

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 7 de enero de 2022

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Nueva) EA.sv	-	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	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 30.06.21-----			
ROAA:	0.4%	Activos:	9.0
		Patrimonio:	4.8
ROAE:	0.8%	Ingresos:	2.3
		Utilidad Neta:	0.4

Historia: Emisor: EA (07.01.2022).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2020 y 2021; 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 asignar la calificación de EA.sv a Seguros Fedecrédito, S.A., (en adelante Seguros Fedecrédito o la Aseguradora), con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2021 e información adicional subsecuente.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: (i) la elevada posición de solvencia, (ii) los adecuados índices de siniestralidad comparados frente al promedio del sector, (iii) el crecimiento en la generación de negocios y (iv) su alta integración con las entidades que componen del Sistema Fedecrédito.

Por otra parte, la calificación de la compañía se ve limitada por: (i) la contracción en el desempeño financiero y la eficiencia técnica, (ii) su baja participación en la industria, (iii) la concentración de inversiones en el Soberano y (iv) la mora en primas por cobrar (por cuentas con algunas entidades públicas).

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

A criterio de Zumma Ratings, los factores claves que podrían modificar la calificación asignada (al alza o a la baja) son: i) la masa crítica de negocios; ii) los indicadores de solvencia y liquidez; y iii) el resultado técnico como indicativo de la suscripción y del programa de reaseguro.

Soporte importante del Sistema Fedecrédito en la operación: Seguros Fedecrédito es parte del Sistema Fedecrédito y tienen como accionistas a 55 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas). El principal accionista de la Aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) con una participación del 24.98% en la estructura accionarial. Adicionalmente, se destaca el sólido

respaldo del Sistema Fedecrédito en la operación de seguros. A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionarial atomizada de Seguros Fedecrédito podría ser potencialmente restrictiva bajo escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para la Aseguradora. No obstante, en la práctica esto no se ha dado. En los momentos donde las aseguradoras del Sistema Fedecrédito han necesitado capital, el aporte de sus accionistas se ha materializado.

Expansión de negocios con una participación de mercado modesta: Las principales actividades de Seguros Fedecrédito se resumen en el desarrollo, promoción y comercialización de todo tipo de seguros generales en sus diferentes modalidades, incluidas las operaciones de fianzas; así como realizar toda clase de operaciones de reaseguros, reafianzamientos y coaseguros. La Aseguradora presenta una participación de mercado con base a primas netas del 0.6% al cierre de junio de 2021. De considerar la aseguradora de vida relacionada, la participación combinada asciende a 2.3%; ubicándose como el décimo grupo asegurador en el sector. El volumen de primas emitidas netas totaliza US\$2.3 millones al primer semestre de 2021, registrando un incremento interanual del 5.2%. La expansión en los negocios de incendio (19.3%), otros seguros generales (22.9%), y fianzas (578.0%) determinan el comportamiento en la suscripción de la Aseguradora. En contraposición, el ramo de automotores presenta una contracción interanual de 12.6%.

Elevada posición de solvencia: Una de las principales fortalezas crediticias de Seguros Fedecrédito es su elevada posición de solvencia, que le otorga capacidad de crecimiento y para absorber pérdidas por desviaciones en el comportamiento de siniestros. En ese sentido, el indicador de suficiencia patrimonial se ubica en 177.6% a junio de 2021 (76.2% el promedio de mercado). Adicionalmente, la

relación patrimonio/activos se ubica en 53.7%, superior al sector (37.9%). Zumma Ratings prevé que los niveles de solvencia se mantendrán elevados en el corto y mediano plazo, considerando las perspectivas de crecimiento en primas y su política para fortalecer el patrimonio en sus primeros años de operación.

Reclamo particular incide en siniestralidad; continúa comparando favorable frente al mercado: Los siniestros pagados por la Aseguradora aumentan de forma interanual en 147.4% a junio de 2021, equivalente en términos monetarios a US\$833.8 mil. Automotores (107.8%) e incendio (2921.9%) son los ramos que exhiben una mayor expansión en la incidencia de reclamos. El comportamiento anterior se explica por un reclamo significativo registrado por las inundaciones ocasionadas de la tormenta Amanda, cuyos pagos se han realizado durante 2021. Acorde con lo anterior, la siniestralidad bruta pasa a 61.1% desde 26.0% en el lapso de un año. En otro aspecto, la siniestralidad incurrida de Seguros Fedecrédito continúa comparando por debajo del promedio de mercado a junio de 2021 (54.9% versus 61.2%). En opinión de Zumma Ratings, los niveles de siniestralidad de la Aseguradora reflejaría una convergencia a sus niveles históricos durante 2022.

Contracción en generación de utilidades y desmejora en eficiencia técnica: La utilidad neta de Seguros Fedecrédito totaliza US\$37 mil al primer semestre de 2021; exhibiendo una contracción interanual de 86.8%, acorde con el aumento en el costo de reclamos y, en menor cuantía, el gasto administrativo. Por otra parte, el desempeño técnico por ramo y el crecimiento en negocios, se ponderan como aspectos positivos en el análisis de resultados.

Los índices de rentabilidad sobre activos y patrimonio de la Aseguradora se ubican en 0.4% y 0.8%, respectivamente, comparando por debajo de los promedios del mercado (1.8% y 4.5%, respectivamente). En otro aspecto, los mayores niveles de siniestralidad y el aumento en los gastos administrativos afectan el índice de cobertura de Seguros Fedecrédito, mismo que pasa a 103.4% desde 76.6% en el lapso de doce meses. Asimismo, el indicador de gastos operativos/primas netas se ubica en 31.5% (9.2% promedio del mercado), en razón de la redistribución de gastos asignada con su aseguradora de personas relacionada.

Desmejora en la mora de primas por cobrar: Al 30 de junio de 2021, las primas con más de 90 días de vencimiento representan el 17.3% del total de la cartera por cobrar (1.7% en junio de 2020). El comportamiento ante-

rior se encuentra vinculado principalmente con el atraso en el pago de una póliza con una entidad pública; provisionada en su totalidad. En sintonía con lo anterior, el periodo promedio de rotación de cobranza se ubica en 151 días (84 días promedio del mercado).

Posición de liquidez suficiente: La Aseguradora refleja un adecuado nivel de liquidez, haciendo notar que la participación de las disponibilidades e inversiones financieras en la estructura de balance representa el 36.4% a junio de 2021 (40.6% a junio de 2020). Cabe precisar que en la gestión de tesorería de la Seguros Fedecrédito incide el volumen pendiente de cobro con clientes y un reclamo de tipo catastrófico. El indicador de liquidez a reservas se ubica en 1.1 veces (1.5 veces en junio de 2020). Al incorporar el total de pasivos en el análisis, la cobertura pasa a 0.8 veces, por debajo del promedio de aseguradoras especializadas en seguros de personas (1.0 veces). Por otra parte, el indicador de suficiencia de inversiones (con base a la regulación local), refleja un excedente del 27.9% a junio de 2021, superior al promedio registrado por la industria (16.3%)

Inversiones concentradas en el Soberano: El volumen del portafolio de inversiones financieras de Seguros Fedecrédito asciende a US\$2.5 millones al cierre del primer semestre de 2021, integrándose principalmente por títulos valores respaldados por el Gobierno de El Salvador (62.9%) y depósitos en bancos cooperativos y comerciales salvadoreños (34.3%). Al respecto, las inversiones en el soberano se componen por LETES; valorándose el comportamiento al alza del riesgo país en los últimos meses y la falta de acuerdo, a la fecha, con el FMI para ubicar la deuda pública en niveles sostenibles. Por su parte, los depósitos a plazo en un banco local concentran el 12.2% del portafolio de inversiones, mientras que el 22.1% se encuentra en depósitos a plazo en bancos cooperativos regulados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Ley Bitcoin: El 7 de septiembre de 2021 entró en vigencia la ley Bitcoin (BTC), la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Aseguradora espera hacer uso de las herramientas otorgadas por el gobierno para recibir pagos en BTC. Adicionalmente, no estiman contar con activos denominados en dicho criptoactivo.

Fortalezas

1. Fuerte posición de solvencia.
2. Integración con el Sistema Fedecrédito.
3. Índices de siniestralidad favorables frente al mercado.

Debilidades

1. Modesta cuota de mercado en la industria.
2. Contracción en desempeño financiero.
3. Atrasos en la recuperación de cuentas por cobrar.

Oportunidades

1. Generación de negocios por sinergias con sus accionistas.
2. Creación de productos innovadores en plataformas tecnológicas.

Amenazas

1. Desastres naturales (inundaciones, tormentas tropicales, terremotos, entre otros).

ENTORNO ECONÓMICO

La economía salvadoreña registró una importante contracción anual del 7.9% en 2020, vinculada con el brote del COVID-19 y el largo período de confinamiento para prevenir contagios. Para 2021, el FMI proyecta que la actividad económica crecerá en 9.0%, similar al dato reportado por el BCR, en sintonía con la recuperación de los sectores productivos y la dinámica en el comercio global; asimismo, el volumen del PIB sería similar al obtenido en 2019 (previo a la pandemia). Se estima que El Salvador moderaría su ritmo de expansión para 2022 en torno al 3.5%.

Algunas variables que impulsan la expansión económica en 2021 son: la reapertura de todos los sectores productivos, el flujo acelerado de las remesas familiares, el favorable ritmo de vacunación para alcanzar la inmunidad de grupo y los bajos niveles de inflación en comparación con otros países de la región (por dolarización). No obstante, existen factores que generan incertidumbre en el entorno: las nuevas variantes del coronavirus, la expansión en el nivel de endeudamiento público, el aumento en los precios globales de las materias primas (petróleo, entre otros) y en los fletes de transporte; así como la situación de liquidez en las finanzas públicas.

Entre enero y julio de 2021, el volumen de exportaciones exhibe un crecimiento interanual del 44.5%, explicado principalmente por la mayor producción en los sectores de maquilas e industria manufacturera; valorando el contexto de recuperación económica mundial. Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador refleja un aumento de 73.9% en los primeros seis meses de 2021; haciendo notar el alza relevante en el nivel de inflación (4.3% a agosto de 2021).

Las remesas familiares acumuladas totalizaron US\$4,284 millones a julio de 2021; reflejando una expansión interanual del 39.5% como soporte clave en la economía salvadoreña. En el corto plazo, se estima que el ritmo de las remesas se desacelerará, debido a que este flujo extraordinario se ha dado como apoyo ante la crisis sanitaria.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador siguen siendo muy elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos 18 años. Se prevé que el ratio deuda/PIB se ubicará en torno al 85.0% al cierre de 2021. Zuzma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso a financiamiento externo e interno. En ese contexto, la agencia clasificadora de riesgo internacional Moody's disminuyó recientemente el rating del soberano a Caa1 desde B3; manteniendo la perspectiva en Negativa. Sin un acuerdo con el FMI para cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

Como hecho relevante, se destaca la aprobación de la Ley Bitcoin en junio de 2021, misma que entró en vigencia el 7 de septiembre del presente año.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 30 de junio de 2021, la industria de seguros en El Salvador se encuentra integrada por 23 compañías de seguros que comercializan seguros de daños, personas y fianzas; haciendo notar que 9 aseguradoras se dedican exclusivamente al negocio de personas. La cantidad de grupos aseguradores en el país asciende a 17, considerando: la reciente adquisición de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) por el grupo financiero de Seguros e Inversiones, S.A.; el inicio de operaciones de Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas en enero de 2020; así como la incorporación de las aseguradoras COMEDICA en enero de 2021.

La producción de primas netas registró un crecimiento interanual de 18.3% en el primer semestre de 2021, equivalente en términos monetarios a US\$63.0 millones; reflejando un mejor desempeño respecto del mismo período en 2020 (2.3%) y 2019 (10.0%). Por ramos, el sustancial crecimiento interanual del negocio previsional del 67.5% (efecto de duplicidad por primas de reaseguro tomado), vida (12.8%) e incendio (21.1%); determinaron la dinámica del primaje en la industria. Cabe precisar que todos los ramos del sector reflejan un incremento al 30 de junio de 2021. En términos de estructura, destaca la participación de los seguros de vida (27.2%) y accidentes y enfermedades (18.6%) en la suscripción total.

El sector registra un importante aumento en la siniestralidad al 30 de junio de 2021. En ese sentido, la incidencia de reclamos exhibe una expansión interanual de 56.2%, en sintonía con el mayor número de decesos por COVID-19, los efectos de la reapertura económica (mayores accidentes de tránsito y uso de seguros médicos) luego de varios meses de confinamiento, así como los costos causados por las tormentas tropicales durante 2020. De acuerdo con información de la Superintendencia del Sistema Financiero, el ramo de vida refleja un incremento interanual en los siniestros de 148.1%, seguido de automotores (39.7%) y accidentes y enfermedades (19.6%). Se señala que, el volumen de reclamos creció a un ritmo mayor que las primas captadas, conllevando consecuentemente a un alza en la relación de siniestros entre primas netas (52.0% versus 39.4%).

Al 30 de junio de 2021, el indicador de siniestralidad incurrida se mantiene elevado (62.6%); debido a la mayor siniestralidad y egresos por constitución de reservas. Cabe precisar, que el costo de reaseguro ha incrementado a nivel global, explicado por la frecuencia de reclamos en los seguros de vida (por COVID-19) y los costos catastróficos por desastres naturales (huracanes, inundaciones, entre otros); haciendo notar que estos últimos han sido más recurrentes en los últimos dos años.

Al cierre del primer semestre de 2021, la industria reflejó una posición favorable de liquidez. El índice de liquidez a reservas se ubicó en 1.53x, menor al nivel presentado en junio 2020 (1.71 veces). La dinámica descrita estuvo condicionada por el mayor nivel de reservas técnicas y para siniestros de la industria; así como por un aumento en las primas por cobrar. Adicionalmente, los activos líquidos (efectivo e inversiones) cubren en 0.98x los pasivos totales.

Por su parte, las compañías de seguros brindaron medidas de diferimiento de pago de primas a algunos asegurados en 2020, como medida de alivio en su situación económica. La recuperación de estos ingresos se realizó gradualmente desde la apertura económica en agosto 2020. En ese contexto, las primas por cobrar aumentaron en 2020, situación que persiste en 2021 (primas por cobrar/patrimonio: 42.4% promedio de junio 2015-2019 versus 52.6% promedio junio 2020-2021).

La industria de seguros continúa reflejando favorables niveles de solvencia a junio de 2021, valorando los excedentes de capital del sistema con respecto al patrimonio neto mínimo requerido. En ese sentido, el indicador regulatorio de suficiencia patrimonial pasó a 76.2% desde 80.3% en el lapso de doce meses; mientras que la relación de solidez (patrimonio/activos) se ubicó en 37.9%. Estos niveles le permiten al sector absorber desviaciones inesperadas en el comportamiento de siniestros, en un entorno de incertidumbre por la pandemia y las nuevas variantes del COVID-19.

El sector asegurador consolidó una utilidad neta de US\$14.8 millones a junio de 2021 (US\$26.6 millones en junio 2020). El menor desempeño financiero estuvo explicado principalmente por la mayor incidencia de reclamos y el aumento en los egresos para fortalecer las reservas técnicas. En menor medida se señala el mayor gasto administrativo, en parte asociado con inversiones en tecnología para mejorar los ecosistemas y plataformas digitales. En sintonía con la dinámica de utilidades, la rentabilidad técnica pasó a 8.9% (16.5% en junio 2020); mientras que el retorno sobre activos y patrimonio disminuyeron a 1.6% y 4.1%. A criterio de Zumma Ratings, sostener el crecimiento en la captación de primas conservando las sanas políticas de suscripción, en un entorno de elevada siniestralidad (menores resultados) y de creciente competencia, se posiciona como el principal desafío de la industria de seguros salvadoreña.

ANTECEDENTES GENERALES

El 14 de noviembre de 2013, fue constituida mediante escritura pública la sociedad Seguros Fedecrédito, S.A., recibiendo la autorización por parte del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero el 19 de diciembre de 2014. Posteriormente, la Aseguradora inició operaciones el 2 de enero de 2015.

Las principales actividades de Seguros Fedecrédito se resumen en el desarrollo, promoción y comercialización de todo tipo de seguros generales en sus diferentes modalidades, incluidas las operaciones de fianzas; así como realizar toda clase de operaciones de reaseguros, reafianzamientos y coaseguros. La finalidad de la Aseguradora es ofrecer una gama de productos que permitan proteger de forma integral el patrimonio de sus asegurados ante cualquier contingencia futura.

Composición Accionaria

La estructura accionarial de Seguros Fedecrédito se integra por 55 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas). El principal accionista de la Aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO), una sociedad cooperativa por acciones, de responsabilidad limitada y de capital variable, cuya finalidad es desarrollar un sistema de cooperativas de ahorro y crédito eficientes, solventes y competitivas. Entre las principales funciones que esta federación desempeña se encuentra otorgar préstamos a sus entidades socias, centralizar sistemas de liquidez para estas, emitir normas y reglas para el adecuado desempeño de sus socios, entre otras.

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 48 cajas de crédito socias, 7 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, una compañía de servicios y FEDECRÉDITO. Dicha red tiene una larga trayectoria (mas de 70 años) en el mercado y presenta un portafolio de productos financieros con una amplia cobertura en El Salvador. El Sistema Fedecrédito incorpora en su modelo de negocio un fuerte componente de inclusión financiera, en virtud de su presencia en zonas fuera de la capital; así como del otorgamiento de productos financieros a empresarios informales.

A continuación, se detalla la estructura accionaria de Seguros Fedecrédito:

SEGUROS FEDECRÉDITO	
Accionista	% Participación
FEDECRÉDITO DE C.V.	24.981151
Caja de Crédito de San Vicente	8.346597
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	7.964033
Caja de Crédito de Sonsonate	7.941694
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.941694
Primer Banco de los Trabajadores	7.573092
Caja de Crédito de Usulután	7.050906
Otros	28.200833
Total de participación accionaria	100

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

En 2013, el Sistema Fedecrédito decidió incursionar en el mercado de seguros, por medio de la constitución de dos aseguradoras (una para personas y otra para daños y fian-

zas) para ofrecer productos adicionales a sus asociados y a terceros.

A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionarial atomizada de Seguros Fedecredito podría ser potencialmente restrictiva bajo escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para la Aseguradora. No obstante, en la práctica esto no se ha dado. En los momentos donde las aseguradoras del Sistema Fedecredito han necesitado capital, el aporte de sus accionistas se ha materializado

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2021, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Mario Andrés López Amaya
Gerente General	Mario Ernesto Ramírez Alvarado
Gerente Comercial	Douglas Mauricio Rosales Magaña
Gerente Técnico	David Omar Flores Salinas
Gerente de Administración y Finanzas	Diana Cecilia Rosales Portillo
Gerente de Tecnología	Daniel Antonio Hidalgo Ramírez
Gerente de Riesgos	Isabel Alberto Iraheta Serrano
Gerente de Cumplimiento	Ada Raquel Vigil Hernández
Auditor Interno	Javier Fuentes

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Seguros Fedecredito están en línea con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), emitidas por el Banco Central de Reserva.

La Junta General de Accionistas es el órgano máximo de gobierno de la Compañía. El Código de Gobierno Corporativo detalla la integración de esta, la forma de convocatoria, la periodicidad de reuniones, el quorum necesario, así como las atribuciones de la misma. De igual forma, la Junta Directiva es el órgano al que se le confía la administración de la Aseguradora. Esta cuenta con 3 directores propietarios y 3 suplentes, los cuales son elegidos por 5 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario de El Salvador. Existe un director propietario independiente en la Junta. Cabe señalar que la Junta Directiva cuenta con presencia de funcionarios del Sistema Fedecredito, con el objetivo de alinear las prácticas y estrategias con la visión global del grupo.

La Junta Directiva se apoya en comités para el ejercicio de la función de supervisión y control de la Aseguradora. Los principales comités en los que miembros de Junta Directiva participan son los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Adicionalmente existen otros comités operativos para resolver casos excepcionales según las competencias autorizadas por la Junta Directiva. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan aspectos (conformación, periodicidad de sesiones y funciones) de los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva.

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

Junta Directiva	
Presidente Propietario	Mario Andrés López Amaya
Director Secretario	Vacante
Director Propietario	Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez
Presidente Suplente	Janeth Ester Alegría de Galicia
Secretario Suplente	Elder José Monge Menjívar
Director Suplente	Francisco Javier Alvarenga Melgar

GESTIÓN DE RIESGOS

Seguros Fedecredito cuenta con diversas políticas, manuales y herramientas aprobados por Junta Directiva y en línea con la regulación local, con el objetivo de cautelar y administrar la gestión integral de riesgos en sus diferentes aspectos. Entre los principales riesgos gestionados se encuentran de crédito, operacional, reputacional, técnico, de mercado y de liquidez. Así, la Gerencia de Riesgos implementa acciones para identificar, evaluar, controlar, mitigar y comunicar la gestión integral de riesgos a las áreas evaluadas, con el fin de desarrollar planes de mitigación respectivos. Posteriormente se informa de los resultados a Junta Directiva, previa validación del Comité de Riesgos.

Para la gestión del riesgo técnico, Seguros Fedecredito realiza un seguimiento diario a un tablero de indicadores que otorga una visualización a los principales aspectos de siniestralidad, eficiencia, reaseguro entre otros. A cada uno de estos aspectos se les ha definido previamente límites de tolerancia, realizando informes mensuales a la Junta Directiva de la gestión respectiva. De igual forma, la Aseguradora constituye reservas para atender futuras obligaciones, las cuales son certificadas por actuarios autorizados. Las reservas de la Aseguradora se invierten acorde con lo establecido en la Ley, normativas y en las decisiones tomadas en comité de inversiones.

Seguros Fedecredito cuenta con una plana gerencial con conocimiento y experiencia apropiado para la gestión del riesgo inherente a la operación de las Aseguradoras.

En términos de equipos tecnológicos y programas como apoyo a la operación, Seguros Fedecrédito cuenta con las herramientas necesarias para dar el seguimiento adecuado. La Compañía posee un core de seguros apropiado para sus operaciones, así como con el personal para proveer soporte y actualizaciones del mismo. Los procesos y sistemas clave se encuentran automatizados, así como el sistema de reportería para el personal ejecutivo. Por otra parte, en el contexto de la pandemia del COVID-19, la Aseguradora aceleró la implementación y ajuste del plan de continuidad para operar de forma remota. Adicionalmente, Seguros Fedecrédito se encuentra en un proceso de actualización del sistema operativo de algunos equipos y servidores. Cabe precisar que el sitio principal y el alterno se encuentran en San Salvador; haciendo notar que la distancia entre ambos es corta.

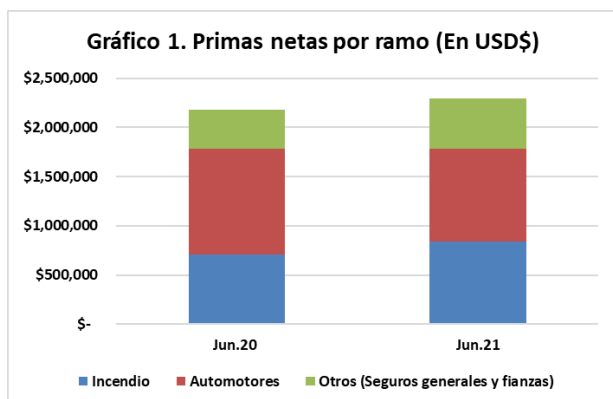
Para la gestión del riesgo de lavado de dinero y activos, la Aseguradora posee una estructura adecuada para el control y monitoreo. Los procesos que implementan consisten en identificar, informar, documentar y resguardar todas las operaciones relacionadas con este riesgo.

En otro sentido, el 7 de septiembre de 2021 entró en vigencia la ley Bitcoin (BTC), la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Aseguradora espera hacer uso de las herramientas otorgadas por el gobierno para recibir pagos en BTC. Adicionalmente, no estiman tener activos denominados en dicho criptoactivo.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

La Aseguradora presenta una participación de mercado con base a primas netas del 0.6% al cierre de junio de 2021. De considerar la aseguradora de vida relacionada, la participación combinada asciende a 2.3%; ubicándose como el décimo grupo asegurador en el sector.



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

El volumen de primas emitidas netas totaliza US\$2.3 millones al primer semestre de 2021, registrando un incremento interanual del 5.2%. La expansión en los negocios de incendio (19.3%), otros seguros generales (22.9%), y fianzas (578.0%) determinan el comportamiento en la suscripción de la Aseguradora. En contraposición, el ramo de automotores presenta una contracción interanual de 12.6%.

En términos de estructura, las líneas de negocio de automotores e incendio son las principales en la cartera de Seguros Fedecrédito, participando en un 41.0% y 36.8%, respectivamente al primer semestre de 2021.

Al cierre del primer semestre de 2021, la suscripción de negocios se fundamenta principalmente por medio de intermediarios y corredores (más del 80% de las primas netas a junio de 2021), complementándolo con su fuerza interna y comercialización masiva. A la fecha, Seguros Fedecrédito ha impulsado canales digitales para la gestión de negocios; así como para atender requerimientos de intermediarios y asegurados.

En opinión de Zumma Ratings, la perspectiva en la generación de negocios de Seguros Fedecrédito para el cierre de 2021, dependerá de la obtención de algunas licitaciones significativas, considerando el entorno de elevada competencia.

Diversificación

El mayor primaje en el ramo de incendio, el cual presenta un mayor nivel de cesión comparada con otras líneas de negocio, determinó que el nivel promedio de retención de riesgos de la Aseguradora pasara a 84.8% desde 87.8% en el lapso de doce meses.

En relación a los contratos de reaseguro, Seguros Fedecrédito ha renovado sus contratos ampliando la cobertura de los contratos catastróficos. Se valora la favorable calidad crediticia de sus reaseguradores, los cuales cuentan con una larga trayectoria y experiencia en el mercado internacional.

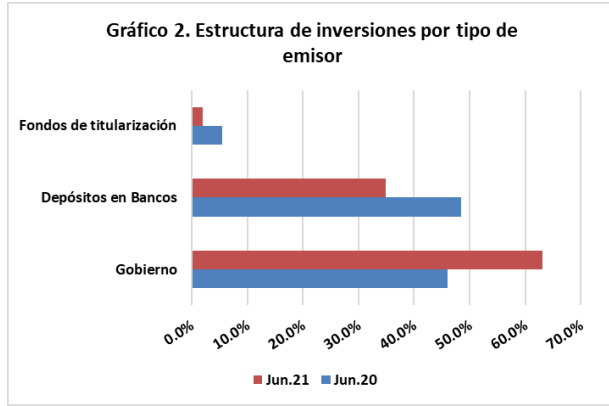
La estructura por primas retenidas al primer semestre de 2021, presenta una participación significativa del ramo de automotores (47.4%), seguido de incendio (30.1%); señalando que el apetito de riesgo para cada ramo determina la estructura anterior.

Calidad de Activos

El volumen del portafolio de inversiones financieras de Seguros Fedecrédito asciende a US\$2.5 millones al cierre del primer semestre de 2021, integrándose principalmente por títulos valores respaldados por el Gobierno de El Salvador (62.9%) y depósitos en bancos cooperativos y comerciales salvadoreños (34.3%). Al respecto, las inversiones en el soberano se componen por LETES; valorándose el comportamiento al alza del riesgo país en los últimos meses y la

falta de acuerdo, a la fecha, con el FMI para ubicar la deuda pública en niveles sostenibles.

Los depósitos a plazo en un banco local concentran el 12.2% del portafolio de inversiones, mientras que el 22.1% se encuentra en depósitos a plazo en bancos cooperativos regulados por la Superintendencia del Sistema Financiero.



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

Al 30 de junio de 2021, las primas con más de 90 días de vencimiento representan el 17.3% del total de la cartera por cobrar (1.7% en junio de 2020). El comportamiento anterior se encuentra vinculado principalmente con el atraso en el pago de una póliza con una entidad pública; provisionada en su totalidad. En sintonía con lo anterior, el periodo promedio de rotación de cobranza se ubica en 151 días (84 días promedio del mercado).

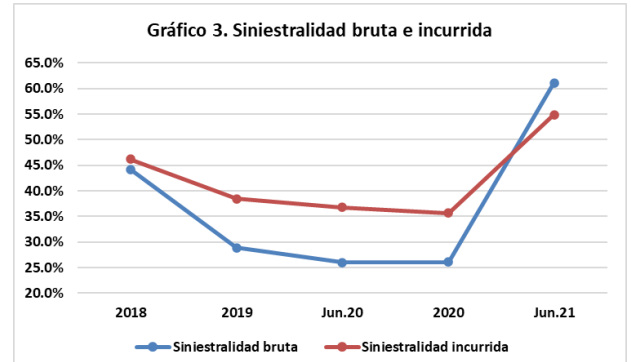
Por otra parte, se señala el aumento interanual del 192%, equivalente en términos monetarios a US\$792 mil en el saldo por cobrar a sociedades de seguro. Dicho incremento está asociado principalmente con la mayor cuantía de siniestros pagados y la participación proporcional de los reaseguradores.

Siniestralidad

Los siniestros pagados por la Aseguradora aumentan de forma interanual en 147.4% a junio de 2021, equivalente en términos monetarios a US\$833.8 mil. Automotores (107.8%) e incendio (2921.9%) son los ramos que exhiben una mayor expansión en la incidencia de reclamos. En línea con lo anterior, Seguros Fedecrédito registró un reclamo particular significativo por inundaciones ocasionadas por la tormenta Amanda, reconociéndose el costo durante 2021. Acorde con lo anterior, la siniestralidad bruta pasa a 61.1% desde 26.0% en el lapso de un año.

En otro aspecto, la siniestralidad incurrida de Seguros Fedecrédito continúa comparando por debajo del promedio de mercado a junio de 2021 (54.9% versus 61.2%). En opinión de Zumma Ratings, los niveles de siniestralidad de la Aseguradora se mantendrán estables y controlados hacia el cierre de 2021.

En los contratos con los reaseguradores de Seguros Fedecrédito, predominan los contratos de exceso de pérdida operativo, exceso de pérdida *Tent Plan*; así como exceso de pérdida catastrófico con el objetivo de mitigar potenciales riesgos en escenarios atípicos de siniestros. Por otra parte, la Administración considera que los costos tarifarios de los contratos de reaseguro podrían incrementar en próximas renovaciones, considerando el endurecimiento de las condiciones de los reaseguradores internacionales hacia la región latinoamericana.



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

Análisis de Resultados

La utilidad neta de Seguros Fedecrédito totaliza US\$37 mil al primer semestre de 2021; exhibiendo una contracción interanual de 86.8%, acorde con el aumento en el costo de reclamos y, en menor cuantía, el gasto administrativo. Por otra parte, el desempeño técnico por ramo y el crecimiento en negocios, se ponderan como aspectos positivos en el análisis de resultados.

Todos los ramos manejados por Seguros Fedecrédito presentan utilidad técnica al cierre del primer semestre de 2021. Así, el margen técnico de la Aseguradora es de 36.1% a junio de 2021 (40.5% a junio de 2020). En ese contexto, los ramos que tienen un mayor Margen de Contribución Técnica (MCT) son seguros generales (US\$0.71) e incendio (US\$0.47), siendo asimismo las que más aportan al resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición) con 45.4% y 42.2%, respectivamente.

Los índices de rentabilidad sobre activos y patrimonio de la Aseguradora se ubican en 0.4% y 0.8%, respectivamente, comparando por debajo de los promedios del mercado (1.8% y 4.5%, respectivamente). A criterio de Zumma Ratings, la generación de utilidades hacia el cierre de 2021 podría verse sensibilizada, en sintonía con los mayores niveles de siniestralidad y de gastos operativos.

En otro aspecto, los mayores niveles de siniestralidad y el aumento en los gastos administrativos afectan el índice de cobertura de Seguros Fedecrédito, mismo que pasa a 103.4% desde 76.6% en el lapso de doce meses. Asimismo,

el indicador de gastos operativos/primas netas se ubica en 31.5% (9.2% promedio del mercado), en razón de la redistribución de gastos asignada con su aseguradora de personas relacionada

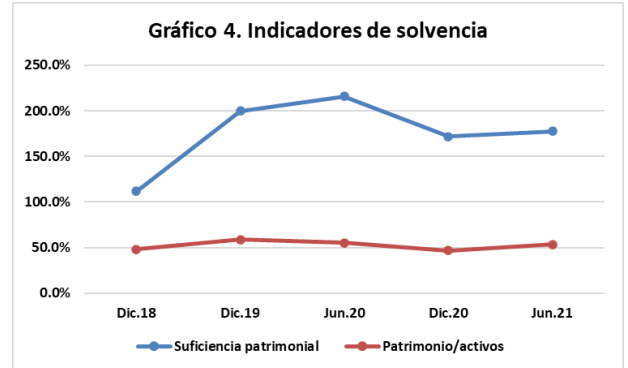
Liquidez y Solvencia

La Aseguradora refleja un adecuado nivel de liquidez, haciendo notar que la participación de las disponibilidades e inversiones financieras en la estructura de balance representa el 36.4% a junio de 2021 (40.6% a junio de 2020). Cabe precisar que en la gestión de tesorería de la Seguros Fedecrédito incide el volumen pendiente de cobro con clientes y un reclamo de tipo catastrófico.

El indicador de liquidez a reservas se ubica en 1.1 veces (1.5 veces en junio de 2020). Al incorporar el total de pasivos en el análisis, la cobertura pasa a 0.8 veces, por debajo del promedio de aseguradoras especializadas en seguros de personas (1.0 veces). Por otra parte, el indicador de suficiencia de inversiones (con base a la regulación local), refleja un excedente del 27.9% a junio de 2021, superior al promedio registrado por la industria (16.3%).

Una de las principales fortalezas crediticias de Seguros Fedecrédito es su elevada posición de solvencia, que le otorga capacidad de crecimiento y para absorber pérdidas por desviaciones en el comportamiento de siniestros. En ese sentido, el indicador de suficiencia patrimonial se ubica en 177.6% a junio de 2021 (76.2% el promedio de mercado). Adicionalmente, la relación patrimonio/activos se ubica en

53.7%, superior al sector (37.9%). Zumma Ratings prevé que los niveles de solvencia se mantendrán elevados en el corto y mediano plazo, considerando las perspectivas de crecimiento en primas y su política para fortalecer el patrimonio en sus primeros años de operación.



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

El apalancamiento por reservas exhibe un aumento a partir del segundo semestre de 2020, debido a la mayor constitución de reservas para siniestros por los impactos de las tormentas tropicales de 2020. No obstante, el apalancamiento se sitúa en una posición apropiada. En ese contexto, el indicador de reservas totales sobre patrimonio aumenta a 62.9% a junio de 2021 (48.3% en junio de 2020), aunque menor con respecto al mercado (103.5%).

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Jun.20	%	Dic.20	%	Jun.21	%
Activo										
Inversiones financieras	2,023	33%	1,979	28%	1,963	24%	2,211	22%	2,543	28%
Prestamos, neto	190	3%	157	2%	139	2%	117	1%	97	1%
Disponibilidades	658	11%	528	7%	1,328	16%	1,039	10%	737	8%
Primas por cobrar	1,260	21%	1,899	27%	1,860	23%	2,983	29%	1,917	21%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	39	1%	113	2%	404	5%	1,409	14%	1,180	13%
Activo fijo, neto	683	11%	1,445	20%	1,510	19%	1,527	15%	1,524	17%
Otros activos	1,281	21%	1,011	14%	899	11%	926	9%	1,006	11%
Total Activo	6,133	100%	7,132	100%	8,103	100%	10,212	100%	9,004	100%
Pasivo										
Reservas sobre pólizas										
Reservas técnicas	900	15%	1,384	19%	1,459	18%	2,070	20%	1,585	18%
Reservas para siniestros	132	2%	251	4%	710	9%	1,717	17%	1,460	16%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	30	0%	95	1%	67	1%	82	1%	44	0%
Obligaciones con asegurados	22	0%	37	1%	51	1%	30	0%	81	1%
Obligaciones financieras	321	5%	321	5%	321	4%	317	3%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	142	2%	211	3%	198	2%	318	3%	270	3%
Otros pasivos	1,627	27%	628	9%	810	10%	879	9%	727	8%
Total Pasivo	3,174	52%	2,926	41%	3,615	45%	5,412	53%	4,166	46%
Patrimonio										
Capital social	2,581	42%	3,581	50%	3,581	44%	3,581	35%	3,581	40%
Reserva legal y resultados acumulados	232	4%	404	6%	625	8%	683	7%	1,219	14%
Resultado del Ejercicio	147	2%	221	3%	282	3%	536	5%	37	0%
Total Patrimonio	2,960	48%	4,206	59%	4,488	55%	4,800	47%	4,838	54%
Total Pasivo y Patrimonio	6,133	100%	7,132	100%	8,103	100%	10,212	100%	9,004	100%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.
Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Jun.20	%	Dic.20	%	Jun.21	%
Prima emitida	2,640	100%	3,946	100%	2,176	100%	5,688	100%	2,289	100%
Prima cedida	-349	-13%	-382	-10%	-266	-12.2%	-456	-8%	-347	-15.2%
Prima retenida	2,291	87%	3,564	90.3%	1910	87.8%	5,233	92.0%	1,942	84.8%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-662	-25%	-1,391	-35%	-681	-31%	-1,794	-32%	-273	-12%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	814	31%	788	20%	579	27%	1,085	19%	760	33%
Prima ganada neta	2,444	93%	2,962	75%	1,809	83%	4,524	80%	2,429	106%
Siniestros	-1,167	-44%	-1,139	-29%	-566	-26%	-1,485	-26%	-1,400	-61%
Recuperación de reaseguro	3	0%	0	0%	114	5%	35	1%	203	9%
Salvamentos y recuperaciones	35	1%	0	0%	19	1%	53	1%	22	1%
Siniestro retenido	-1,129	-43%	-1,139	-29%	-433	-20%	-1,397	-25%	-1,174	-51%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	-334	-15%	-402	-7%	-290	-13%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	102	5%	186	3%	132	6%
Siniestro incurrido neto	-1,129	-43%	-1,139	-29%	-665	-31%	-1,613	-28%	-1,333	-58%
Comisión de reaseguro	8	0%	8	0%	1	0%	15	0%	31	1%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-398	-15%	-542	-14%	-262	-12%	-825	-14%	-302	-13%
Comisión neta de intermediación	-390	-15%	-534	-14%	-262	-12%	-809	-14%	-271	-12%
Resultado técnico	925	35.1%	1,289	32.7%	882	40.5%	2,102	36.9%	826	36.1%
Gastos de administración	-982	-37%	-1,091	-28%	-540	-25%	-1,191	-21%	-722	-32%
Resultado de operación	-56	-2%	198	5%	342	16%	911	16%	104	5%
Producto financiero	118	4%	122	3%	41	2%	67	1%	51	2%
Gasto financiero	-48	-2%	-21	-1%	-7	0%	-15	0%	-6	0%
Otros productos (gastos)	216	8%	92	2%	66	3%	97	2%	23	1%
Otros gastos		0%	-37	-1%	-39	-2%	-225	-4%	-119	-5%
Resultado antes de impuestos	229	9%	354	9%	403	19%	836	15%	53	2%
Impuesto sobre la renta	-83	-3%	-133	-3%	-121	-6%	-300	-5%	-16	-1%
Resultado neto	147	6%	221	6%	282	13%	536	9%	37	2%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.18	Dic.19	Jun.20	Dic.20	Jun.21
ROAA	2.6%	3.3%	10.8%	6.2%	3.4%
ROAE	5.1%	6.2%	19.5%	11.9%	6.2%
Rentabilidad técnica	35.1%	32.7%	40.5%	36.9%	36.1%
Rentabilidad operacional	-2.1%	5.0%	15.7%	16.0%	4.5%
Retorno de inversiones	5.3%	5.7%	3.9%	2.9%	3.9%
Suficiencia Patrimonial					
Suficiencia Patrimonial	111.8%	199.9%	216.0%	171.6%	177.6%
Solidez (patrimonio / activos)	48.3%	59.0%	55.4%	47.0%	53.7%
Inversiones totales / activos totales	36.1%	29.9%	25.9%	22.8%	29.3%
Inversiones financieras / activo total	33.0%	27.7%	24.2%	21.6%	28.2%
Préstamos / activo total	3.1%	2.2%	1.7%	1.1%	1.1%
Borderó	\$9	\$18	\$338	\$1,328	\$1,136
Reservas					
Reserva total / pasivo total	32.5%	55.9%	60.0%	70.0%	73.1%
Reserva total / patrimonio	34.9%	38.9%	48.3%	78.9%	62.9%
Reservas técnicas / prima emitida neta	34.1%	35.1%	33.5%	36.4%	34.6%
Reservas técnicas / prima retenida	39.3%	38.8%	38.2%	39.6%	40.8%
Producto financiero / activo total	1.9%	1.7%	1.0%	0.7%	1.1%
Liquidez					
Índice de liquidez (veces)	0.8	0.9	0.9	0.6	0.8
Liquidez a Reservas (veces)	2.6	1.5	1.5	0.9	1.1
Variación reserva técnica (balance general)	-\$900	-\$1,384	-\$1,459	-\$2,070	-\$277
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$132	-\$251	-\$710	-\$1,717	-\$827
Siniestros					
Siniestro / prima neta	44.2%	28.9%	26.0%	26.1%	61.1%
Siniestro retenido / prima neta	42.8%	28.9%	19.9%	24.6%	51.3%
Siniestro retenido / prima retenida	49.3%	31.9%	22.7%	26.7%	60.5%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	46.2%	38.4%	36.8%	35.6%	54.9%
Costo de administración / prima neta	37.2%	27.7%	24.8%	20.9%	31.5%
Costo de administración / prima retenida	42.8%	30.6%	28.3%	22.8%	37.2%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-14.8%	-13.5%	-12.0%	-14.2%	-11.8%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-17.0%	-15.0%	-13.7%	-15.5%	-13.9%
Costo de adquisición / prima neta emitida	15.1%	13.7%	12.0%	14.5%	13.2%
Comisión de reaseguro / prima cedida	2.2%	2.0%	0.3%	3.4%	9.0%
Costo efectivo de siniestros / prima emitida neta	42.8%	28.9%	30.6%	25.9%	58.2%
Producto financiero / prima neta	4.5%	3.1%	1.9%	1.2%	2.2%
Producto financiero / prima retenida	5.2%	3.4%	2.2%	1.3%	2.6%
Índice de cobertura	100.9%	80.6%	76.6%	72.6%	103.4%
Estructura de costos	70.7%	52.1%	44.1%	46.8%	78.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	172	173	154	189	151

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.