

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

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 24 de octubre de 2018

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 30.06.18 -----		
ROAA: 1.7%	ROAE: 3.5%	Activos: 8.7
Ingresos: 3.9	Utilidad: 0.14	Patrimonio: 4.6

Historia: EA (24.10.2018)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2017 y 2018, 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 Azul Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante Azul Vida), con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2018.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: (i) la alta integración con su grupo financiero, permitiendo sinergias para la venta cruzada; (ii) el crecimiento en la suscripción de negocios; (iii) la holgada posición de solvencia; (iv) las buenas métricas de liquidez; y (v) la reversión de pérdidas con márgenes técnicos competitivos.

Por otra parte, la calificación de la Aseguradora se ve limitada por: (i) la modesta participación de mercado en el sector; (ii) los desafíos de la Aseguradora en el área de tecnología; y (iii) alta participación del gasto administrativo sobre la producción de primas.

Un entorno de creciente competencia en el sector y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Alta Integración con su Grupo: Azul Vida forma parte del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul (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 soporte económico. Al respecto, las dos aseguradoras del grupo recibieron un aporte de capital que totalizó US\$3.0 millones para respaldar los planes de expansión, valorándose la importancia estratégica que tiene Azul Vida para su matriz.

Importante Crecimiento en la Suscripción de Negocios con una Participación de Mercado Baja:

La Aseguradora registró un volumen de US\$3.9 millones en primas netas al cierre del primer semestre de 2018, reflejando una expansión interanual del 6.6% (-0.5% mercado de seguros de personas). En los últimos periodos, la producción de primas de Azul Vida registra una tendencia positiva, beneficiándose de la colocación de pólizas con la pequeña/mediana empresa, del negocio previsional (bajo la figura de reaseguro tomado); así como de la captación de primas por medio de su banco relacionado.

En términos de estructura, las principales líneas de negocio de la Compañía son deuda, invalidez y sobrevivencia, salud y hospitalización con participaciones sobre el total de primas netas del 28.6%, 28.2% y 27.3% respectivamente, al cierre del primer semestre de 2018. Cabe señalar que, Azul Vida exhibe una modesta participación de mercado, con base en primas netas, en seguros de personas del 3.1% al 30 de junio de 2018 (2.9% en junio de 2017) en un entorno económico de lento crecimiento.

Desafíos en el Área de Tecnología: Dicho aspecto recoge los retos vinculados a la renovación de infraestructura y a la automatización en algunos procesos relevantes. A la fecha del presente informe, la alta administración se encuentra desarrollando una serie de proyectos en tecnología que fortalecerán la acotación del riesgo operativo causados por eventos externos adversos.

Programa de Reaseguro de Alta Calidad: Al cierre de junio de 2018, el nivel promedio de retención se ubicó en 86.6% (89.5% en junio de 2017), haciendo notar que los bajos niveles de cesión se fundamentan en el análisis técnico que realiza Azul Vida sobre las características inherentes de los ramos gestionados. La Compañía posee un

programa integrado por contratos de cuota parte con excedente, exceso de pérdida y catastróficos. Estos contratos se encuentran suscritos con tres reaseguradores con experiencia internacional y de alta calidad crediticia.

Expansión en Activos e Inversiones con Calidad Satisfactoria: El fortalecimiento de las disponibilidades y la ampliación en el portafolio de inversiones; determinaron de manera conjunta la evolución de los activos durante el primer semestre de 2018.

Las inversiones de la Aseguradora se integran por instrumentos de renta fija, con una satisfactoria calidad crediticia en virtud del tipo de instrumentos y emisores que predominan en el portafolio. El 55.9% de las inversiones a junio de 2018 se concentra en depósitos a plazo garantizados por ocho bancos comerciales y tres sociedades de ahorro y crédito. Asimismo, el portafolio la Compañía exhibe una exposición importante al riesgo soberano (30.2% del total) integrándose en su mayoría por LETES, valorándose las fragilidades en las finanzas públicas, principalmente por los vencimientos de títulos valores en 2019 y el uso recurrente de deuda a corto plazo.

Buenas Métricas de Liquidez: La gestión de tesorería de Azul Vida se beneficia que una alta proporción de las reservas y el patrimonio se invierten en instrumentos de rápida realización, determinando una buena capacidad para atender pagos relacionados a las obligaciones con asegurados. En ese contexto, el indicador de liquidez a reservas (inversiones + efectivo – obligaciones financieras / reservas) se ubicó en 2.0 veces a junio de 2018 (1.4 veces sector seguros de personas).

Indicadores de Siniestralidad Favorables en Relación al Sector y Pares: El desarrollo favorable en los índices de siniestralidad de Azul Vida en los últimos periodos es un aspecto clave que se recoge en el análisis. La relación siniestros/primas netas se ubicó en 42.8 % al cierre de junio de 2018; siendo favorable con respecto al promedio de compañías especializadas en seguros de personas (56.4%). La notable disminución en la siniestralidad se encuentra vinculada a las medidas impulsadas por la administración, tales como el análisis de ajustes tarifarios, el mayor control y monitoreo de reclamos. Adicionalmente, la siniestralidad incurrida de Azul Vida se sitúa favorablemente en relación a su sector (48.2% versus 56.2%) al cierre del primer semestre de 2018, no obstante, se observa una leve desmejora a comparación de junio de 2017 (38.6%), que se mantiene en línea con el comportamiento del sector. Cabe mencionar que los ramos con mejor desempeño para la Aseguradora son deuda (22.3%) y accidentes personales (14.3%). En perspectiva, se estima que

los indicadores de siniestralidad de Azul Vida continuarán controlados y relativamente estables.

Solidez Patrimonial Alta: La posición de solvencia de la Aseguradora se pondera como una fortaleza en su perfil crediticio; haciendo notar que la inyección de capital por US\$1.25 millones que recibió en 2017, permitirá acompañar la expansión en la colocación de pólizas y absorber pérdidas inesperadas por reclamos de asegurados. Así, el patrimonio neto de Azul Vida superó en un 81.6% al margen de solvencia requerido por la regulación a junio de 2018 (53.8% a junio de 2017, 90.1% a agosto de 2018).

Por otra parte, los niveles de apalancamiento de la Compañía son favorables respecto al mercado y reflejaron una contracción en línea al incremento de capital. En ese sentido, la relación reservas totales (técnicas y por siniestros) sobre patrimonio se ubicó en 72.2% a junio de 2018 (168.5% mercado de compañías de seguros de personas).

Reversión de Pérdidas, Márgenes técnicos superiores al Mercado y Adecuada Eficiencia Técnica: Azul Vida registra una utilidad de US\$136 mil al 30 de junio de 2018, evidenciando una disminución interanual del 50%; fundamentado en una reducción de otros ingresos no operacionales. Se ponderan favorablemente la reversión de los resultados adversos en años previos y la rentabilidad por ramo administrado, así como la mejora en la gestión de gastos administrativos. Mientras que se señalan como desafíos la modesta capacidad para diluir gastos administrativos y el alto costo por comisiones, principalmente a su banco relacionado. A junio de 2018, la rentabilidad técnica (21.9%) compara favorablemente al mercado (9.6%). En perspectiva, el desempeño en rentabilidad de la Compañía se mantendrá estable, pudiendo sensibilizarse en función de algunas inversiones y proyectos en el área de tecnología.

En términos de eficiencia se registra una desmejora interanual en su indicador de cobertura (94.1% versus 91.5%), explicada por el incremento de la siniestralidad incurrida en el lapso de doce meses, así como las mayores comisiones pagadas por la aseguradora. En contraposición, la gestión de gastos administrativos medido a través del indicador de gastos de administración a primas retenidas mejora de 35.2% a 23.8% en el lapso de doce meses. Acorde al tamaño operativo de Azul Vida, su capacidad para diluir gastos operativos todavía es limitada; sin embargo, sostener la dinámica en la producción de primas y acotar los incrementos en el gasto administrativo, contribuirán en los niveles de eficiencia de la Aseguradora.

Fortalezas

1. Fuerte vinculación con su grupo financiero.
2. La tendencia positiva en la suscripción de riesgos.
3. Los índices de siniestralidad favorables en relación a sus pares y al mercado.
4. La buena posición de solvencia y liquidez.
5. La evolución favorable en la rentabilidad y márgenes.

Debilidades

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Los desafíos de la Aseguradora en el área de tecnología.
3. 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. Modesto desempeño de la economía salvadoreña.
2. Incremento en la siniestralidad del mercado.

ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del 2.3% en 2017 (2.4% en 2016), apoyado principalmente en el fuerte envío de remesas familiares, bajos precios del petróleo; así como en la recuperación sostenida en la economía de los Estados Unidos. Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2018 en sintonía a las perspectivas positivas en la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros.

No obstante, los elevados niveles de delincuencia y corrupción que exhibe El Salvador; el aplazamiento de reformas en materia fiscal por falta de acuerdos entre los partidos políticos; la incertidumbre proveniente de las elecciones de presidente de 2019; la vulnerabilidad ante eventos climáticos (fenómeno de El Niño); el encarecimiento del gasto financiero debido a la política monetaria de normalización que impulsa la FED (Reserva Federal por sus siglas en inglés) y el mayor endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos, considerando la eliminación del programa de Estatus de Protección Temporal (TPS por sus siglas en inglés) se señalan como factores de riesgo adversos para el país.

Al 31 de julio de 2018, las remesas exhiben un crecimiento interanual del 9.5% que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. En términos prospectivos, se vislumbra que el volumen de remesas se desacelere ligeramente en el corto plazo. Por otra parte, El Salvador continúa exhibiendo bajos niveles de inflación, ubicándose en 1.1% a julio de 2018 (1.0% en julio de 2017) asociado principalmente por su condición de economía dolarizada.

Cabe precisar que el Banco Central de Reserva (BCR) actualizó el sistema de Cuentas Nacionales (SCN), conllevando a una disminución del tamaño del PIB. Lo anterior determinó que los índices de endeudamiento experimentarían un deterioro; haciendo notar que el ratio deuda/PIB de 2017 aumentó a 71% (63% antes de la actualización del SCN). Otro hecho relevante fue la aprobación de la reforma de pensiones que disminuyó las necesidades de financiamiento de corto plazo del gobierno.

A la fecha del presente informe, la calificación soberana del gobierno de El Salvador es de B3 por Moody's y CCC+ por S&P, reflejando la vulnerable y la débil posición de las finanzas públicas. Entre los principales aspectos que inhiben una mejora en el perfil crediticio del país se mencionan: el lento crecimiento económico, los recurrentes déficits fiscales, la tendencia creciente de endeudamiento y la falta de acuerdo políticos para implementar una reforma fiscal.

Es importante señalar que, en los próximos años, el gobierno debe de pagar una serie de vencimientos en sus pasivos, los cuales pueden ejercer una fuerte presión en su liquidez. En este contexto, impulsar el Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal es indispensable para encaminar las finanzas públicas en la ruta de sostenibilidad. En caso de no materializarse acuerdos fiscales, el gobierno corre el riesgo de enfrentar dificultades para financiar proyectos sociales, subsidios e inversiones en infraestructura.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El mercado asegurador de El Salvador exhibe altos niveles de concentraciones en virtud que las cuatro aseguradoras más grandes poseen el 58.9% de las primas netas del sector al cierre de junio de 2018, haciendo notar que es el segundo más bajo de la región, después de Guatemala que registra una concentración del 56.2%. El alto número de compañías aseguradoras, la concentración en las primas emitidas de los principales grupos aseguradores del país y un bajo desempeño de la economía local determinan un creciente entorno de competencia que deriva en menores tarifas de las pólizas suscritas y crecimientos lentos en el primaje emitido.

En términos de composición accionaria, se señala el cambio estructural reflejado en los últimos años, el cual a 2011 mostraba una alta participación de grupos financieros norteamericanos que alcanzaron un 53.5% de participación del capital de las compañías de El Salvador, mientras que a junio de 2018 ese porcentaje se ha reducido a 20.3%. Por otra parte, los grupos financieros centroamericanos han aumentado su presencia en el país, registrando una participación en el capital total del sector del 55.5% en junio de 2018 (19.6% en 2011). En esa línea, la participación del capital hondureño (15.3%) y panameño (9.4%) ha aumentado; señalando que en 2011 no tenían presencia en el mercado local.

El sistema asegurador de El Salvador se posiciona como el tercero de mayor tamaño en la región centroamericana, de acuerdo con el volumen de primas netas captadas al cierre del primer semestre de 2018 (US\$306.5 millones), superado por Costa Rica (US\$781.0 millones) y Guatemala (US\$459.5 millones). Por otra parte, la producción de primas netas registra un crecimiento interanual a junio de 2018 del 0.1%, reflejando un menor desempeño de comparar con junio de 2017 (1.1%). La dinámica en el ingreso por suscripción de riesgos del sector asegurador salvadoreño, contrasta enormemente con el resto de países centroamericanos. Así, Nicaragua y Costa Rica exhiben los mayores ritmos de crecimiento interanuales, situándose en 10.2% y 6.0% respectivamente; mientras que Guatemala es el único país que evidencia decrecimiento (-2.3%).

Los siniestros reflejan un incremento interanual de 3.4% equivalente a US\$5.1 millones a junio de 2018, explicado principalmente por una mayor incidencia de reclamos en los ramos de seguros de incendio y de vida (11.4% y 12.8%, respectivamente). En contraparte, el mercado registra una menor incidencia de reclamos en el ramo previsional de 20.3% a junio de 2018. La siniestralidad incurrida al cierre del primer semestre de 2018 de El Salvador

compara levemente favorable con el promedio de la región (53.2% versus 54.4%), destacando la baja siniestralidad de Costa Rica que se ubica en 45.6%.

El portafolio de inversiones del sector se integra principalmente por los bancos locales, haciendo notar el bajo riesgo crediticio en dichos instrumentos en línea con la solvencia del sistema bancario. Por su parte, los títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador reflejan riesgos importantes acorde con el deterioro y los desafíos que tienen las finanzas públicas. Zumma Ratings es de la opinión, que una mayor diversificación en el portafolio de inversiones del sector coadyuvará a reducir y mitigar el riesgo crediticio.

El sector asegurador de El Salvador y Costa Rica se posicionan como los más solventes en la región, en virtud de la amplia base patrimonial para absorber pérdidas inesperadas provenientes de desviaciones en el comportamiento de siniestros. Los activos líquidos del sector asegurador salvadoreño reflejan una holgada cobertura sobre sus obligaciones técnicas con asegurados; destacando que dichos niveles registran una relativa estabilidad en los últimos años. En ese contexto, el índice de liquidez a reservas se ubica en 1.69 veces a junio de 2018, el más alto de la región seguido por Costa Rica (1.63 veces).

En línea con el nulo crecimiento en el desempeño de captación de primas que ha registrado el sector asegurador salvadoreño, los índices de rentabilidad sobre activos y patrimonio a junio de 2018 se ubican en 3.7% y 8.2% respectivamente, continuando la tendencia negativa que han presentado en los últimos períodos. De esta forma, las métricas de rentabilidad salvadoreñas comparan desfavorablemente al resto de la región, siendo solo superiores a Costa Rica. Cabe señalar que Nicaragua y Guatemala registran los mayores indicadores de rentabilidad.

Al 30 de junio de 2018, el sector asegurador costarricense se ubica como el más eficiente considerando el desempeño de su indicador de cobertura o combinado (49.5%), el cual relaciona los principales costos técnicos y operativos. Mientras que El Salvador exhibe los menores niveles de eficiencia técnica, registrando un indicador de cobertura del 88.1%.

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.

Composición Accionaria

La Compañía es subsidiaria del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA) con una participación del 99.99%. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de las dos compañías de seguros y de Banco Azul de El Salvador, S.A. (Ver Gráfico 1. Estructura de Grupo-Composición Accionaria).

La propiedad accionaria de IFGA está distribuida entre un amplio número de accionistas, donde ninguno de ellos muestra una posición dominante o una participación superior al 15% del capital. Esta estructura sería potencialmente restrictiva en un escenario en el que IFGA requiera una inyección de capital ante un evento de estrés sistémico. En febrero de 2017, el IFGA realizó un llamamiento de capital por US\$23.0 millones para distribuirse de la siguiente manera: US\$20.0 millones el Banco, US\$1.75 millones para Seguros Azul, S.A. y US\$1.25 millones para Azul Vida.

Dicho aporte fue completado durante el primer semestre de 2017, valorándose el entorno fiscal adverso (dado el impago del Gobierno), haciendo notar que dicha situación no conllevó a un escenario de estrés sistémico.

Gráfico 1. Estructura de Grupo-Composición Accionaria.



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

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Director Ejecutivo	Rodrigo Arce Portillo
Gerente Admon. y Finanzas	Iliana Arévalo de Ramos
Gerente de Operaciones	Ana Pérez de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente Reclamos	Eduardo Cabrera Henríquez
Gerente Soporte de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente Tecnología	Marvin Díaz Monroy
Gerente Canal Banca Seguros	Mario Monterrosa Vidal
Auditor Interno	Yuliza Turcios Flores
Gerente y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

Los estados financieros auditados 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). Los estados financieros auditados de la Aseguradora al 31 de diciembre de 2017 fueron emitidos con una opinión sin salvedad.

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. La Junta Directiva de la Aseguradora está integrada por:

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

Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan la estructura de gobernanza de la Aseguradora, los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva, las funciones de dichos comités, el número de sesiones en el año, los valores y comportamientos que rigen el actuar del negocio, entre otros.

GESTIÓN DE RIESGOS

Se valora que la plana gerencial de Azul Vida es adecuada para mantener un ambiente de control y mitigar los riesgos inherentes de la actividad de seguros. El apetito de riesgo de la Aseguradora es moderado, reflejándose en las tasas de crecimiento en la suscripción de riesgos, acorde con la etapa de maduración y consolidación en el sector en que se encuentra Azul Vida.

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 riesgo de Azul Vida cuenta con presencia de miembros de IFGA, con el objetivo de incorporar la visión global del Grupo y vincular dichas

prácticas con la normativa local.

Cabe precisar que Azul Vida refleja desafíos en el área de tecnología, particularmente en aquellos vinculados a renovación de infraestructura y automatización en algunos procesos relevantes. A la fecha del presente informe, la alta administración se encuentra desarrollando una serie de proyectos en tecnología que fortalecerán la acotación del riesgo operativo causados por eventos externos adversos.

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 de la Junta Directiva. 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 fiel las obligaciones en vigor; haciendo notar que las reservas técnicas, son certificadas por un actuario independiente. Las reservas de la Compañía son invertidas con base en su política, valorándose como conservadora en términos de liquidez y de calidad crediticia. 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 a su tamaño operativo y se encuentra adecuadamente controlado.

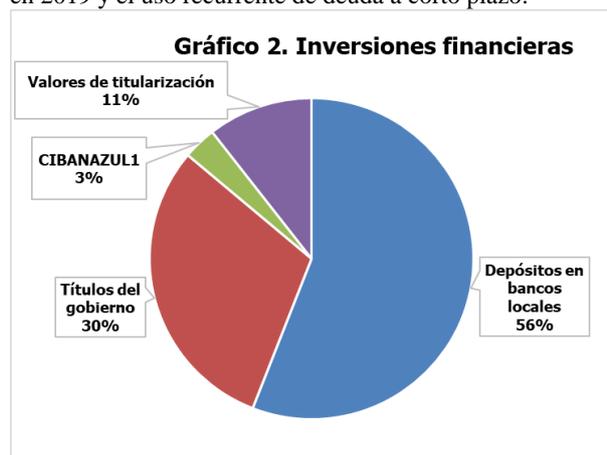
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos

Durante el primer semestre de 2018, la evolución de la estructura financiera estuvo determinada por el fortalecimiento de las disponibilidades, la ampliación en el portafolio de inversiones, la expansión en los otros activos, el aumento en el gasto por constitución de reservas, la disminución en las obligaciones con asegurados, la leve utilización de préstamos; así como la acumulación de resultados. En ese contexto, los activos de Azul Vida totalizaron US\$8.7 millones al 30 de junio de 2018, registrando una expansión de 14.2% en relación al cierre del primer semestre de 2017.

Las inversiones de la Aseguradora se integran por instrumentos de renta fija, con una satisfactoria calidad crediticia en virtud del tipo de instrumentos y emisores que predominan en el portafolio. El 55.9% de las inversiones a junio de 2018 se concentra en depósitos a plazo garantizados por ocho bancos comerciales y tres sociedades de ahorro y crédito (ver gráfico 2). Asimismo, el portafolio la Compañía exhibe una exposición importante al riesgo soberano (30.2% del total) integrándose en su mayoría por LETES, valorándose las fragilidades en las finanzas públi-

cas, principalmente por los vencimientos de títulos valores en 2019 y el uso recurrente de deuda a corto plazo.



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

Por otra parte, el volumen de primas por cobrar muestra una tendencia decreciente en virtud de los ajustes realizados en la gestión de cobranza de Azul Vida (fortalecimiento de personal e implementación de cargos automáticos); beneficiando la liquidez de la Compañía. Así, la rotación promedio de cobranza mejoró a 11 días desde 28 días en el lapso de doce meses (50.51 días promedio compañías especializadas en seguros de personas). La cartera exhibe una adecuada calidad acorde con su baja morosidad y alta cobertura de las provisiones.

Primaje

Azul Vida ha exhibido una tendencia favorable en la producción de primas en los últimos años, acelerándose desde 2016 debido a su participación en el negocio previsional bajo el esquema de reaseguro tomado; así como a la suscripción de una póliza de vida/deuda con su banco relacionado. La Aseguradora registró un crecimiento interanual del 6.6% a junio de 2018, contrario al decrecimiento de 0.5% exhibido por el mercado de seguros de personas. Se estima que Azul Vida crecerá en 12.9% en 2018, manteniendo los altos ritmos de expansión; haciendo notar que la comercialización a través de bancaseguros será un aspecto relevante en la dinámica de colocación de pólizas.

En línea con la expansión de negocios previamente descrita, Azul Vida exhibe una modesta participación de mercado, con base en primas netas, en seguros de personas del 3.1% al 30 de junio de 2018 (2.9% en junio de 2017) en un entorno económico de lento crecimiento.

En términos de estructura, las principales líneas de negocio de la Compañía son deuda, invalidez y sobrevivencia, salud y hospitalización con participaciones sobre el total de primas netas del 28.6%, 28.2% y 27,3% respectivamente, al cierre del primer semestre de 2018. Cabe resaltar que, a agosto de 2018, la línea de deuda aporta el 31.8% del total de primas de la Aseguradora, mientras que el ramo previsional se reduce a 23.4%.

En lo referente a canales de ventas, Azul Vida fundamenta la colocación de sus productos en su fuerza interna y en corredores/agentes intermediarios representando de mane-

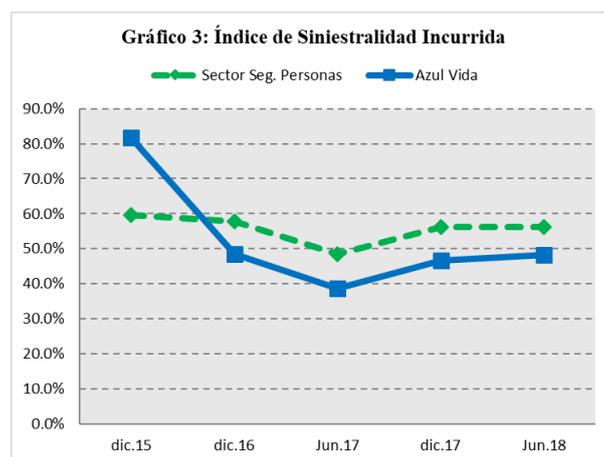
ra conjunta el 71.4% de la producción de primas; destacando que el canal bancario ha incrementado su participación de 15% en marzo de 2018 a 28.6% al cierre del primer semestre de 2018, en línea con la mayor proporción de las pólizas de deuda sobre el total de primas netas. Cabe precisar que, la Aseguradora no tiene cuentas con el sector Gobierno explicado por la intensa competencia que predomina y por las altas exposiciones que conlleva este tipo de negocios.

En otro aspecto, la diversificación de la cartera retenida refleja que los ramos con mayor exposición son el previsional y gastos médicos con una participación conjunta del 64.1% a junio de 2018 del total de primas retenidas (74.6% en marzo de 2018). Lo anterior está vinculado, al nivel general de retención de Azul Vida, ubicándose en 86.6% en el periodo de análisis, levemente superior la práctica que registra el mercado de seguros de personas (71.2%).

Siniestralidad

El desarrollo favorable en los índices de siniestralidad de Azul Vida en los últimos periodos es un aspecto clave que se recoge en el análisis. Derivado del aumento en la suscripción de riesgos, la Aseguradora registró un incremento interanual del 16% en la incidencia de reclamos, equivalente en términos monetarios a US\$227 mil.

La relación siniestros/primas netas se ubicó en 42.8% al cierre de del primer semestre de 2018; muy favorable con respecto al promedio de compañías especializadas en seguros de personas (56.4%); destacando la notable disminución en la siniestralidad registrada durante 2016 acorde con las medidas impulsadas por la administración (el análisis de ajustes tarifarios, el mayor control y monitoreo de reclamos).



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

Adicionalmente, la siniestralidad incurrida de Azul Vida se sitúa favorablemente en relación a su sector (48.2% versus 56.2%) al cierre del primer semestre de 2018 (ver gráfica 3), no obstante, se observa una leve desmejora a comparación de junio de 2017 (38.6%), que se mantiene en línea con el comportamiento del sector. Cabe mencionar que los ramos con mejor desempeño para la Asegura-

dora son deuda (22.3%) y accidentes personales (14.3%). En perspectiva, se estima que los indicadores de siniestralidad de Azul Vida continuarán controlados y relativamente estables.

Los contratos de reaseguro que respaldan las operaciones de Azul Vida se encuentran suscritos con tres entidades de trayectoria internacional y sólido perfil crediticio. En el esquema de contratos predominan los de cuota parte con excedentes para los riesgos individuales. La Compañía posee dos contratos catastróficos, uno de manera exclusiva para el ramo previsional y el segundo para el resto de ramos.

Análisis de Resultados

Azul Vida registra una utilidad de US\$136 mil al 30 de junio de 2018, evidenciando una disminución interanual del 50%; fundamentado en una reducción de otros no ingresos operacionales. Se ponderan favorablemente en el análisis la reversión de los resultados adversos en años previos, los buenos márgenes, y la rentabilidad por ramo administrado, así como la mejora en la gestión de gastos administrativos. Mientras que se señalan como desafíos la modesta capacidad para diluir gastos administrativos y el alto costo por comisiones, principalmente a su banco relacionado. A junio de 2018, la rentabilidad sobre activos (1.7%) y sobre patrimonio (3.5%) comparan desfavorablemente frente al mercado (2.1% y 6.7%, respectivamente).

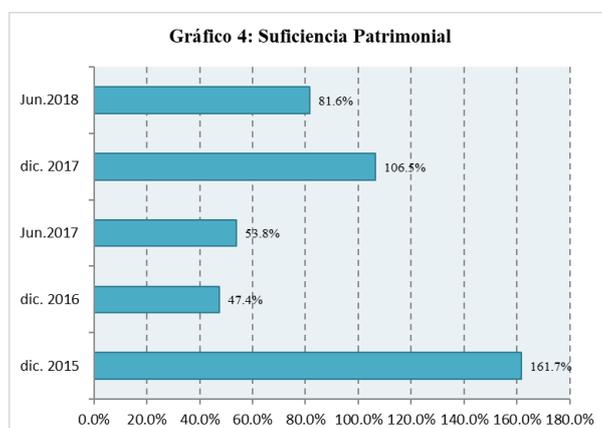
Los segmentos que aportaron una mayor proporción a la utilidad técnica (antes de otros gastos de adquisición) de la Aseguradora a junio de 2018 fueron gastos médicos con 35.9%, siguiendo en ese orden invalidez y sobrevivencia (31.0%) y deuda (17.1%). En tanto, los ramos más eficientes medidos a través del Margen de Contribución Técnica (MCT) en el periodo de análisis fueron salud y hospitalización y accidentes personales.

El margen técnico de Azul Vida disminuyó a 21.9% desde 31.6% en el lapso de doce meses, no obstante, sigue reflejándose competitivo contra el promedio de compañías especializadas en seguros de personas (9.6%), valorándose de adecuadas las políticas de suscripción en la toma de riesgos. En términos de eficiencia se registra una desmejora interanual en su indicador de cobertura (94.1% versus 91.5%), explicada por el incremento de la siniestralidad incurrida en el lapso de doce meses, así como las mayores comisiones pagadas por la aseguradora. En contraposición, la gestión de gastos administrativos medido a través del indicador de gastos de administración a primas retenidas mejora de 35.2% a 23.8% en el lapso de doce meses. Acorde al tamaño operativo de Azul Vida, su capacidad para diluir gastos operativos todavía es limitada; sin embargo, sostener la dinámica en la producción de primas y acotar los incrementos en el gasto administrativo, contribuirán en los niveles de eficiencia de la Aseguradora.

Solvencia y Liquidez

La posición de solvencia de la Aseguradora es alta, producto de la inyección de capital que recibió en 2017, lo cual permite acompañar la expansión en la colocación de pólizas y absorber pérdidas inesperadas por reclamos de asegurados. El patrimonio neto de Azul Vida superó en un 81.6% (ver gráfico 4) al margen de solvencia requerido por la regulación a junio de 2018 (53.8% a junio de 2017, 90.1% a agosto de 2018).

Adicionalmente, la relación patrimonio/activos mejoró a 52.6% desde 39.6% en el lapso de doce meses (31.5% mercado de seguros de personas). A juicio de Zumma Ratings, la Aseguradora no tiene presiones fuertes para distribuir dividendos por lo que la generación interna de capital servirá para fortalecer su patrimonio, valorándose positivamente. En otro aspecto, Azul Vida registró bajos niveles de apalancamiento; haciendo notar que la relación reservas totales/patrimonio fue de 72.2% a junio de 2018 (168.5% sector 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.

La liquidez de Seguros Azul se ha beneficiado en los últimos periodos de los ajustes en la gestión comercial, traduciendo en mayores flujos. Las reservas y el patrimonio de la Aseguradora han sido invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales respaldan los pagos de los asegurados. En ese contexto, la Compañía exhibe adecuadas métricas de liquidez.

La cobertura de las inversiones y disponibilidades sobre el total de pasivos se ubicó en 1.6 veces a junio de 2018; mientras el índice de liquidez a reservas (activos líquidos – obligaciones financieras / reservas) fue de 2.0 veces (1.4 veces promedio seguros de personas). Se estima que el desempeño en la tesorería se mantendrá similar en los próximos dos años en virtud de la política de cobranza e inversión.

Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas
Balance General
(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Jun.17	%	Dic.17	%	Jun.18	%
Activo												
Inversiones financieras	828	21%	1,022	25%	2,336	42%	3,639	47%	4,500	53%	4,886	56%
Préstamos, neto	190	5%	0	0%	0	0%	277	4%	150	2%	0	0%
Disponibilidades	152	4%	197	5%	347	6%	1,072	14%	1,333	16%	1,618	18%
Primas por cobrar	1,142	29%	912	22%	1,002	18%	565	7%	780	9%	236	3%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	397	10%	548	13%	1,093	19%	1,389	18%	1,083	13%	1,142	13%
Activo fijo, neto	67	2%	30	1%	18	0%	195	3%	160	2%	137	2%
Otros activos	1,223	31%	1,369	34%	818	15%	541	7%	440	5%	747	9%
Total Activo	3,997	100%	4,077	100%	5,614	100%	7,678	100%	8,446	100%	8,767	100%
Pasivo												
Reservas técnicas	791	20%	590	14%	488	9%	808	11%	839	10%	872	10%
Reservas por siniestros	106	3%	172	4%	1,558	28%	1,850	24%	2,221	26%	2,455	28%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	115	3%	131	3%	459	8%	252	3%	150	2%	283	3%
Obligaciones con asegurados	43	1%	8	0%	11	0%	16	0%	317	4%	33	0%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	175	4%	128	3%	135	2%	94	1%	115	1%	66	1%
Otros pasivos	1,213	30%	575	14%	194	3%	1,619	21%	329	4%	447	5%
Total Pasivo	2,442	61%	1,604	39%	2,845	51%	4,638	60%	3,971	47%	4,157	47%
Patrimonio												
Capital social	2,000	50%	3,000	74%	3,000	53%	3,000	39%	4,250	50%	4,250	48%
Reserva legal	0	0%	0	0%	0	0%	3	0%	0	0%	47	1%
Resultados (pérdidas) acumuladas	3	0%	3	0%	-227	-4%	-234	-3%	-231	-3%	178	2%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	-448	-11%	-530	-13%	-4	0%	272	4%	456	5%	136	2%
Total Patrimonio	1,555	39%	2,473	61%	2,769	49%	3,040	40%	4,475	53%	4,611	53%
Total Pasivo y Patrimonio	3,997	100%	4,077	100%	5,614	100%	7,678	100%	8,446	100%	8,767	100%

Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Jun.17	%	Dic.17	%	Jun.18	%
Prima emitida neta	2,270	100%	2,731	100%	7,263	100%	3,613	100%	8,215	100%	3,850	100%
Prima cedida	-854	-38%	-1,252	-46%	-1,319	-18%	-380	-11%	-703	-9%	-516	-13%
Prima retenida	1,416	62%	1,479	54%	5,943	82%	3,233	89%	7,512	91%	3,334	87%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,040	-46%	-937	-34%	-2,269	-31%	-815	-23%	-2,389	-29%	-747	-19%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	945	42%	1,072	39%	986	14%	495	14%	1,374	17%	715	19%
Prima ganada neta	1,321	58%	1,614	59%	4,660	64%	2,912	81%	6,497	79%	3,301	86%
Siniestros	-1,534	-68%	-2,152	-79%	-3,292	-45%	-1,421	-39%	-3,842	-47%	-1,648	-43%
Recuperación de reaseguro	542	24%	835	31%	1,033	14%	589	16%	810	10%	292	8%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-992	-44%	-1,317	-48%	-2,259	-31%	-832	-23%	-3,032	-37%	-1,356	-35%
Gasto por reserva de reclamo en trámite		0%		0%		0%	-588	-16%		0%	-366	-10%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite		0%		0%		0%	296	8%		0%	132	3%
Siniestro incurrido neto	-992	-44%	-1,317	-48%	-2,259	-31%	-1,124	-31%	-3,032	-37%	-1,590	-41%
Comisión de reaseguro	256	11%	452	17%	357	5%	120	3%	245	3%	195	5%
Gastos de adquisición y conservación	-560	-25%	-720	-26%	-1,603	-22%	-765	-21%	-1,722	-21%	-1,063	-28%
Comisión neta de intermediación	-304	-13%	-268	-10%	-1,246	-17%	-646	-18%	-1,478	-18%	-868	-23%
Resultado técnico	25	1%	29	1%	1,155	16%	1,143	32%	1,987	24%	844	22%
Gastos de administración	-996	-44%	-1,475	-54%	-1,843	-25%	-1,139	-32%	-2,295	-28%	-794	-21%
Resultado de operación	-971	-43%	-1,446	-53%	-688	-9%	4	0%	-307	-4%	49	1%
Producto financiero	54	2%	50	2%	67	1%	75	2%	238	3%	129	3%
Gasto financiero	-106	-5%	-183	-7%	13	0%	-39	-1%	-22	0%	-32	-1%
Otros productos	575	25%	1,050	38%	625	9%	332	9%	725	9%	41	1%
Otros gastos	0	0%	0	0%	0	0%	-9	0%	0	0%	0	0%
Resultado antes de impuestos	-448	-20%	-530	-19%	17	0%	362	10%	634	8%	187	5%
Impuesto sobre la renta		0%		0%	-21	0%	-91	-3%	-178	-2%	-52	-1%
Resultado neto	-448	-20%	-530	-19%	-4	0%	271	8%	456	6%	136	4%

Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ROAA	-11.2%	-13.1%	-0.1%	3.5%	6.5%	1.7%
ROAE	-28.8%	-26.3%	-0.2%	8.9%	12.6%	3.5%
Rentabilidad técnica	1.1%	1.1%	15.9%	31.6%	24.2%	21.9%
Rentabilidad operacional	-42.8%	-52.9%	-9.5%	0.1%	-3.7%	1.3%
Retorno de inversiones	5.3%	4.9%	2.9%	3.8%	5.1%	5.3%
Suficiencia Patrimonial	64.6%	161.7%	47.4%	53.8%	106.5%	81.6%
Solidez (patrimonio / activos)	38.9%	60.7%	49.3%	39.6%	53.0%	52.6%
Inversiones totales / activos totales	25.5%	25.1%	41.6%	51.0%	55.1%	55.7%
Inversiones financieras / activo total	20.7%	25.1%	41.6%	47.4%	53.3%	55.7%
Préstamos / activo total	4.8%	0.0%	0.0%	3.6%	1.8%	0.0%
Borderó	\$281.4	\$417.3	\$634.0	\$1,137.0	\$932.2	\$859.0
Reserva total / pasivo total	36.7%	47.5%	71.9%	57.3%	77.1%	80.0%
Reserva total / patrimonio	57.7%	30.8%	73.9%	87.4%	68.4%	72.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	34.8%	21.6%	6.7%	11.2%	10.2%	11.3%
Reservas técnicas / prima retenida	55.9%	39.9%	8.2%	12.5%	11.2%	13.1%
Índice de liquidez (veces)	0.4	0.8	0.9	1.0	1.5	1.6
Liquidez a Reservas	1.1	1.6	1.3	1.8	1.9	2.0
Variación reserva técnica (balance general)	-\$791	\$200	\$103	-\$343	-\$352	-\$333
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$106	-\$66	-\$1,386	-\$1,039	-\$663	-\$234
Siniestro / prima emitida neta	67.6%	78.8%	45.3%	39.3%	46.8%	42.8%
Siniestro retenido / prima emitida neta	43.7%	48.2%	31.1%	23.0%	36.9%	35.2%
Siniestro retenido / prima retenida	70.1%	89.1%	38.0%	25.7%	40.4%	40.7%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	75.1%	81.6%	48.5%	38.6%	46.7%	48.2%
Costo de administración / prima emitida neta	43.9%	54.0%	25.4%	31.5%	27.9%	20.6%
Costo de administración / prima retenida	70.4%	99.7%	31.0%	35.2%	30.5%	23.8%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-13.4%	-9.8%	-17.2%	-17.9%	-18.0%	-22.5%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-21.5%	-18.1%	-21.0%	-20.0%	-19.7%	-26.0%
Costo de adquisición / prima emitida neta	24.7%	26.4%	22.1%	21.2%	21.0%	27.6%
Comisión de reaseguro / prima cedida	30.0%	36.1%	27.1%	31.5%	34.8%	37.8%
Producto financiero / prima emitida neta	2.4%	1.8%	0.9%	2.1%	2.9%	3.4%
Producto financiero / prima retenida	3.8%	3.4%	1.1%	2.3%	3.2%	3.9%
Índice de cobertura	163.1%	196.1%	99.3%	91.5%	93.7%	94.1%
Estructura de costos	94.7%	103.9%	66.4%	51.4%	63.5%	71.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	181	120	50	28	34	11

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.