

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

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 06 de abril de 2021

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	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 31.12.20-----		
ROAA: 3.3%	ROAE: 5.5%	Activos: 8.7
Ingresos: 7.9	Utilidad: 0.28	Patrimonio: 5.0

Historia: EA (24.10.2018)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 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 decidió mantener la calificación de EA.sv a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante Azul Vida), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2020.

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) la fuerte posición de solvencia; (iii) los buenos niveles de liquidez; y (iv) la favorable siniestralidad incurrida 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; y (ii) la limitada capacidad para diluir gastos administrativos.

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 potenciales impactos en la siniestralidad. La perspectiva de la calificación es Estable.

Integración con su Grupo Financiero: Azul Vida forma parte de IFGA, esta última consolida las operaciones de Banco Azul El Salvador, S.A., 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.

Fuerte posición patrimonial: La posición de solvencia de la aseguradora se pondera como una de sus principales fortalezas crediticias, en virtud de la capacidad para acompañar la suscripción de riesgos y para absorber desviacio-

nes sustantivas en siniestros. En este contexto, la relación patrimonio/activos disminuyó a 57.5% al 31 de diciembre de 2020 (64.1% en 2019); continuando superior al promedio del sector de seguros de personas (30.8%). El patrimonio neto de Azul Vida superó en 132.0% al margen de solvencia requerido por la regulación a diciembre de 2020 (113.2% en 2019). A criterio de Zumma Ratings, la solvencia de Azul Vida se mantendrá estable y en niveles holgados que permitan acompañar la expansión en riesgos, proveniente de la emisión de pólizas.

Favorables métricas de liquidez: Azul Vida canaliza una alta proporción de sus reservas y patrimonio en instrumentos de rápida realización; determinándose como una fortaleza para la aseguradora. A juicio de Zumma Ratings, Azul Vida refleja una posición fuerte de activos líquidos frente a sus pasivos técnicos y prevé que ésta se mantenga estable durante 2021. En sintonía con lo anterior, el indicador de liquidez a reservas (inversiones + efectivo – obligaciones financieras / reservas) se ubica en 2.0 veces a diciembre de 2020 (1.3 veces promedio de compañías especializadas en seguros de personas). En este sentido, los activos líquidos brindan una elevada cobertura sobre los pasivos técnicos de la compañía.

Alza en siniestralidad, aspecto común con el mercado: A diciembre de 2020, los índices de siniestralidad incurrida de Azul Vida presentaron un deterioro, en línea con la mayor constitución de reservas en el ramo previsional. A la misma fecha, la incidencia de reclamos totalizó un importe de US\$3.8 millones; evidenciando una leve disminución anual del 1.1%, en virtud del efecto conjunto de los mayores siniestros pagados en el ramo de gastos médicos e invalidez y sobrevivencia, así como una menor dinámica de reclamos en los ramos de vida colectivo y deuda. La siniestralidad bruta disminuyó a 49.2% a diciembre de

2020 (62.5% en diciembre de 2019). Por otra parte, la siniestralidad incurrida de Azul aumentó a 58.6% desde 49.0% en el lapso de un año (65.7% mercado de seguros de personas). El deterioro en el índice de siniestralidad incurrida se explica por la mayor constitución de reservas en el ramo previsional, en línea con el desempeño del primaje de este negocio. A juicio de Zumma Ratings, en 2021 la siniestralidad en algunos ramos podría incrementar, considerando el posible aumento en reclamos del ramo de deuda, en sintonía con la finalización de las medidas de alivio para el pago de créditos, así como potenciales efectos dependiendo del desarrollo en el número de casos y fallecimientos por el COVID-19.

Mejora en el desempeño financiero; sin embargo, su bajo tamaño limita mayor dilución de gastos: Al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta de la compañía aumentó de forma anual en 4.8%, determinado por el efecto neto de una mayor producción de primas y una mejora en la comisión neta de intermediación versus el incremento en la constitución de reservas y la contracción de ingresos financieros. Se señala como el principal reto para la Aseguradora la modesta capacidad para diluir costos administrativos. En contraposición, el adecuado margen técnico y el aporte de los ingresos financieros son ponderados como fortalezas en el análisis. Zumma Ratings es de la opinión que la generación de utilidades para 2021 estará determinada por un ambiente desafiante para expandir los ingresos por primas; la incidencia de reclamos por COVID-19; así como un endurecimiento en las condiciones de reaseguro a nivel internacional.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura muestra una leve desmejora, ubicándose en 94.2% a diciembre de 2020, comparando favorablemente frente al promedio del mercado de compañías especializadas en seguros de personas (97.9%). Cabe mencionar que el gasto operativo decrece levemente en 1.9% explicado por la manera en que Azul Vida y la aseguradora de daños del grupo se dividen los gastos operativos. En ese sentido, el índice de gastos operativos sobre primas netas se ubica en 16.9% a diciembre de 2020 (8.0% promedio del mercado).

Depósitos a plazos predominan en las inversiones: Los títulos que integran las inversiones reflejan baja compleji-

dad al ser de renta fija y depósitos a plazo. Cabe mencionar que estos últimos representan el 42.0% del portafolio a diciembre de 2020, dichos depósitos se encuentran garantizados por siete bancos (26.7%), una sociedad de ahorro y crédito y dos bancos cooperativos (15.3%), señalando que todas las entidades son reguladas. Las inversiones en entidades privadas representan el 18.5% del portafolio; complementándose con certificados de inversión, cuotas de participación en fondos de inversión locales y valores de titularización. La exposición del portafolio al riesgo soberano al 31 de diciembre de 2020 registra un incremento pasando a 32.6% desde 14.1% en el lapso de un año; integrándose por CETES, LETES y Notas de El Salvador. Se valora como riesgo las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes del alto déficit fiscal registrado al cierre de 2020, la elevada razón deuda/PIB y el bajo desempeño económico; de igual forma, se consideran los distintos impactos adversos económicos a causa de las medidas de emergencia para contener al COVID-19.

Crecimiento en la suscripción y modesta participación de mercado: La compañía registró una dinámica de crecimiento anual en la producción de primas netas de 25.4% al cierre de 2020, revirtiendo la tendencia negativa que presentó en los períodos previos. Este crecimiento estuvo determinado principalmente por el comportamiento del ramo previsional, destacando que la Aseguradora participa actualmente en ambas pólizas del negocio previsional, bajo la modalidad de reaseguro tomado. En contraposición, se señala la reducción de primas del negocio de deuda (por medio de su canal bancario relacionado), accidentes personales y gastos médicos. Cabe mencionar que, en relación a las primas generadas por medio de su banco relacionado, solo registran las que el Banco ha efectivamente cobrado, en el marco de las medidas de alivio en el diferimiento de cuotas. Por su parte, los esfuerzos comerciales de la Aseguradora están orientados a impulsar nuevos productos y servicios de asistencia digitales, así como por medio de Fintech.

Azul Vida exhibe una modesta participación en el mercado de seguros de personas; registrando una cuota, con base a primas netas, del 2.5% a diciembre de 2020 (2.2% en 2019).

Fortalezas

1. La fuerte posición de solvencia y liquidez.
2. Índices de siniestralidad incurrida favorables con respecto a su mercado.
3. Adecuada calidad del portafolio de inversiones.

Debilidades

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Alta participación del gasto administrativo sobre la producción de primas.

Oportunidades

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

Amenazas

1. Efectos adversos en la economía y en el sector por la coyuntura sanitaria del COVID-19.
2. Potenciales incrementos en la siniestralidad del mercado.

ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. En ese sentido, en el segundo y tercer trimestre de 2020 la economía de El Salvador registró significativas disminuciones interanuales en su PIB (-19.8% y -10.2%, respectivamente). Además, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó una contracción anual entre -7.0% y -8.5% para el cierre de 2020. Lo anterior refleja el impacto en la economía de las medidas de cierre temporal de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad, confinamiento social y cese de la actividad económica de los sectores no esenciales para disminuir el número de casos y contagios por la pandemia.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura. Si bien la reapertura en la economía contribuyó a una recuperación de puestos de trabajo que quedaron en estatus de suspensión temporal, el nivel de empleo formal registró una disminución anual de 2.1% al cierre de 2020. Con base en datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), El Salvador reflejará una expansión en su economía del 4.0% para 2021. Entre los factores positivos que podrían contribuir con la recuperación económica se encuentran la disminución en los índices de violencia, los modestos y estables niveles de inflación, el mayor flujo de remesas, el inicio de la vacunación contra el COVID-19 y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, entre los elementos adversos se señalan el aumento en el precio del petróleo, el elevado nivel de endeudamiento público, el acceso a financiamiento del Gobierno sin medidas fiscales claras, la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la percepción que tenga la comunidad internacional sobre el Estado de Derecho en el país.

Según datos del BCR, las exportaciones totales registraron una contracción anual del 15.4% al cierre de 2020, explicada principalmente por el menor importe de los sectores industria manufacturera y maquilas. Durante los meses críticos de la coyuntura sanitaria en que se presentó el cierre de fronteras y sectores no esenciales de la economía, se observó una contracción severa en las exportaciones, sin embargo, la reapertura económica local y de los socios comerciales de El Salvador conllevó una importante recuperación de las exportaciones mensuales en el último trimestre de 2020, logrando niveles mensuales similares a los registrados antes de la pandemia.

Por otra parte, las importaciones decrecieron anualmente en 11.8%, al cierre de 2020, especialmente de productos de industria manufacturera. En otro aspecto, la factura petrolera se redujo un 36.8% producto de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI durante 2020: USD\$39.1), así como por la reducción de la demanda durante el período de confinamiento. No obstante, el precio internacional del petróleo ha mostrado una tendencia al alza en los primeros meses del 2021. El volumen acumulado de remesas recibido en 2020 ascendió a US\$5,918.6 millones, reflejando un incremento anual del 4.8%. En sintonía con la crisis sanitaria y las restricciones

de movilidad en Estados Unidos, las remesas familiares registraron una reducción en el segundo trimestre de 2020. Sin embargo, la apertura de la economía norteamericana, así como una recuperación en la tasa de desempleo hispano contribuyeron a su incremento en el segundo semestre de 2020.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. El volumen de deuda pública total incrementó anualmente un 14.2% en 2020 (uno de los más altos de la región); estimándose que el ratio deuda/PIB se ubicó en 90.0% al cierre de 2020. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50% en julio de 2020; valorándose el alto costo de este financiamiento en virtud del perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Cabe mencionar que Moody's modificó la perspectiva crediticia de El Salvador a Negativa en febrero de 2021, debido a los retos fiscales y de sostenibilidad de la deuda pública que presenta el Gobierno. Durante los dos primeros meses del 2021, el Gobierno presentó atrasos en el pago a proveedores y en la transferencia de recursos FODES, mientras que los ingresos recaudados fueron menores a los presupuestados; presionando aún más las finanzas públicas.

Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2021, principalmente por el vencimiento de LETES y CETES y el limitado acceso a financiamiento externo e interno. Un aspecto clave será la estrategia fiscal que impulse el Gobierno; considerando el control que tendrá el partido Nuevas Ideas en la Asamblea Legislativa a partir del 1 de mayo. Además, el Gobierno ha confirmado que mantiene negociaciones con el FMI para una Línea de Crédito Extendida, conllevando a la implementación de un potencial ajuste fiscal.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria de seguros de El Salvador se encuentra conformada por 17 grupos; haciendo notar la reciente culminación del proceso de fusión por absorción entre Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) y Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.). Adicionalmente, destaca el inicio de operaciones de Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas en enero de 2020 y la reciente incorporación de dos nuevas aseguradoras: Seguros Comédica, S.A. y Comédica Vida, S.A.

Las primas netas consolidadas reflejan un incremento anual del 2.8%, mostrando una ralentización con respecto al crecimiento observado en diciembre de 2019 (6.8%). El ritmo de expansión en el primaje estuvo en sintonía con la menor dinámica económica, producto del brote del COVID-19 y la gradual reactivación de distintos sectores económicos.

Al 31 de diciembre de 2020, los ramos que exhiben el mayor crecimiento anual son previsionales rentas y pensiones (11.9%) y vida (9.0%); mientras que automotores y

otros seguros generales decrecieron en 10.3% y 0.3%, respectivamente. En otro aspecto, el nivel de retención del sector exhibe estabilidad en los últimos años, ubicándose en 61.0% al cierre de 2020 (63.0% en 2019).

El gasto por siniestralidad del sector totalizó un importe de US\$353.8 millones, disminuyendo anualmente en 1.6%. Dicha variación estuvo en función de los menores reclamos en autos, acorde con el periodo de confinamiento y los trabajos remotos. No obstante, se señala que otros ramos registraron un alza, particularmente vida e incendio, en un contexto de pandemia y los costos por los huracanes Amanda y Cristóbal. Por su parte, la siniestralidad incurrida pasó a 61.0% desde 59.7% en el transcurso de un año; haciendo notar la mayor constitución de reservas para siniestros.

El sector continúa registrando niveles prudentes de liquidez. En diciembre de 2020, los activos líquidos consolidados de la industria cubrieron un 98% el total de los pasivos; mientras que el indicador de liquidez a reservas se ubicó en 1.56 veces (1.64x en diciembre 2019). Cabe precisar que las compañías de seguros reflejaron un aumento en el volumen de primas por cobrar debido a la recesión económica y a la menor capacidad de pago de sus clientes; sin embargo, el sector realizó ajustes en el plan de pago de las primas para asegurados, siendo recuperadas algunas de éstas en el cuarto trimestre de 2020.

En términos de solvencia, la industria exhibe niveles favorables, a pesar de algunos pagos de dividendos a inicios de 2020. En ese sentido, la relación patrimonio/activos pasó a 38.2% desde 39.4% en el lapso de un año; mientras que el indicador de suficiencia patrimonial regulatorio alcanzó el 76.2% al 31 de diciembre de 2020. Estos niveles le permiten al sector generar colchones para compensar siniestros que superen las reservas técnicas constituidas, bajo un entorno de incertidumbre económica.

La utilidad neta consolidada del sector refleja una contracción por tercer año consecutivo, totalizando US\$22.1 millones en 2020 (US\$35.9 millones en 2019). La menor generación de utilidades estuvo determinada por un mayor costo de cesión de primas, la expansión en reservas para reclamos y en menor medida, por un aumento en el gasto por reservas de saneamiento (incobrabilidad de primas). En sintonía con lo anterior, el margen técnico se ubicó en 9.6% (11.2% en diciembre 2019); mientras que la rentabilidad promedio sobre activos se redujo a 2.5% desde 4.2% en el lapso de doce meses. Cabe precisar que los costos técnicos del sector presionaron de forma relevante la rentabilidad; destacando que el índice de cobertura aumentó a 92.4%, el más alto de los últimos diez años.

ANTECEDENTES GENERALES

El 29 de octubre de 2012, la aseguradora inició operaciones con el nombre de Progreso, S.A., Seguros de Personas. Las principales actividades de la Aseguradora se resumen en la realización de operaciones de seguros y reaseguros de personas en sus diferentes modalidades comprendidas

como tales los seguros de vida, accidentes y enfermedad, invalidez y sobrevivencia y cualquier otro riesgo relacionado con la vida, integridad y subsistencia de las personas naturales y sus grupos dependientes, en el mercado salvadoreño.

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.

Al 31 de diciembre de 2020, el auditor externo emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la Aseguradora.

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) y de Banco Azul de El Salvador, S.A.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Directora de Negocios y Canales	Ana Yansi Montano
Gerente Financiero	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Riesgos y Operaciones	Ana Pérez de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente Reclamos	Manuel Alas
Gerente Soporte de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente Tecnología	Carlos Reyes
Gerente Canales Masivos	Eduardo Cabrera
Auditor Interno	Yuliza Turcios Flores
Gerente y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

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 represen-

tan 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.

A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionaria atomizada de Everest podría ser potencialmente restrictiva bajo escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para las subsidiarias de IFGA.

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.

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.

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

GESTIÓN DE RIESGOS

La plana 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 bajo, 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.

Cabe precisar que Azul refleja desafíos en el área de tecnología, particularmente en aquellos vinculados a la automatización en algunos procesos. Al respecto, la aseguradora se encuentra en un proceso de actualización del core de la compañía, así como en el desarrollo de productos enfocados a canales digitales. Cabe precisar que la aseguradora apoya su infraestructura de informática con la de su banco relacionado.

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.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

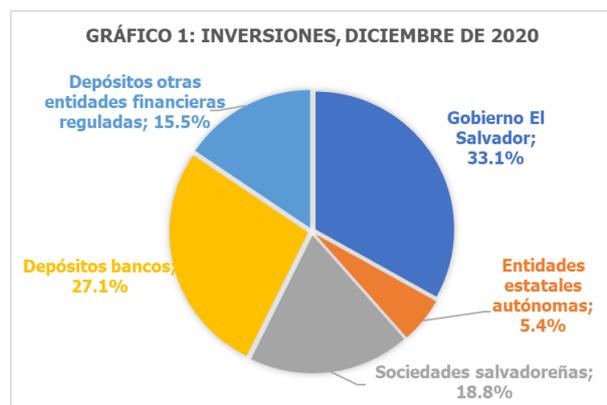
Calidad de Activos

Los activos de la compañía exhiben un crecimiento anual del 10.8% al cierre de 2020, equivalente en términos monetarios a US\$852 mil. Dicha variación está asociada principalmente al efecto neto de un mayor importe en el portafolio de inversiones y el aumento de las cuentas por cobrar a instituciones deudoras de seguros versus la disminución de disponibilidades y préstamos otorgados.

Los títulos que integran las inversiones reflejan baja complejidad al ser de renta fija y depósitos a plazo. Cabe mencionar que estos últimos representan el 42.0% del portafolio a diciembre de 2020, dichos depósitos se encuentran garantizados por siete bancos (26.7%), una sociedad de ahorro y crédito y dos bancos cooperativos (15.3%), señalando que todas las entidades son reguladas. Las inversio-

nes en entidades privadas representan el 18.5% del portafolio; complementándose con certificados de inversión, cuotas de participación en fondos de inversión locales y valores de titularización.

La exposición del portafolio al riesgo soberano al 31 de diciembre de 2020 registra un incremento anual pasando a 32.6% desde 14.1% en el lapso de un año; integrándose por CETES, LETES y Notas de El Salvador. Se valora como riesgo las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes del alto déficit fiscal registrado al cierre de 2020, la elevada razón deuda/PIB y el bajo desempeño económico; de igual forma, se consideran los distintos impactos adversos económicos a causa de las medidas de emergencia para contener al COVID-19.



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

El volumen de primas por cobrar de Azul Vida presenta una disminución anual de 9.9%; haciendo notar la buena calidad crediticia de sus deudores. En ese sentido, las primas con más de 90 días de vencimiento representan un bajo 0.3% de la cartera al cierre de 2020 (0.5% en 2019), mientras que la cobertura de reservas sobre las primas vencidas aumenta a 168.4% desde 147.7% en el lapso de doce meses.

Cabe mencionar que durante 2020 Azul Vida realizó diferimientos de pago de sus cuotas a clientes que tuvieron un buen nivel de certeza de una posterior recuperación. Se destaca que, en relación a las primas causadas por medio de su banco relacionado, solo captaron aquellas que efectivamente han sido recuperadas. En ese contexto, el periodo promedio de rotación de cobranza disminuye a 36 días desde 50 días en el lapso de doce meses (77 días promedio de compañías especializadas en seguros de personas). Zumma estima que los indicadores de calidad de cuentas por cobrar se mantendrán estables durante 2021.

Primaje

La compañía registró una dinámica de crecimiento anual en la producción de primas netas de 25.4% al cierre de 2020, revirtiendo la tendencia negativa que presentó en los períodos previos. Este crecimiento estuvo determinado principalmente por el comportamiento del ramo previsional, destacando que la Aseguradora participa actualmente en ambas pólizas del negocio previsional, bajo la modalidad de reaseguro tomado. En contraposición, se señala la

reducción de primas del negocio de crédito interno por medio de su canal bancario relacionado, accidentes personales y gastos médicos (Ver Tabla 1). Cabe mencionar que, en relación a las primas generadas por medio de su banco relacionado, solo registran las que el Banco ha efectivamente cobrado, en el marco de las medidas de alivio en el diferimiento de cuotas. Por su parte, los esfuerzos comerciales de la Aseguradora están orientados a impulsar nuevos productos y servicios de asistencia digitales, así como por medio de Fintech.

Azul Vida exhibe una modesta participación en el mercado de seguros de personas; registrando una cuota, con base a primas netas, del 2.5% a diciembre de 2020 (2.2% en 2019). A la misma fecha, la composición de la cartera refleja que las principales líneas de negocio de la compañía son invalidez y sobrevivencia, crédito interno y gastos médicos.

Tabla 1. Primas Netas por Ramo

Primas netas	Dic. 19		Dic. 20		Crecimiento anual
	US \$ miles	%	US \$ miles	%	
Vida indiv.	\$32	0.5%	\$36	0.5%	11.4%
Vida colectivo	\$764	12.2%	\$825	10.5%	7.9%
Deuda	\$2,518	40.2%	\$2,246	28.6%	-10.8%
Rentas / Pensiones	\$1,004	16.0%	\$3,052	38.8%	204.1%
Salud	\$1,849	29.5%	\$1,691	21.5%	-8.6%
Accidentes	\$96	1.5%	\$7	0.1%	-93.1%
Total	\$6,263	100.0%	\$7,856	100.0%	25.4%

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

Azul Vida se enfoca en colocar pólizas en el segmento familias y en cuentas corporativas que favorecen la dispersión de riesgos y el desempeño técnico más sano. A la fecha de análisis, la compañía no tiene cuentas con el sector Gobierno en razón a los bajos márgenes de rentabilidad e intensa competencia en este nicho. Por otra parte, la aseguradora fundamenta la colocación de sus productos en su fuerza interna (62.1%), seguido del aporte de su canal bancario (21.9%); complementando con corredores y agentes independientes (16.0%).

El nivel de retención promedio de Azul Vida pasa a 78.2% desde 83.8% en el lapso de doce meses (67.1% compañías especializadas en seguros de personas), acorde con su modelo de negocio. La disminución en retención obedece a un incremento en la cesión del ramo previsional, en la modalidad de reaseguro cedido a una Aseguradora local. A nivel de diversificación de ramos, invalidez y sobrevivencia, crédito interno y gastos médicos participan con el 39.8%, 28.4% y 27.0%, respectivamente, de las primas retenidas totales a diciembre de 2020. Se señala el riesgo de concentración que presenta el negocio previsional, al estar constituido por dos contratos con las Administradoras de Fondos de Pensiones, mientras que los demás ramos presentan una adecuada granularidad en la atomización de sus pólizas.

Zumma prevé que los niveles de suscripción pueden verse sensibilizados para 2021, en la medida que las pólizas del ramo de crédito interno continúen disminuyendo, así como

en el caso que la compañía no lograra renovar algunas pólizas importantes, especialmente del ramo previsional.

Siniestralidad

A diciembre de 2020, los índices de siniestralidad incurrida de Azul Vida presentaron un deterioro, en línea con la mayor constitución de reservas del ramo previsional. Al 31 de diciembre de 2020, la incidencia de reclamos totaliza un importe de US\$3.8 millones; evidenciando una leve disminución anual del 1.1%, en virtud del efecto conjunto de los mayores siniestros pagados en el ramo de gastos médicos e invalidez y sobrevivencia, así como una menor dinámica de reclamos en los ramos de vida colectivo y deuda.

La siniestralidad bruta disminuye a 49.2% a diciembre de 2020 (62.5% en diciembre de 2019 - ver Tabla 2). Por otra parte, la siniestralidad incurrida de Azul incrementa a 58.6% de 2020 (49.0% en 2019), pero continúa comparando favorable frente al mercado de aseguradoras de personas (65.7%). El deterioro en el índice de siniestralidad incurrida se explica por el mayor primaje del ramo previsional y la constitución de reservas que éste conlleva. A nivel de ramos, la siniestralidad incurrida de vida colectivo pasa a 80.5% desde 53.0%, mientras que deuda refleja un favorable indicador (34.5%).

A juicio de Zumma Ratings, en 2021 la incidencia de reclamos en algunos ramos podría aumentar, considerando la finalización de las medidas de alivio para créditos en marzo de 2021, así como potenciales efectos dependiendo del desarrollo del número de contagiados con COVID-19, no obstante, los indicadores de siniestralidad se prevén que se mantendrán en niveles controlados.

Tabla 2. Índices de Siniestralidad

	Dic .17	Dic .18	Dic .19	Dic .20	S e c t o r Dic .20
Siniestralidad bruta	46.8%	49.1%	62.5%	49.2%	56.9%
Siniestralidad incurrida	51.6%	46.8%	49.0%	58.6%	65.7%

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

La aseguradora presenta un conjunto de contratos de reaseguro para acotar su exposición; haciendo notar que en el portafolio predominan los tipos cuota parte con excedentes para los riesgos individuales; complementándose con contratos catastróficos. La calidad de los reaseguradores es sólida, derivado que las principales entidades son Hannover Rück y Reaseguradora Patria. En febrero de 2021, Azul Vida renovó su programa de reaseguro, no reflejando cambios sustantivos. Zumma Ratings estima que las condiciones de reaseguro a nivel mundial se endurecerán por los mayores costos provocados por la pandemia, en términos de decesos.

Análisis de Resultados

Al cierre de diciembre de 2020, la utilidad neta de la compañía se expande de forma anual en 4.8%, determinado por el efecto neto de un mayor nivel de primaje y una mejora en la comisión neta de intermediación versus el cre-

cimiento en la constitución de reservas y la contracción de ingresos financieros. Se señala como el principal reto para la Aseguradora la modesta capacidad para diluir costos administrativos. En contraposición, el adecuado margen técnico y el aporte de los ingresos financieros son ponderados como fortalezas en el análisis. Zumma Ratings es de la opinión que la variación en la generación de utilidades para 2021 dependerá de la efectividad de los esfuerzos comerciales para incrementar el primaje de la compañía, así como de las variaciones provenientes de la incidencia de reclamos.

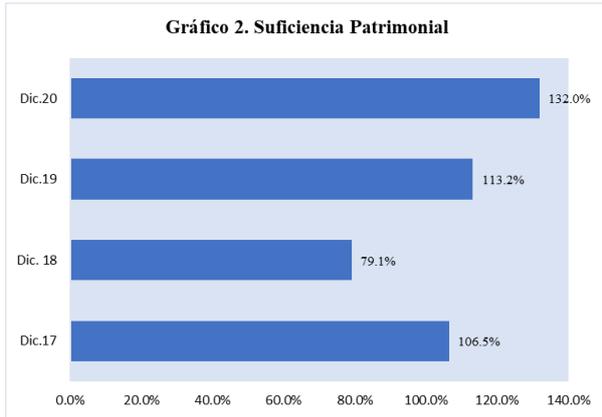
La rentabilidad sobre activos y sobre el patrimonio se ubican en 3.3% y 5.5%, respectivamente, al cierre de 2020 (1.0% y 3.3% promedio de seguros de personas). El margen técnico se deteriora a 18.3% desde 22.0% en el lapso de doce meses (5.1% promedio de seguros de personas); haciendo notar que todos los ramos de la aseguradora exhiben márgenes positivos, en virtud de la política de suscripción de riesgos. Así, los seguros de gastos médicos registran un margen técnico del 30.7% a diciembre de 2020, siguiendo en ese orden deuda (23.6%), invalidez y sobrevivencia (14.5%) y vida colectivo (18.9%).

En términos de eficiencia, el índice de cobertura muestra un leve deterioro, ubicándose en 94.2% a diciembre de 2020, comparando favorablemente frente al promedio del mercado de compañías especializadas en seguros de personas (97.9%). Cabe mencionar que el gasto operativo decrece levemente en 1.9% explicado por la manera en que Azul Vida y la aseguradora de daños del grupo se dividen los gastos operativos. En ese sentido, el índice de gastos operativos sobre primas netas se ubica en 16.9% a diciembre de 2020 (8.0% promedio del mercado). Mantener la generación de negocios, para mejorar los indicadores de rentabilidad y eficiencia técnica es un desafío relevante para la aseguradora, en un entorno de intensa competencia y de lenta recuperación económica.

Solvencia y Liquidez

La posición de solvencia de la aseguradora se pondera como una de sus principales fortalezas crediticias, en virtud de la capacidad para acompañar la suscripción de riesgos y para absorber desviaciones sustantivas en siniestros. En este contexto, la relación patrimonio/activos disminuyó a 57.5% al 31 de diciembre de 2020 (64.1% en 2019); continuando superior al promedio del sector de seguros de personas (30.8%).

El patrimonio neto de Azul Vida superó en 132.0% al margen de solvencia (ver Gráfico 2) requerido por la regulación a diciembre de 2020 (113.2% en 2019). A criterio de Zumma Ratings, la solvencia de Azul Vida se mantendrá estable y en niveles holgados que permitan acompañar la expansión en riesgos, proveniente de la emisión de pólizas. Por otra parte, los niveles de apalancamiento de Azul Vida presentan un deterioro, pero continúan comparando favorables con respecto al mercado. En ese contexto, la relación reservas totales sobre patrimonio pasa a 57.3% a diciembre de 2020 desde 45.1% en diciembre de 2019 (170.3% mercado de compañías de seguros de personas).



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

Azul Vida canaliza una alta proporción de sus reservas y patrimonio en instrumentos de rápida realización; determinándose como una fortaleza para la aseguradora. A juicio de Zumma Ratings, Azul Vida refleja una posición fuerte de activos líquidos frente a sus pasivos técnicos y prevé que esta se mantenga estable durante 2021.

En sintonía con lo anterior, el indicador de liquidez a reservas (inversiones + efectivo – obligaciones financieras / reservas) se ubica en 2.0 veces a diciembre de 2020 (1.3 veces promedio de compañías especializadas en seguros de personas). En este sentido, los activos líquidos brindan una elevada cobertura sobre los pasivos técnicos de la compañía.

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

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
Activo								
Inversiones financieras	4,500	53%	5,030	58%	3,750	48%	4,778	55%
Préstamos, neto	150	2%	107	1%	341	4%	42	0%
Disponibilidades	1,333	16%	1,215	14%	1,311	17%	1,049	12%
Primas por cobrar	780	9%	764	9%	866	11%	781	9%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,083	13%	942	11%	1,215	15%	1,637	19%
Activo fijo, neto	160	2%	125	1%	67	1%	9	0%
Otros activos	440	5%	558	6%	300	4%	405	5%
Total Activo	8,446	100%	8,741	100%	7,851	100%	8,702	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	839	10%	889	10%	897	11%	874	10%
Reservas por siniestros	2,221	26%	2,234	26%	1,371	17%	1,992	23%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	150	2%	345	4%	131	2%	274	3%
Obligaciones con asegurados	317	4%	29	0%	36	0%	43	0%
Obligaciones con intermediarios	115	1%	118	1%	116	1%	107	1%
Otros pasivos	329	4%	356	4%	267	3%	406	5%
Total Pasivo	3,971	47%	3,971	45%	2,819	36%	3,697	42%
Patrimonio								
Capital social	4,250	50%	4,250	49%	4,250	54%	4,250	49%
Reserva legal	47	1%	75	1%	75	1%	75	1%
Resultados (pérdidas) acumuladas	-278	-3%	150	2%	445	6%	406	5%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	456	5%	295	3%	262	3%	275	3%
Total Patrimonio	4,475	53%	4,770	55%	5,032	64%	5,006	58%
Total Pasivo y Patrimonio	8,446	100%	8,741	100%	7,851	100%	8,702	100%

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
Prima emitida neta	8,215	100%	6,931	100%	6,263	100%	7,856	100%
Prima cedida	-703	-9%	-885	-13%	-1,016	-16%	-1,714	-22%
Prima retenida	7,512	91%	6,047	87%	5,247	83.8%	6,141	78.2%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,320	-16%	-1,219	-18%	-1,075	-17%	-1,045	-13%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	968	12%	1,169	17%	1,067	17%	1,067	14%
Prima ganada neta	7,161	87%	5,997	87%	5,239	84%	6,164	78%
Siniestros	-3,842	-47%	-3,403	-49%	-3,912	-62%	-3,869	-49%
Recuperación de reaseguro	810	10%	609	9%	481	8%	878	11%
Siniestro retenido	-3,032	-37%	-2,794	-40%	-3,430	-55%	-2,991	-38%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,069	-13%	-451	-7%	-884	-14%	-1,962	-25%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	405	5%	438	6%	1,747	28%	1,341	17%
Siniestro incurrido neto	-3,695	-45%	-2,807	-40%	-2,567	-41%	-3,612	-46%
Comisión de reaseguro	245	3%	340	5%	329	5%	485	6%
Gastos de adquisición y conservación	-1,722	-21%	-1,911	-28%	-1,623	-26%	-1,601	-20%
Comision neta de intermediación	-1,478	-18%	-1,571	-23%	-1,294	-21%	-1,116	-14%
Resultado técnico	1,987	24%	1,619	23.4%	1,378	22.0%	1,436	18.3%
Gastos de administración	-2,295	-28%	-1,512	-22%	-1,354	-22%	-1,328	-17%
Resultado de operación	-307	-4%	108	2%	24	0%	108	1%
Producto financiero	238	3%	281	4%	331	5%	256	3%
Gasto financiero	-22	0%	-22	0%	-24	0%	-4	0%
Otros ingresos (gastos)	725	9%	26	0%	32	1%	6	0%
Resultado antes de impuestos	634	8%	392	6%	363	6%	365	5%
Impuesto sobre la renta	-178	-2%	-97	-1%	-101	-2%	-91	-1%
Resultado neto	456	6%	295	4%	262	4%	275	3%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20
ROAA	6.5%	3.4%	3.2%	3.3%
ROAE	12.6%	6.4%	5.3%	5.5%
Rentabilidad técnica	24.2%	23.4%	22.0%	18.3%
Rentabilidad operacional	-3.7%	1.6%	0.4%	1.4%
Retorno de inversiones	5.1%	5.5%	8.1%	5.3%
Suficiencia Patrimonial	106.5%	79.1%	113.2%	132.0%
Solidez (patrimonio / activos)	53.0%	54.6%	64.1%	57.5%
Inversiones totales / activos totales	55.1%	58.8%	52.1%	55.4%
Inversiones financieras / activo total	53.3%	57.5%	47.8%	54.9%
Préstamos / activo total	1.8%	1.2%	4.3%	0.5%
Borderó	\$932.2	\$596.8	\$1,083.9	\$1,363.4
Reserva total / pasivo total	77.1%	78.7%	80.5%	77.5%
Reserva total / patrimonio	68.4%	65.5%	45.1%	57.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	10.2%	12.8%	14.3%	11.1%
Reservas técnicas / prima retenida	11.2%	14.7%	17.1%	14.2%
Índice de liquidez (veces)	1.5	1.6	1.8	1.6
Liquidez a Reservas	1.9	2.0	2.2	2.0
Variación reserva técnica (balance general)	-\$352	-\$17	-\$40	-\$334
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$663	\$221	\$863	-\$717
Siniestro / prima emitida neta	46.8%	49.1%	62.5%	49.2%
Siniestro retenido / prima emitida neta	36.9%	40.3%	54.8%	38.1%
Siniestro retenido / prima retenida	40.4%	46.2%	65.4%	48.7%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	51.6%	46.8%	49.0%	58.6%
Costo de administración / prima emitida neta	27.9%	21.8%	21.6%	16.9%
Costo de administración / prima retenida	30.5%	25.0%	25.8%	21.6%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-18.0%	-22.7%	-20.7%	-14.2%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-19.7%	-26.0%	-24.7%	-18.2%
Costo de adquisición / prima emitida neta	21.0%	27.6%	25.9%	20.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	34.8%	38.4%	32.4%	28.3%
Producto financiero / prima emitida neta	2.9%	4.1%	5.3%	3.3%
Producto financiero / prima retenida	3.2%	4.6%	6.3%	4.2%
Índice de cobertura	98.7%	93.1%	93.2%	94.2%
Estructura de costos	63.5%	75.7%	91.7%	74.1%
Rotación de cobranza (días promedio)	34	40	50	36

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.