 fue aprobada la Ley mencionada, la misma que entró en vigencia a partir del 7 de enero de 2023. Dicha norma regula el capítulo IX la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extienda, renueve o modifique. Así mismo, la Dirección General de Impuestos Internos emitió el 23 de diciembre de 2022, la guía de orientación para la aplicación del citado impuesto.

Fortalezas

1. Índices de rentabilidad favorables con respecto a su mercado.
2. Favorables métricas de liquidez.

Debilidades

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Deterioro de la siniestralidad incurrida.

Oportunidades

1. Sinergias con grupo favoreciendo la producción de primas.
2. Implementación de canales no tradicionales en la colocación de pólizas.

Amenazas

1. Entorno de elevada competencia.
2. Potenciales incrementos en la siniestralidad del mercado.
3. Impuestos que desincentiven la contratación de seguros.
4. Riesgo de cambios normativos que impacten en las operaciones.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.0% en el segundo trimestre de 2023, presentando un ligero aumento con respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la actividad en la construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en la industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, mientras que el BCR estima una expansión del 2.6%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el sector turismo y algunos proyectos del sector público. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el impacto del prolongado periodo seco y bajas lluvias, el aumento en las tasas de interés de referencia internacionales y el menor ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el alza global de los precios determinó una escalada en el índice, a partir de 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante el primer semestre de 2023, a medida que los bancos centrales han ajustado los tipos de interés y los precios de la energía presentaron algunas bajas. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró en 3.3% en julio 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.1%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 12.1%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una nueva Ley para las pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, modificaciones en las condiciones de pagos de los nuevos Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) para reducir los pagos a corto plazo del Gobierno.

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo

con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo. Al respecto, los Bancos Privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La producción de primas netas del sector decreció en -4.7% al junio de 2023 (8.1% en junio de 2022). Es muy probable que este comportamiento sea el efecto de la salida del negocio previsional, tal y como habíamos anticipado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. Hay que analizar la suscripción por ramo de cada entidad para confirmar este punto. Se espera una contracción para el cierre de 2023.

Como hechos relevantes del sector, se menciona la compra de Seguros del Pacífico por Atlántida y el anuncio de acuerdo alcanzado entre Grupo Sura y Grupo Ficohsa por las acciones de Asesuisa y Filial.

El costo por siniestros disminuyó en 4.8% con respecto a junio de 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 52.9% desde 59.3% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción, por tercer periodo intermedio consecutivo.

El menor importe de la suscripción y el importante aumento en el gasto operativo determinaron una contracción en la rentabilidad consolidada (utilidad neta: \$25.8 MM primer semestre 2023 vs \$27.6MM 1S 2022). La liberación de reservas y el menor costo por reclamos contribuyeron a que la utilidad no disminuya más. El ROAA del sector consolidado pasa a 2.6% desde 2.9% en el lapso de doce meses y el margen neto cerró en 6.2%.

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.56 veces a junio de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 99 días (86 días en junio de 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 58.7% en junio 2023 (58.1% en junio 2022).

ANTECEDENTES GENERALES

Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, es una propiedad salvadoreña constituida el 17 de noviembre de 2010, con el nombre de Progreso, S.A., Seguros de Personas, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros y reaseguros de personas en sus diferentes modalidades comprendidas tales como; los seguros de vida, accidentes y enfermedad, invalidez y sobrevivencia (hasta 2022) y cualquier otro riesgo relacionado con la vida, integridad, y subsistencia de las personas naturales y sus grupos dependientes, en el mercado salvadoreño.

La Aseguradora inició operaciones el 29 de octubre de 2012.

Posteriormente, en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de junio de 2014, se acordó modificar el nombre de Progreso, S.A., Seguros de Personas a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, y con fecha 10 de octubre de 2014, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó la modificación del pacto social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio el 19 de diciembre de 2014.

La Aseguradora es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, Revisión de información financiera intermedia efectuada por el auditor independiente de la Firma. Es importante mencionar que de según las normas del auditor externo, una revisión de información financiera intermedia es sustancialmente menor en alcance que una auditoría, por consiguiente no se emite una opinión de auditoría. Al 30 de junio de 2023, los estados financieros intermedios de la Aseguradora fueron emitidos sin calificación alguna.

Unidad Monetaria.

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir de enero de 2001 el dólar de los Estados Unidos de América será moneda de curso legal y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares. Posteriormente, el 9 de junio de 2021 fue aprobada la Ley BITCOIN, la cual entró en vigencia el 7 de septiembre de 2021, reconociendo el bitcoin como moneda de curso legal, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción. Esto sin perjuicio de la aplicación de la Ley de Integración Monetaria. El tipo de cambio entre el Bitcoin y el Dólar de los Estados Unidos de América lo establece el mercado. Para fines contables se utiliza el Dólar como moneda de referencia.

Composición Accionaria



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

La Compañía es subsidiaria del conglomerado IFGA con una participación del 99.99%. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de las dos compañías de seguros (vida y daños), de Banco Azul de El Salvador, S.A. y la Casa Corredora de Bolsa Valores Azul.

Con fecha 22 de febrero de 2019, la SSF autorizó a la Sociedad Corporación Everest, S.A. (en adelante Everest) para ser propietaria de 60,950,800 acciones que representan 66.97890% del capital social de IFGA. Everest es una entidad tenedora de acciones que pertenece a un conjunto de empresarios de larga trayectoria en el mercado local, con operaciones en diversos sectores de la economía. El cambio en la estructura accionaria de IFGA y la creación de Everest obedece a un plan estratégico de los accionistas para administrar su inversión en el segmento financiero.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Directora de Negocios y Servicio al Asegurado	Ana Yansi Montano
Gerente de Reaseguro	Daysi de Alvarenga
Gerente Financiero	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera
Gerente de Mercadeo y Comunicaciones	Mónica Cortez
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores
Gerente Legal	Mederic López
Gerente de Gestión Humana y Servicios Generales	Tatiana Anaya
Directora y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Azul Vida están en línea con los requerimientos de la regulación local y guardan una estrecha relación con las políticas que decreta su grupo financiero.

Junta Directiva	
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Secretario	Manuel Rodríguez Harrison
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Pacas Martínez

La máxima autoridad es la Junta Directiva, que cuenta con 5 directores propietarios e igual número de suplentes, los directores son elegidos por 3 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario. Existen tres directores independientes en la Junta, de los cuales uno es director propietario y dos son suplentes. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan la estructura de gobernanza de la aseguradora, los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva, las funciones de dichos comités, el número de sesiones en el año, los valores y comportamientos que rigen el actuar del negocio, entre otros.

GESTIÓN DE RIESGOS

La plana ejecutiva y gerencial de Azul Vida cuenta con la experiencia y conocimientos adecuados para mantener un ambiente de control y mitigar los riesgos inherentes de la actividad de seguros. El apetito de riesgo de la Compañía es moderado, reflejándose en las tasas de crecimiento en la suscripción de riesgos, con el objetivo de cautelar el margen técnico al momento de captar negocios nuevos o renovarlos.

Para la gestión de los riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional), la aseguradora cuenta con un conjunto de políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes con la regulación local. El comité de riesgos de Azul Vida cuenta con miembros de IFGA. Adicionalmente, las aseguradoras del grupo se adhieren al comité de riesgos y de lavado de dinero de su banco relacionado, con el objetivo de contar con una visión global sobre la exposición asumida del grupo.

En otro sentido, el 7 de septiembre de 2021 entró en vigencia la ley Bitcoin, la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Administración expresó que darían cumplimiento a la normativa, haciendo uso de las plataformas que facilite el Estado; además no consideran impactos en la operatividad de la Aseguradora, en la medida que se mantenga la convertibilidad inmediata entre dólares y bitcoin. A la fecha no se han llevado transacciones en Bitcoin.

El riesgo técnico de Azul Vida es mitigado mediante el análisis de la siniestralidad histórica de cada uno de los

productos de la cartera, realizando ajustes en las condiciones de las pólizas de aquellas líneas de negocios que no cumplan con los niveles apropiados de rentabilidad técnica. El esquema de reaseguro (tipos de contratos, exposición a retención y calidad del reasegurador) es aprobado por la Junta Directiva con el previo análisis de las unidades involucradas, valorándose prácticas similares a las mostradas por el sector.

Adicionalmente, Azul Vida realiza un monitoreo que evalúa si el volumen de reservas refleja de manera razonable las obligaciones vigentes; haciendo notar que las reservas técnicas, son certificadas por un actuario independiente. Las reservas de la compañía son invertidas con base en su política.

Por otra parte, las pérdidas no esperadas, producto de desviaciones en el comportamiento de siniestros, son mitigadas por los contratos catastróficos y el patrimonio de la aseguradora. A juicio de Zumma Ratings, el riesgo técnico de Azul Vida es congruente con su tamaño operativo y se encuentra adecuadamente mitigado.

Uno de los riesgos que afectan a la Aseguradora así como al mercado asegurador en general se refiere a las decisiones de Gobierno, que impacten en los resultados, tales como la reforma al sistema de pensiones así como la Ley de Impuesto a los Bomberos. En ambos casos, las reformas impactaron en el sector y los negocios de seguros de vida así como personas.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos y Pasivos.

Los activos totales de la Aseguradora mostraron al cierre del primer semestre de 2023 un aumento en US\$961 mil o 7%, enfocándose el incremento en otros activos +US\$442 mil, disponibilidades +US\$357 mil, e instituciones deudoras de seguros y fianzas así como inversiones financieras por +US\$141 mil y US\$102 mil respectivamente.

Las partida de primas por cobrar se contrajo en -US\$315 mil respecto del mismo periodo de 2022.

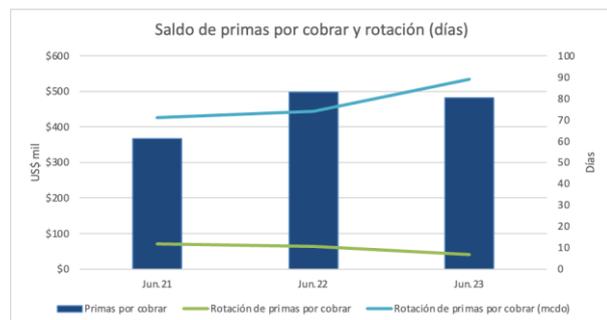
En comparación con el saldo al cierre de 2022 los activos reflejaron una contracción total de -US\$128 mil, siendo la partida de disponibilidades la que registró la mayor disminución por -US\$216 mil.

Por su parte las primas por cobrar cuyo saldo disminuyó anualmente, presentó un saldo vigente por US\$436.6 mil, y valor vencido de US\$49.7 mil (11.3%), mientras que para similar periodo de 2022 la cartera vencida sumó US\$135.4 mil o el 37.1% del saldo comercial a cobro (US\$365.1 mil). La Aseguradora mantuvo en el periodo analizado un valor de reserva o provisión equivalente al 8.8% del saldo en mora (2.4% en junio 2022).

El mayor saldo vencido se encontró en el rango de 61 a 90 días por un valor de US\$12.4 mil ó el 25% del total de cartera en mora, correspondiendo el 13.6% a la agrupación de

vida, y el 86.3% a la agrupación de accidentes y enfermedades. Zumma Ratings, no considera riesgo alguno en la gestión de recuperación de saldos por parte de la Aseguradora.

Adicionalmente, el indicador de rotación de cobranza reflejó un ratio de 7 días, el cual es menor al del año 2022 (11 días). Los días de cobro de la Aseguradora se comparan favorable respecto del mercado (89 días).



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Por su parte las inversiones financieras totalizaron US\$7.9 millones, es decir, US\$102 mil por encima del saldo obtenido en el primer semestre de 2022, y US\$154 mil por debajo del valor al cierre del año 2022 (US\$8.1 millones). El movimiento anterior no necesariamente obedece a la menor generación de ingresos (primas), sino a la necesidad de liquidar saldos de inversiones en razón a las obligaciones corrientes de la Aseguradora. Lo anteriormente mencionado se observa sobre los saldos de inversiones financieras al mes de agosto de 2023, donde las mismas aumentaron en +US\$737 mil, y el saldo de caja disminuyó -US\$265 mil. Sin embargo es importante precisar que en razón que las empresas de seguros de personas ya no suscribirán más primas en el ramo de invalidez y sobrevivencia, las inversiones irán disminuyendo gradualmente conforme el ramo antes mencionado registre reclamos por pagar.

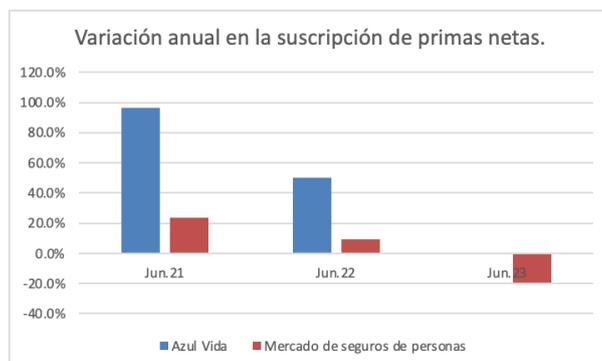
Las variaciones en la suscripción de negocios tienen un impacto directo sobre la constitución de reservas matemáticas y de siniestros (este último caso para el ramo previsional). En tal sentido, las primas netas emitidas de la Aseguradora, mostraron en el periodo evaluado una ligera contracción de -US\$48 mil en relación con el primer semestre de 2022. Las reservas técnicas aumentaron en +US\$93 mil, mientras que las reservas por siniestros lo hacen en +US\$246 mil. Lo anterior muestra que la variación de primas antes mencionada no disminuyó las reservas constituidas. Sin embargo al comparar las mismas respecto del cierre 2022, la constitución se contrajo en -US\$69 mil para la provisión técnica, y se mantuvo estable en relación con las provisiones para siniestros.

Primaje

La capacidad de las aseguradoras para crecer comercialmente viene de la utilización de recursos propios, así como de terceros como intermediarios externos. En este sentido la Aseguradora gestionó el 78% de las primas suscritas directamente, 13% a través del canal Banca Seguros y el 9%

restante mediante el servicio de intermediarios, así como comercializadores masivos.

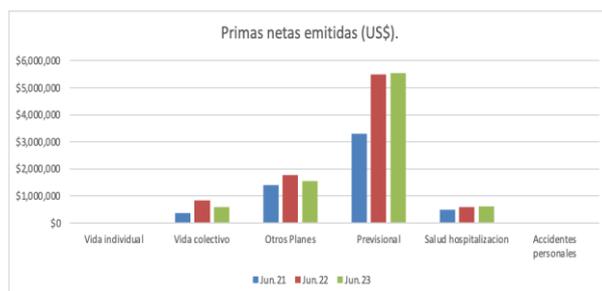
Las primas netas emitidas para las empresas dedicadas a los seguros de personas (que incluyen dicha denominación en su razón social), presentaron una contracción por -US\$61.8 millones ó 29.8% entre junio de 2023 y 2022. Lo anterior se explica por la no continuidad en la suscripción de la cobertura para el riesgo previsional principalmente.



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Para el caso de Seguros Azul Vida, Seguros de Personas las primas netas emitidas netas sumaron US\$8.4 millones en el primer semestre, correlacionando la tendencia de mercado al registrar una disminución de -US\$47.9 millones ó 0.6%. La menor suscripción para el caso de la Aseguradora no se contabilizó sobre el ramo previsional sino estuvo relacionado al riesgo denominado otros planes cuya suscripción fue menor por -US\$206.9 mil.

En relación con el riesgo previsional, el ramo registró un aumento por +US\$36.4 mil al comparar el primer semestre de 2023 versus 2022. El resto de los ramos presentaron igualmente un aporte positivo en la suscripción.



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

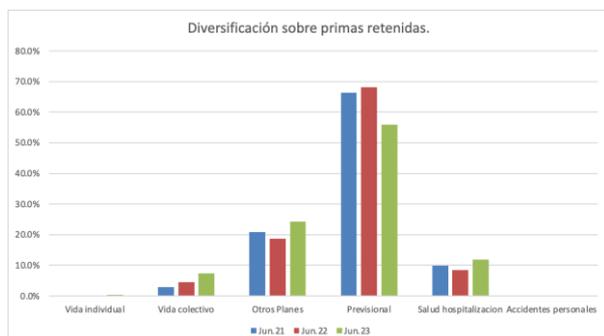
La suscripción en el caso de Azul Vida se concentra en el ramo previsional con una participación de 66.2% sobre el total comercializado en el primer semestre de 2023. Para similar periodo de 2022 la concentración se situó en 65.3%, mientras que en el mercado de seguros de personas el mismo riesgo representó el 28% de las primas suscritas (datos obtenidos de la Superintendencia del Sistema Financiero).

Contablemente se observó un menor porcentaje de retención pasando de 80% a 64% entre junio de 2022 y 2023 respectivamente. El porcentaje de cesión de la Aseguradora

pasó de 19.6% a 36.4% en el periodo analizado correspondiendo tal efecto al movimiento dentro del ramo de invalidez y sobrevivencia al pasar de un 16% a 46% el primaje cedido. El mercado de seguros de personas en el primer semestre de 2022 retuvo el 63.0% de las primas en el ramo mencionado, mientras que para el caso de Azul Vida fue del 84% la porción de primas retenidas.

La mayor cesión antes explicada sobre el ramo previsional permitió al mismo tiempo disminuir gradualmente el porcentaje de concentración dentro de las primas retenidas por ramo. En este sentido el riesgo en mención pasó al mes de junio 2022 de concentrar el 68.2% de las primas retenidas al 56% en el semestre evaluado. Los ramos restantes en su conjunto aumentaron la participación en 12 puntos porcentuales.

El criterio técnico de Zumma Ratings ubica como factor de riesgo alto cuando uno de los ramos concentra más del 30% de sus primas retenidas en relación con el primaje retenido total de la aseguradora. En este caso, es el ramo previsional el que se ubica en dicho riesgo a evaluar.



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

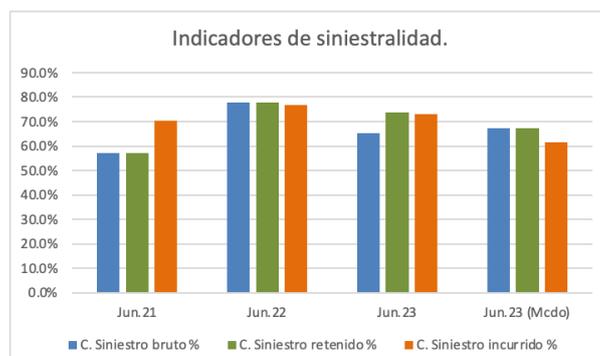
Siniestralidad

El costo de la siniestralidad bruta en la Aseguradora sumó US\$5.5 millones al 30 de junio de 2023, valor que fue menor en US\$1.1 millones al compararse con similar ejercicio de 2022. Dicha contracción permitió que el ratio de costo bruto respecto de las primas netas siguiera la misma tendencia al pasar de 77.7% a 65.4%. Por su parte el mercado de seguros de personas registro un índice de 67.3%, ligeramente por encima del ratio para Azul Vida.

En razón que las empresas dedicadas a seguros de personas administran portafolios técnicos que nos suelen ser similares, el comportamiento de los indicadores pueden no ser similares así como tampoco seguir una misma tendencia. En este sentido, mientras que en el ratio de costo bruto de siniestros el diferencial entre los índices de Azul Vida y el mercado fue de 1,9 puntos porcentuales a favor de la Aseguradora, dicha tendencia no se mantuvo para los indicadores de siniestralidad retenida y devengada ó ganada.

El costo de siniestros retenidos respecto de la suscripción a retención disminuyó en 4.1 puntos porcentuales respecto de los primeros seis meses de 2022 (73.8% vs 77.9%). Sin embargo el ratio de la Aseguradora fue mayor a la media del

mercado de seguros de personas (67.3%). Los ramos que mayor disminución presentaron fueron: previsional - US\$1.5 millones, vida individual -US\$153.8 mil seguido de otros planes -US\$64.1 mil. Dado el nivel de retención en el ramo de previsional el costo a retención como porcentaje de la prima retenida resultó en 95.8% (93.9% al mes de junio de 2022).



C.siniestro bruto/prima neta; C.siniestro retenido/prima retenida; C.siniestro incurrido/prima incurrida o devengada.

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Al analizar el costo de siniestro incurrido se observa el costo final de los reclamos dado que el valor de reclamos a retención se ven impactados por el ajuste de las reservas de reclamos en trámite. En este sentido, con un costo de reclamos incurridos por US\$3.9 millones equivalente al 72.9% de las primas netas ganadas o devengadas, siendo menor en 3,8 puntos porcentuales que el ratio obtenido en junio 2022 (76.7%), pero mayor en 11,2 puntos porcentuales a la media del mercado de seguros de personas (61.7%).

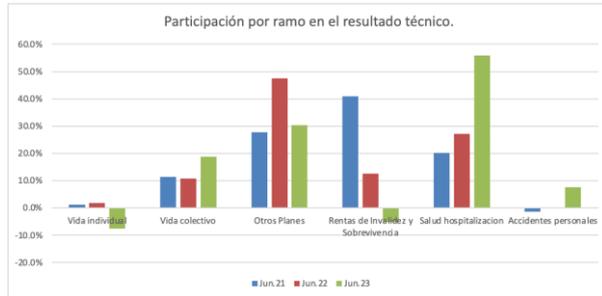
Análisis de Resultados

El retorno técnico de la Compañía en el semestre evaluado se calculó en 8.2%, ligeramente por debajo de la media del mercado de aseguradoras de vida (10.9%) pero dentro del rango del 8% sí se compara con el ejercicio 2022 (primer semestre (8%). Dos ramos presentaron pérdidas, el primero fue el riesgo de vida individual con -US\$65.3 mil y en segundo lugar el riesgo previsional -US\$44.2 mil. Es importante mencionar que el valor negativo en el resultado técnico del ramo previsional se explica en razón de la menor cuantía en la variación de ingresos primas debido a la modificación regulatoria en el sistema de pensiones. Ello implica que el ingreso irá disminuyendo mientras que el costo por reclamos podrá presentarse por varios años, con lo cual las erogaciones reclamadas serán compensadas con el movimiento de las reservas de reclamo en trámite. Lo antes descrito podrá tener un impacto negativo sobre la tendencia del resultado técnico para todas las aseguradoras que administran el ramo antes indicado.

A efectos de medir el comportamiento del resultado técnico sin el efecto del comportamiento del ramo previsional, eliminamos el valor de resultado en los últimos tres años (primer semestre). Es importante mencionar que el valor del resultado técnico tomado no incluye gasto de adquisición relacionados dividendos, primas y otros. En este sentido el resultado al primer semestre 2023 sería de US\$904.3 mil (US\$860 mil contable real), US\$748.6 mil en 2022 versus

US\$855,5 mil contable, y US\$515.5 mil primer semestre 2021 versus US\$873 mil contable.

Los ramos no relacionados al riesgo previsional han mostrado una tendencia positiva en su resultado técnico al adicionar la suma de +US\$69.5 mil, valor que, si bien aportó en la partida, fue menor al monto agregado de los mismos durante el primer semestre 2022 (+US\$156.2 mil).



R.Técnico s/previsional, no incluye el monto obtenido por dicho ramo.

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Zumma Ratings determinó el índice Margen de Contribución Técnico (MCT) el cual fue de US\$0.10 centavos por cada dólar de prima emitida para Azul Vida, valor

monetario similar al cierre de los primeros seis meses de 2022. La variación contabilizada en el resultado técnico interanual fue positiva en +US\$4.5 mil (antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas). El MCT de la Aseguradora mostró una importante contracción en comparación con el primer semestre de los años anteriores al año 2022, lo cual se explica por el menor aporte de los ramos de vida individual, así como el riesgo previsional.

Solvencia

A diferencia del nivel de solvencia patrimonial calculado al cierre del año 2022 (9.7%), para el cierre del semestre analizado el porcentaje mejoró hasta llegar a 14.9% lo cual se puede explicar en razón a la menor exigencia patrimonial que el ramo previsional genera, es decir, dada la salida del ramo del mercado empresas como Azul Vida no observan una mayor presión de solvencia en lo que a dicho ramo se refiere.

El crecimiento esperado con el nivel de solvencia estimado en el primer semestre 2023 es de US\$1.9 millones. Ello permite concluir que ante el actual nivel de suscripción de ramos diferentes al previsional, el nivel de reclamos, así como las reservas constituidas se estima no será necesario efectuar aportes de capital en la Operación.

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Activo										
Inversiones financieras	4,778	55%	7,716	54%	7,807	56%	8,064	56%	7,910	53%
Préstamos, neto	42	0%	344	2%	620	4%	520	4%	602	4%
Disponibilidades	1,049	12%	3,162	22%	2,950	21%	3,464	24%	3,605	24%
Primas por cobrar	781	9%	858	6%	497	4%	747	5%	482	3%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,637	19%	1,373	10%	1,311	9%	953	7%	1,107	7%
Activo fijo, neto	9	0%	6	0%	3	0%	3	0%	92	1%
Otros activos	405	5%	719	5%	766	5%	700	5%	1,119	8%
Total Activo	8,702	100%	14,178	100%	13,955	100%	14,450	100%	14,917	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	874	10%	840	6%	745	5%	904	6%	838	6%
Reservas por siniestros	1,992	23%	4,162	29%	4,153	30%	4,398	30%	4,399	29%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	274	3%	2,989	21%	2,776	20%	2,661	18%	2,623	18%
Obligaciones con asegurados	43	0%	59	0%	64	0%	64	0%	72	0%
Obligaciones con intermediarios	107	1%	128	1%	92	1%	144	1%	109	1%
Otros pasivos	406	5%	537	4%	470	3%	489	3%	743	5%
Total Pasivo	3,697	42%	8,714	61%	8,300	59%	8,659	60%	8,786	59%
Patrimonio										
Capital social	4,250	49%	4,250	30%	4,250	30%	4,250	29%	4,500	30%
Reserva legal	75	1%	126	1%	166	1%	166	1%	217	1%
Resultados (pérdidas) acumuladas	406	5%	630	4%	1,049	8%	778	5%	1,073	7%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	275	3%	458	3%	191	1%	598	4%	340	2%
Total Patrimonio	5,006	58%	5,464	39%	5,655	41%	5,791	40%	6,131	41%
Total Pasivo y Patrimonio	8,702	100%	14,178	100%	13,955	100%	14,450	100%	14,917	100%

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Prima emitida neta	7,856	100%	13,576	100%	8,407	100%	19,837	100%	8,359	100%
Prima cedida	-1,714	-22%	-1,827	-13%	-1,645	-20%	-4,529	-23%	-3,044	-36%
Prima retenida	6,141	78%	11,749	87%	6,763	80%	15,308	77%	5,315	64%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,045	-13%	-992	-7%	-526	-6%	-1,157	-6%	-605	-7%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,067	14%	1,027	8%	621	7%	1,094	6%	670	8%
Prima ganada neta	6,164	78%	11,783	87%	6,857	82%	15,244	77%	5,381	64%
Siniestros	-3,869	-49%	-7,647	-56%	-6,528	-78%	-14,164	-71%	-5,463	-65%
Recuperación de reaseguro	878	11%	1,103	8%	1,259	15%	2,710	14%	1,540	18%
Siniestro retenido	-2,991	-38%	-6,544	-48%	-5,269	-63%	-11,454	-58%	-3,923	-47%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,962	-25%	-3,391	-25%	-381	-5%	-870	-4%	-268	-3%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,341	17%	1,221	9%	391	5%	634	3%	266	3%
Siniestro incurrido neto	-3,612	-46%	-8,714	-64%	-5,260	-63%	-11,689	-59%	-3,925	-47%
Comisión de reaseguro	485	6%	440	3%	229	3%	497	3%	269	3%
Gastos de adquisición y conservación	-1,601	-20%	-2,144	-16%	-1,166	-14%	-2,548	-13%	-1,043	-12%
Comisión neta de intermediación	-1,116	-14%	-1,704	-13%	-936	-11%	-2,051	-10%	-774	-9%
Resultado técnico	1,436	18%	1,365	10%	662	7.9%	1,504	7.6%	682	8.2%
Gastos de administración	-1,328	-17%	-1,219	-9%	-638	-8%	-1,287	-6%	-697	-8%
Resultado de operación	108	1%	145	1%	23	0%	217	1%	-15	0%
Producto financiero	256	3%	448	3%	243	3%	526	3%	484	6%
Gasto financiero	-4	0%	-24	0%	-9	0%	-16	0%	-13	0%
Otros ingresos (gastos)	6	0%	3	0%	6	0%	12	0%	13	0%
Resultado antes de impuestos	365	5%	572	4%	264	3%	739	4%	469	6%
Impuesto sobre la renta	-91	-1%	-114	-1%	-73	-1%	-141	-1%	-129	-2%
Resultado neto	275	3%	458	3%	191	2%	598	3%	340	4%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.20	Dic.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23
ROAA	3.3%	4.0%	1.5%	4.2%	5.2%
ROAE	5.5%	8.5%	3.5%	10.6%	12.7%
Rentabilidad técnica	18.3%	10.1%	7.9%	7.6%	8.2%
Rentabilidad operacional	1.4%	1.1%	0.3%	1.1%	-0.2%
Retorno de inversiones	5.3%	5.6%	5.8%	6.1%	11.4%
Suficiencia Patrimonial	132.0%	37.8%	27.3%	9.7%	14.9%
Solidez (patrimonio / activos)	57.5%	38.5%	40.5%	40.1%	41.1%
Inversiones totales / activos totales	55.4%	56.8%	60.4%	59.4%	57.1%
Inversiones financieras / activo total	54.9%	54.4%	55.9%	55.8%	53.0%
Préstamos / activo total	0.5%	2.4%	4.4%	3.6%	4.0%
Borderó	\$1,363.4	-\$1,615.8	-\$1,464.8	-\$1,708.3	-\$1,516.7
Reserva total / pasivo total	77.5%	57.4%	59.0%	61.2%	59.6%
Reserva total / patrimonio	57.3%	91.6%	86.6%	91.5%	85.4%
Reservas técnicas / prima emitida neta	11.1%	6.2%	4.4%	4.6%	5.0%
Reservas técnicas / prima retenida	14.2%	7.2%	5.5%	5.9%	7.9%
Índice de liquidez (veces)	1.6	1.2	1.3	1.3	1.3
Liquidez a Reservas	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$334	-\$234	\$95	-\$109	\$65
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$717	-\$1,585	-\$492	-\$261	-\$133
Siniestro / prima emitida neta	49.2%	56.3%	77.7%	71.4%	65.4%
Siniestro retenido / prima emitida neta	38.1%	48.2%	62.7%	57.7%	46.9%
Siniestro retenido / prima retenida	48.7%	55.7%	77.9%	74.8%	73.8%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	58.6%	74.0%	76.7%	76.7%	72.9%
Costo de administración / prima emitida neta	16.9%	9.0%	7.6%	6.5%	8.3%
Costo de administración / prima retenida	21.6%	10.4%	9.4%	8.4%	13.1%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-14.2%	-12.6%	-11.1%	-10.3%	-9.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-18.2%	-14.5%	-13.8%	-13.4%	-14.6%
Costo de adquisición / prima emitida neta	20.4%	15.8%	13.9%	12.8%	12.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	28.3%	24.1%	13.9%	11.0%	8.8%
Producto financiero / prima emitida neta	3.3%	3.3%	2.9%	2.7%	5.8%
Producto financiero / prima retenida	4.2%	3.8%	3.6%	3.4%	9.1%
Índice de cobertura	94.2%	95.0%	96.4%	95.0%	91.5%
Estructura de costos	74.1%	74.2%	93.4%	90.9%	92.6%
Rotación de cobranza (días promedio)	36	23	11	14	7

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.