

# ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 16 de octubre de 2018

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA+.sv	EAA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Perspectiva	Estable	Estable	

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. 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: 3.1%	Activos: 99.3	Patrimonio: 23.1
ROAE: 12.1%	Ingresos: 32.7	U. Neta: 3.1

**Historia:** Emisor EAA-, asignada el 01.07.03, ↑EAA, asignada el 22.09.04, ↑EAA+, asignada el 14.09.05.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 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 dictaminó mantener la calificación otorgada a Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante Asesuisa Vida, la Aseguradora o la Compañía) en EAA+.sv, con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2018.

La calificación otorgada se encuentra fundamentada en los siguientes aspectos: (i) la fortaleza inherente de su principal accionista, Grupo de Inversiones Suramericana (Grupo Sura, calificado en grado de inversión a escala internacional); (ii) la fortaleza de la marca y la implementación de canales de venta que derivan en una destacada posición competitiva en el segmento de seguros de personas; (iii) el adecuado nivel de liquidez; (iv) los índices de siniestralidad favorables en relación al promedio de compañías especializadas en seguros de personas; y (v) el buen programa de reaseguro, favorecido por las sinergias con su Grupo propietario.

En contraposición, la calificación de riesgo se ve condicionada por: (i) la disminución en la posición patrimonial; y (ii) los márgenes de rentabilidad e índices de eficiencia inferiores a las métricas de la industria.

La modesta desempeño en la economía doméstica y un entorno de creciente competencia han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios. La perspectiva de la calificación se mantiene Estable, reflejando la expectativa que la Entidad mantendría su desempeño técnico y financiero en el corto plazo.

**Fortaleza de matriz:** La pertenencia e integración con Grupo Sura es un aspecto relevante en la calificación asignada a Asesuisa Vida. El involucramiento que tiene Suramericana (entidad que consolida los negocios de seguros de Grupo Sura) en los diferentes órganos de gobierno cor-

porativo de Asesuisa Vida, la vinculación de marca y la alineación de los objetivos y planes de la Aseguradora con su matriz; permite concluir, a criterio de Zumma Ratings que Asesuisa Vida tiene una importancia estratégica para Grupo Sura.

**Fuerte posición competitiva:** La Compañía exhibe una participación de mercado del 26.0% al 30 de junio de 2018 (23.4% en junio de 2017), alcanzando la segunda posición, con base a primas netas, en el segmento de seguros de personas. Por otra parte, la producción de primas netas registra un crecimiento interanual de 11% al cierre del primer semestre de 2018 (0.10% mercado consolidado), proveniente del desempeño comercial de los ramos de bancaseguros, deuda, vida individual y accidentes personales con aumentos del 10.0%, 11.2%, 16.0% y 21.6%, respectivamente.

Cabe precisar que la suscripción de riesgos en los ramos de bancaseguro y deuda se benefician del canal bancario que provee Banco Agrícola, entidad que forma parte del mismo Grupo Financiero regional al cual pertenece la Aseguradora. La oferta de productos (soluciones) para asegurados, el reconocimiento de la marca en el mercado, la estrecha relación con agentes intermediarios y la implementación de canales no tradicionales, se destacan como fortalezas comerciales de la Compañía.

**Favorable programa de reaseguro:** Asesuisa Vida mitiga su exposición ante alzas en la frecuencia y severidad de siniestros, por medio de un programa de reaseguro integrado por una nómina de entidades con trayectoria internacional y elevada capacidad de pago, apoyándose en las sinergias que se generan con su matriz. Adicionalmente, el nivel promedio de retención de primas pasó a 77% desde 80% en el lapso de un año; reflejando la estabilidad en el esquema de protección. No se anticipan cambios significa-

tivos en los contratos de reaseguro de la Compañía hasta el primer semestre de 2019, periodo en el que la Aseguradora los renueva.

**Mayor participación del soberano en las inversiones:**

La evolución de la estructura financiera de Asesuisa Vida estuvo determinada, en los últimos doce meses, por el menor volumen de las inversiones por vencimientos de títulos, la constitución de reservas técnicas en sintonía con la suscripción de riesgos, la desaceleración en el ritmo de liberación de reservas por siniestros; así como por los pagos de dividendos en octubre de 2017 y febrero de 2018. En ese contexto, los activos de la Aseguradora decrecieron interanualmente en 3.1% al primer semestre de 2018.

Las inversiones se integran por títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador y depósitos a plazo en bancos locales, con participaciones sobre el total de inversiones del 36.6% y 29.2% respectivamente, a junio de 2018.

Después del impago del Estado en 2017, Asesuisa Vida redujo su exposición en el soberano. Sin embargo, una vez el Gobierno mejoró su perfil de vencimientos por la reforma de pensiones, la Aseguradora decidió aumentar su participación en instrumentos estatales (36.6% junio de 2018 versus 23.6% en junio de 2017). Si bien el Estado ha mejorado su perfil de riesgo de corto plazo, todavía persisten contingencias que pueden materializarse en caso de no llegar a consensos políticos orientados a fortalecer las finanzas públicas y refinanciar vencimientos de bonos de 2019 y 2020.

**Adecuado nivel de liquidez:** La posición de liquidez de Asesuisa Vida registra una leve disminución, aunque suficientes para cubrir sus pasivos técnicos. Al respecto, indicador de liquidez a reservas pasa a 1.2 veces desde 1.3 veces en el lapso de un año. Mientras que las disponibilidades e inversiones cubren en 1.1 veces el total de pasivos al cierre del primer semestre de 2018, valor similar a la media de compañías especializadas en seguros de personas.

**Alza en siniestralidad incurrida, aunque persiste el desempeño favorable:** La incidencia en el pago de reclamos a asegurados totaliza US\$19.5 millones al 30 de junio de 2018, reflejando un aumento interanual del 8.9%. La variación señalada, proviene de los mayores pagos de siniestros en el ramo crédito interno (deuda). En ese contexto, la relación siniestros/primas netas pasó a 59.6% desde 60.6% en el lapso de un año; mientras que el promedio sector seguros de personas se ubicó en 56.4%.

Por su parte, la menor liberación de siniestros en el negocio previsional, congruente con los volúmenes de reclamos reportados, explica en gran medida el aumento interanual en el siniestro incurrido neto (41%). Así el índice de siniestralidad incurrida desmejora a 46.4% (36.0% en junio de 2017); sin embargo, persiste el desempeño favorable en relación al segmento de seguros de personas (56.2%).

**Menores índices de solvencia por distribución de dividendos:** Asesuisa Vida registró en octubre de 2017 y febrero de 2018, dos salidas de flujos por pago dividendos totalizando US\$9.5 millones; haciendo notar que una parte se utilizó para fortalecer la solvencia de su accionista directo (Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. – Asesuisa –). Lo anterior, incidió en la disminución de los ratios de capital de Asesuisa Vida, después de mostrar una tendencia creciente. La relación patrimonio/activos pasa a 23.2% desde 27.5% en el lapso de un año (31.5% sector seguros de personas).

Adicionalmente, los indicadores de apalancamiento de Asesuisa Vida se ubican por encima de sus pares relevantes y la industria. Al respecto, la relación reservas totales sobre patrimonio se sitúa en 305.1% a junio de 2018 (168.5% promedio del sector de compañías especializadas en seguros de personas), desmejorando en relación con similar periodo de 2017 (241.3%).

**Rentabilidad y eficiencia con oportunidades de mejora:**

La Aseguradora cierra el primer semestre de 2018 con una utilidad de US\$3.1 millones (US\$4.1 millones al 30 de junio de 2017). La menor generación de resultados estuvo asociada a la disminución en la liberación de reservas por siniestros, el incremento en siniestros pagados; así como al aumento en cesión de primas y gastos a agentes independientes y corredores.

A la luz del decrecimiento en utilidades, el margen técnico y operativo declinan a 5.9% y -0.3% respectivamente, a junio de 2018 (14.2% y 6.9% en junio de 2017). En términos de eficiencia técnica, Asesuisa Vida registra un índice de cobertura del 90.1%, similar al mercado de seguros de personas (89.6%); mientras que indicador de estructura de costos desmejora a 94.0% desde 91.6%. Las inversiones en el área informática y en la digitalización de procesos serán factores que sensibilizarán el gasto operativo de la Compañía para el cierre de 2018 y 2019; valorándose que dichas inversiones no serán de carácter recurrente y conllevarán a ahorros en la cadena de valor a futuro.

**Fortalezas**

1. La disposición y capacidad de brindar soporte por parte de su matriz (Grupo Sura).
2. Importante participación de mercado en seguros de vida.
3. Adecuado nivel de liquidez.

**Debilidades**

1. Índices de solvencia inferiores al mercado.

**Oportunidades**

1. Crecimiento en la explotación de los negocios de vida y personas.
2. Eficiencia en los procesos provenientes de mejoras en sistemas informáticos.

**Amenazas**

1. Entorno económico con bajo crecimiento.
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 con las perspectivas positivas de 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 Reserva Federal (FED 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 indicador 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, B- por Fitch 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 cumplir con el pago oportuno de una serie de vencimientos en sus pasivos, lo cual puede 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 previ-

sional 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.

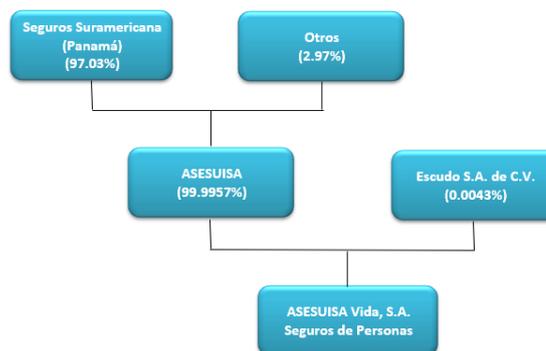
Al 30 de junio de 2018, el sector asegurador costarricense se ubica como el más eficiente considerando el desempeño de su indicador de cobertura o combinado (49.5%), el cual relaciona los principales costos técnicos y operativos. Mientras que El Salvador exhibe los menores niveles de eficiencia técnica,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

## ANTECEDENTES GENERALES

Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas es una sociedad establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros de personas en todos sus ramos; reaseguros y la inversión de las reservas de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades de Seguros.

En otro aspecto, al 30 de junio de 2018 se emitió una opinión limpia sobre la información financiera intermedia de la Aseguradora.

## Composición Accionaria



Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Actualmente Asesuisa Vida incorpora en su logo “una empresa Sura”, dando a conocer a su principal accionista sobre la marca reconocida de Asesuisa.

Asesuisa es subsidiaria de Seguros Suramericana, S.A., y ésta a su vez forma parte de Suramericana S.A., que pertenece en un 81.1% a Grupo Sura y en 18.9% a Munich Re, ambas entidades calificadas en grado de inversión a nivel internacional.

## Plana Gerencial

Integrada por los siguientes profesionales:

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Vincenzo Bizarro
Auditor Interno	Darío Bernal
Vicepresidente Financiero	Roberto Ortiz
Vicepresidente de Seguros	Juan Esteban Vásquez
Gerente Legal	Ricardo Santos
Gerente Técnica Seguros de Personas	Adriana Cabezas
Gerente de Banca seguros	Valeria Marconi
Gerente Comercial	Hugo Ordoñez
Gerente de Canales	Karen de Cárcamo
Gerente Técnico de Seguros Generales	Carla Valdés
Gerente de Tecnología	Roberto Alexander Sorto

## GOBIERNO CORPORATIVO

Asesuisa Vida ha elaborado como complemento a sus estatutos, el Código de Buen Gobierno Corporativo basado en la visión corporativa y política empresarial seria y transparente. Bajo dicho contexto la Aseguradora presenta compromisos para el funcionamiento adecuado de los órganos de administración, con roles y responsabilidades definidos; normas que rigen la administración de los conflictos de interés; normas de conducta que deben observar los funcionarios y personas relacionadas con la Aseguradora en los negocios y su comportamiento personal.

La Junta General de Accionistas es el órgano principal de gobierno de la Compañía, la cual cuenta con un Reglamento que detalla los aspectos más importantes (funciones, composición, convocatoria, representación, entre otros). Adicionalmente, la Junta Directiva de Aseuisa Vida es el órgano de administración de la Sociedad elegido por la Junta General de Accionistas, integrado por seis miembros (tres propietarios y tres suplentes). Actualmente, la Junta Directiva está conformada por:

Junta Directiva	
Director Presidente	Dr. Gonzalo Alberto Pérez
Director Vicepresidente	Dr. Juan Fernando Uribe
Director Secretario	Lic. Joaquín Palomo Déneke
Director Suplente	Lic. Eduardo David Freund W.
Director Suplente	Ing. Luis Enrique Córdova
Director Suplente	Licda. Juana Francisca Llano

La experiencia de su matriz en el sector financiero, particularmente en seguros, permite que la Compañía incorpore buenas prácticas en su funcionamiento. En consonancia con lo anterior, la Junta Directiva se apoya en Comités para la toma de decisiones claves que estén alineadas con los intereses de sus accionistas. Los principales Comités son: de Auditoría y Finanzas, Técnico y de Riesgos; haciendo notar la participación activa de Suramericana en dichos Comités.

## GESTIÓN DE RIESGOS

Asesuisa Vida ha implementado el Sistema de Gestión de Riesgos con el soporte y acompañamiento de la Vicepresidencia de Riesgos de su Casa Matriz, beneficiándose de la experiencia y estándares internacionales con que opera Suramericana S.A. en Colombia.

La Aseguradora cuenta con un conjunto de políticas y manuales para la gestión integral de sus riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) aprobados por la Junta Directiva y en línea a la regulación local y estándares de Suramericana. Se pondera positivamente la transferencia de buenas prácticas por parte de Suramericana hacia su subsidiaria.

Para la gestión del riesgo técnico, el comité de riesgo establece límites de exposición de los diferentes tipos de riesgos, teniendo en cuenta el patrimonio técnico y el margen solvencia de la Compañía. Asimismo, cuenta con diferentes tipos de reservas prudenciales que se establecen para atender futuras obligaciones, en el caso de las reservas matemáticas, el monto es certificado por un actuario autorizado.

Adicionalmente, el comité de riesgos evalúa la propensión de siniestros del portafolio de productos, realizando un constante seguimiento para determinar si el volumen de reservas es congruente a las potenciales obligaciones con asegurados.

Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la Aseguradora está impulsando cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar toda la cadena de valor desde los proveedores hasta clientes. Lo anterior, contribuirá en la mitigación del riesgo operativo, reduciendo la incidencia de fallos, mediante la mayor automatización de los procesos; así como la incorporación de valor agregado hacia el cliente. La culminación de este proyecto de inversión tomará mayor tiempo del planeado, principalmente por atrasos en el proveedor del core de seguros.

## ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO

### Calidad de Activos

La evolución de la estructura financiera de Asesuisa Vida estuvo determinada, en los últimos doce meses, por el menor volumen de las inversiones por vencimientos de títulos, la constitución de reservas técnicas en sintonía con la suscripción de riesgos, la desaceleración en el ritmo de liberación de reservas por siniestros; así como por la disminución en las utilidades retenidas. En ese contexto, los activos de la Aseguradora decrecieron interanualmente en 3.1% al primer semestre de 2018, equivalente en términos monetarios a US\$3.1 millones.

**Tabla 1: Estructura de Inversiones**

Inversiones Financieras	jun.17	jun.18
<b>Títulos valores negociables</b>		
Emitidos por el gobierno de El Salvador	23.6%	36.6%
Emitidos por el BCR	1.9%	0.0%
Emitidos por entidades extranjeras	11.2%	12.2%
Obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas	3.2%	0.9%
Certificados de inversión	9.0%	13.6%
Fondos de titularización	0.2%	0.1%
Bonos	5.8%	7.4%
<b>Títulos valores no negociables</b>		
Depósitos en bancos	45.0%	29.2%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

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

Las inversiones de Asesuisa Vida se integran principalmente por (ver Tabla 1) instrumentos garantizados por el Gobierno de El Salvador (36.6% del portafolio total a junio de 2018), después de reflejar una participación del 23.6% a junio de 2017. Dicho cambio obedece a la leve mejora del soberano con la reforma de pensiones. A juicio de Zumma Ratings, las fragilidades que exhiben las finanzas públicas pueden ubicarse en una senda de sostenibilidad si las fracciones políticas alcanzan acuerdos para una amplia reforma fiscal y para refinanciar la deuda próxima a vencerse.

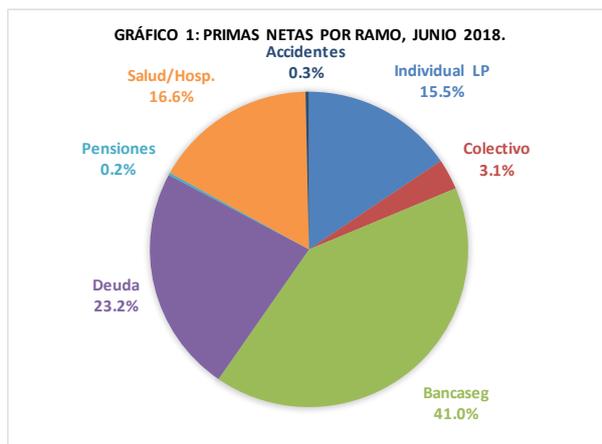
Otro componente importante en el portafolio de la Aseguradora son los depósitos a plazo en bancos locales (29.2%

del total a junio de 2018); haciendo notar que dichos instrumentos se concentran en once bancos, seis de ellos calificados por Zumma Ratings (uno en BBB.sv y el resto de A+.sv o superior). En otro aspecto, el rendimiento promedio de las inversiones y préstamos otorgados se ubicó en 6.0% al primer semestre de 2018 (5.9% en junio de 2017).

La cartera de primas por cobrar refleja una buena calidad en virtud de la proporción de primas vigentes (95% junio de 2018). Además, el 1.5% son cuentas con atraso de más de 90 días (2.5% en junio de 2017); mientras que la cobertura de las provisiones cerró en 112.2%. Cabe mencionar que el periodo promedio de cobranza continuó favorable en relación con el mercado de compañías especializadas en seguros de personas (43 días versus 51 días).

### **Primaje**

A pesar que el mercado de seguros en El Salvador refleja un estancamiento (crecimiento interanual del 0.10% a junio de 2018) en línea al desempeño de la economía, Asesuisa Vida registra una expansión del 10.7% en las primas emitidas netas, equivalente en términos monetarios a US\$3.1 millones. Los ramos que impulsan dicho incremento son bancaseguros, deuda, vida individual y accidentes personales con variaciones del 10.0%, 11.2%, 16.0% y 21.6%, respectivamente al cierre del primer semestre de 2018.



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

El crecimiento diversificado en el portafolio de productos permite que la Aseguradora refleje una importante participación de mercado (26.0% del total de primas netas) al cierre del primer semestre 2018; ubicándose en la segunda posición en el sector de seguros de personas. El sostenimiento de esta tendencia conllevaría a una mayor cuota de mercado para Asesuisa en el mediano plazo. Por otra parte, los ramos de bancaseguros, deuda, gastos médicos y vida individual son los más representativos sobre el total de primas emitidas netas, con una participación conjunta del 95.9% a junio de 2018 (ver Gráfico 1).

La estrategia comercial de Asesuisa Vida se ha fundamentado en robustecer sus canales de ventas, tanto tradicionales como no tradicionales, aprovechar la fortaleza de su franquicia y enfocarse en los segmentos de familias/personas debido a la dispersión de riesgos y diversifi-

cación por productos. Adicionalmente, se pondera favorablemente en el análisis las sinergias de la Compañía con entidades de mismo grupo para la ampliación en su portafolio de soluciones y la generación de valor agregado en sus productos, particularmente a través del canal bancario.

Asesuisa Vida presenta una mezcla equilibrada en la cartera de riesgos retenidos. Así, los ramos de bancaseguros (45%) y crédito interno (25%) se posicionan como las principales líneas en la estructura de primas retenidas. Los productos vinculados a estos ramos denotan una variedad de perfiles y buena atomización, favoreciendo la menor exposición al riesgo técnico.

Por otra parte, el nivel promedio de retención de primas de la Compañía refleja estabilidad desde 2015, ubicándose en 77% a junio de 2018. Zumma Ratings no espera cambios relevantes en el esquema de protección para en los próximos doce meses.

### **Siniestralidad**

La incidencia de reclamos de asegurados totaliza un importe de US\$19.5 millones al 30 de junio de 2018, reflejando un aumento interanual del 8.9%. Si bien se observa un alza en la siniestralidad incurrida, ésta persiste favorable en comparación con los estándares de la industria. El aumento en la siniestralidad se aprecia en la mayoría de ramos gestionados por Asesuisa Vida.



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

La relación siniestros/primas netas pasó a 59.6% desde 60.6% en el lapso de doce meses en sintonía de la similar expansión entre ambas variables. Cabe precisar que la Aseguradora registró una fuerte liberación de reservas por siniestros para el ramo previsional a finales de 2016 y durante 2017, principalmente por reclamos incurridos no reportados (IBNR por sus siglas en inglés); haciendo notar que se esperaba una disminución en 2018 en línea con los menores reclamos en dicho ramo.

Acorde con lo anterior, la siniestralidad incurrida de la Compañía (ver Gráfica 2) aumenta a 46.4% (36.0% a junio de 2017); sin embargo, mantiene una mejor posición en relación al mercado de seguros de personas (56.2%), en virtud de la adecuada política de suscripción y selección

de riesgos; así como del esquema de reaseguro gestionado por Asesuisa Vida.

Los contratos de reaseguro que prevalecen son de tipo cuota parte y excedente para la mayoría de ramos, contando adicionalmente con contratos de cobertura por catástrofe que protege la retención en todos los segmentos de personas. En esa línea, el perfil de riesgo de la Aseguradora se beneficia de la suscripción con reaseguradores de larga trayectoria y alta capacidad de pago respaldan a las pólizas de Asesuisa Vida; asimismo, Suramericana tiene un alto involucramiento en la selección de reaseguradores y en el análisis técnico de los programas.

### **Análisis de Rentabilidad**

Al 30 de junio de 2018, la Compañía registra una utilidad de US\$3.1 millones, inferior en US\$1.04 millones respecto de similar periodo de 2017. La fuerte captación de primas, la disminución en la liberación de reservas en el ramo previsional, el incremento en siniestros pagados, el aumento en cesión de primas y gastos por adquisición, así como el relevante aporte de los ingresos financieros y otros productos; han determinado de manera conjunta el desempeño descrito.

**Tabla 2: Márgenes de Rentabilidad**

Rentabilidad	Margen Técnico	Margen Operacional
dic. 2015	-3.6%	-7.4%
dic. 2016	2.4%	-3.1%
jun. 2017	14.2%	6.9%
dic. 2017	6.2%	0.1%
jun. 2018	5.9%	-0.3%
<b>Mdo. Jun. 2018</b>	<b>9.6%</b>	<b>0.3%</b>

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

La rentabilidad por línea de negocio, medida a través del MCT (Margen de Contribución Técnico), evidencia que los principales ramos de Asesuisa Vida registran ganancias; no obstante, menor en relación a junio de 2017. Asimismo, el margen técnico (ver Tabla 2) declina a 5.9% al cierre del primer semestre de 2018 (9.6% promedio de compañías de seguros de personas) denotando los retos que tiene la Compañía en rentabilidad y ampliación de márgenes. Mientras que la ROAA pasa a 3.1% desde 4.1% en el lapso de un año.

Cabe precisar que la cuenta gastos de comisiones en el canal masivo de la Aseguradora, genera una distorsión en el volumen de gasto en adquisición de primas y en los otros ingresos determinando que estas cuentas reflejen un monto mayor. Lo anterior, explica en parte, el elevado gasto de adquisición/primas netas de Asesuisa Vida en relación con su sector (36.7% versus 22.7%). En cuanto a eficiencia, el indicador de estructura de costos desmejora a 94.0% desde 91.6% en el lapso de un año; mientras que el índice de cobertura se sitúa en 90.1% al cierre del primer semestre de 2018 (89.6% mercado de seguros de personas).

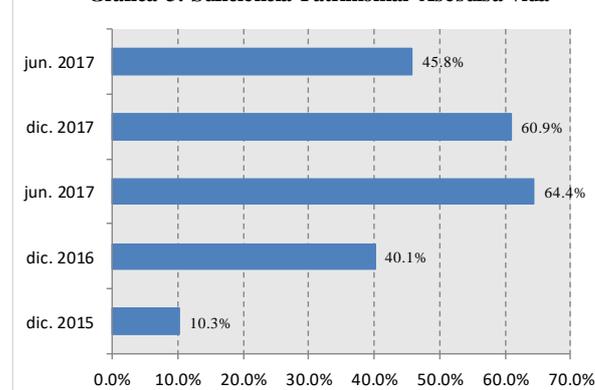
En otro aspecto, Asesuisa Vida ha suspendido el desarrollo e implementación de un nuevo sistema informático de seguros debido a atrasos y diferencias con el proveedor. La inversión realizada hasta el momento, y pendiente de amortizar, estará sujeta a una valuación por deterioro dependiendo de la evolución de los procesos legales con el proveedor. Esto podrá tener un efecto en los resultados de la Compañía para el 2018, sin embargo, esto ya ha considerado en sus proyecciones de cierre.

### **Liquidez y Solvencia**

Por tipo de instrumento, las inversiones se integran principalmente por bonos de mediano plazo (40.2%), depósitos a plazo (29.2%) y Letras del Tesoro Público - LETES - (14.0%), denotando un adecuado perfil de vencimiento. Adicionalmente, la Aseguradora ha fortalecido su importe en disponibilidades conllevando consecuentemente a una menor generación de ingresos financieros.

El indicador de liquidez a reserva de Asesuisa Vida se ubica en 1.2 veces a junio de 2018 (1.4 veces promedio del sector de compañías especializadas en seguros de personas), valorándose un adecuado nivel para cubrir contingencias técnicas. Asimismo, la estructura de balance refleja un elevado perfil de liquidez en virtud que el efectivo e inversiones representan el 87.8% de los activos en el periodo de análisis.

**Gráfica 3: Suficiencia Patrimonial Asesuisa Vida**



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

Si bien la generación interna de capital de Asesuisa Vida ha sido adecuada para ampliar la base patrimonial, ésta ha sido contrarrestada por la distribución de dividendos en octubre de 2017 y febrero de 2018 por US\$9.5 millones; haciendo notar que el pago de octubre de 2017 se canalizó para fortalecer la solvencia de su accionista directo (Asesuisa).

Acorde con lo anterior, la Aseguradora exhibe un excedente patrimonial con base a la regulación local de US\$6.7 millones al 30 de junio de 2018, determinando un indicador de suficiencia patrimonial de 45.8% (ver Gráfica 3), inferior al registrado en similar periodo de 2017 (64.4%). Se estima este indicador se ubicará cerca del 40% para el cierre de 2018. Mientras que la relación patrimonio/activos de Asesuisa Vida continúa por debajo del estándar de su mercado (23.2% versus 31.5%).

Finalmente, la menor base patrimonial y la ampliación de reservas técnicas, en línea con la suscripción de riesgos, determinan el aumento en los niveles de apalancamiento

de la Aseguradora. Así, la relación reservas totales/patrimonio se ubicó en 305.1% en el primer semestre de 2018 (168.5% promedio compañías de seguros de personas).

**ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**

**Balance General**

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.15	%	Dic.16	%	Jun.17	%	Dic.17	%	Jun.18	%
<b>Activo</b>										
Inversiones financieras	76,676	79%	77,250	78%	81,200	79%	73,689	71%	77,628	78%
Préstamos, neto	92	0%	83	0%	88	0%	107	0%	119	0%
Disponibilidades	1,938	2%	6,847	7%	9,959	10%	15,931	15%	9,585	10%
Primas por cobrar	12,385	13%	9,369	9%	6,862	7%	10,649	10%	7,795	8%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	2,882	3%	2,494	3%	1,175	1%	1,214	1%	1,083	1%
Otros activos	2,520	3%	3,247	3%	3,178	3%	2,368	2%	3,113	3%
<b>Total Activo</b>	<b>96,493</b>	<b>100%</b>	<b>99,290</b>	<b>100%</b>	<b>102,462</b>	<b>100%</b>	<b>103,958</b>	<b>100%</b>	<b>99,324</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Reservas técnicas	38,139	40%	46,741	47%	47,759	47%	54,702	53%	55,016	55%
Reservas para siniestros	33,239	34%	23,058	23%	20,258	20%	15,656	15%	15,195	15%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	500	1%	1,360	1%	421	0%	1,770	2%	594	1%
Obligaciones con asegurados	359	0%	1,245	1%	1,373	1%	1,216	1%	1,005	1%
Obligaciones financieras	5	0%	1	0%	2	0%	1	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	1,294	1%	1,336	1%	1,479	1%	2,007	2%	1,684	2%
Otros pasivos	2,218	2%	1,495	2%	2,986	3%	2,359	2%	2,814	3%
<b>Total Pasivo</b>	<b>75,752</b>	<b>79%</b>	<b>75,237</b>	<b>76%</b>	<b>74,277</b>	<b>72%</b>	<b>77,711</b>	<b>75%</b>	<b>76,308</b>	<b>77%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%
Reserva legal	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%
Patrimonio restringido	290	0%	1,260	1%	1,260	1%	1,775	2%	1,683	2%
Resultados acumulados	17,649	18%	14,453	15%	17,754	17%	14,082	14%	13,208	13%
Resultado del Ejercicio	-2,239	-2%	3,300	3%	4,131	4%	5,350	5%	3,085	3%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>20,741</b>	<b>21%</b>	<b>24,053</b>	<b>24%</b>	<b>28,185</b>	<b>28%</b>	<b>26,247</b>	<b>25%</b>	<b>23,016</b>	<b>23%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>96,493</b>	<b>100%</b>	<b>99,290</b>	<b>100%</b>	<b>102,462</b>	<b>100%</b>	<b>103,958</b>	<b>100%</b>	<b>99,324</b>	<b>100%</b>

**ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**
**Estado de Resultado**

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.15	%	Dic.16	%	Jun.17	%	Dic.17	%	Jun.18	%
Prima emitida	78,061	100%	58,990	100%	29,517	100%	64,550	100%	32,664	100%
Prima cedida	-17,462	-22%	-12,502	-21%	-5,885	-20%	-15,308	-24%	-7,429	-23%
Prima retenida	60,599	78%	46,487	79%	23,632	80%	49,242	76%	25,235	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-12,647	-16%	-15,133	-26%	-2,471	-8%	-10,190	-16%	-2,604	-8%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,574	2%	5,345	9%	1,395	5%	2,133	3%	2,120	6%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>49,526</b>	<b>63%</b>	<b>36,700</b>	<b>62%</b>	<b>22,556</b>	<b>76%</b>	<b>41,185</b>	<b>64%</b>	<b>24,751</b>	<b>76%</b>
Siniestro	-45,861	-59%	-41,392	-70%	-17,884	-61%	-37,348	-58%	-19,471	-60%
Recuperación de reaseguro	18,811	24%	15,481	26%	6,957	24%	14,777	23%	7,518	23%
Salvamentos y recuperaciones	12	0%	89	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-27,039	-35%	-25,822	-44%	-10,927	-37%	-22,571	-35%	-11,953	-37%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-9,978	-13%	-2,776	-5%	-303	-1%	-2,648	-4%	-815	-2%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	954	1%	12,957	22%	3,103	11%	10,050	16%	1,276	4%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-36,062</b>	<b>-46%</b>	<b>-15,641</b>	<b>-27%</b>	<b>-8,127</b>	<b>-28%</b>	<b>-15,169</b>	<b>-23%</b>	<b>-11,492</b>	<b>-35%</b>
Comisión de reaseguro	1,128	1%	407	1%	278	1%	513	1%	671	2%
Gastos de adquisición y conservación	-17,372	-22%	-20,058	-34%	-10,515	-36%	-22,530	-35%	-11,989	-37%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-16,244</b>	<b>-21%</b>	<b>-19,650</b>	<b>-33%</b>	<b>-10,237</b>	<b>-35%</b>	<b>-22,017</b>	<b>-34%</b>	<b>-11,318</b>	<b>-35%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>-2,780</b>	<b>-4%</b>	<b>1,408</b>	<b>2%</b>	<b>4,192</b>	<b>14%</b>	<b>3,999</b>	<b>6%</b>	<b>1,941</b>	<b>6%</b>
Gastos de administración	-2,983	-4%	-3,227	-5%	-2,169	-7%	-3,940	-6%	-2,034	-6%
<b>Resultado de operación</b>	<b>-5,763</b>	<b>-7%</b>	<b>-1,819</b>	<b>-3%</b>	<b>2,023</b>	<b>7%</b>	<b>59</b>	<b>0%</b>	<b>-94</b>	<b>0%</b>
Producto financiero	3,632	5%	4,358	7%	2,414	8%	4,855	8%	2,334	7%
Gasto financiero	-105	0%	-141	0%	-218	-1%	-235	0%	-29	0%
Otros productos	433	1%	1,960	3%	1,898	6%	3,251	5%	1,994	6%
Otros gastos	-462	-1%	-40	0%	-398	-1%	-330	-1%	-119	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-2,265</b>	<b>-3%</b>	<b>4,319</b>	<b>7%</b>	<b>5,718</b>	<b>19%</b>	<b>7,601</b>	<b>12%</b>	<b>4,086</b>	<b>13%</b>
Impuesto sobre la renta	27	0%	-1,019	-2%	-1,587	-5%	-2,250	-3%	-1,001	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>-2,239</b>	<b>-3%</b>	<b>3,300</b>	<b>6%</b>	<b>4,131</b>	<b>14%</b>	<b>5,350</b>	<b>8%</b>	<b>3,085</b>	<b>9%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Jun.17</b>	<b>Dic.17</b>	<b>Jun.18</b>
ROAA	-2.5%	3.4%	4.1%	5.3%	3.1%
ROAE	-10.2%	14.7%	16.5%	21.1%	12.1%
Rentabilidad técnica	-3.6%	2.4%	14.2%	6.2%	5.9%
Rentabilidad operacional	-7.4%	-3.1%	6.9%	0.1%	-0.3%
Retorno de inversiones	4.7%	5.6%	5.9%	6.6%	6.0%
Suficiencia Patrimonial	10.3%	40.1%	64.4%	60.9%	45.8%
Solidez (patrimonio / activos)	21.5%	24.2%	27.5%	25.2%	23.2%
Inversiones totales / activos totales	79.6%	77.9%	79.3%	71.0%	78.3%
Inversiones financieras / activo total	79.5%	77.8%	79.2%	70.9%	78.2%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	\$2,382	\$1,133	\$753	-\$556	\$490
Reserva total / pasivo total	94.2%	92.8%	91.6%	90.5%	92.0%
Reserva total / patrimonio	344.1%	290.2%	241.3%	268.1%	305.1%
Reservas técnicas / prima emitida neta	48.9%	79.2%	80.9%	84.7%	84.2%
Reservas técnicas / prima retenida	62.9%	100.5%	101.0%	111.1%	109.0%
Índice de liquidez (veces)	1.0	1.1	1.2	1.2	1.1
Liquidez a Reservas	1.1	1.2	1.3	1.3	1.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$10,865	-\$8,602	-\$8,064	-\$7,961	-\$7,257
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$9,023	\$10,181	\$11,150	\$7,402	\$5,063
Siniestro / prima emitida neta	58.8%	70.2%	60.6%	57.9%	59.6%
Siniestro retenido / prima emitida neta	34.6%	43.8%	37.0%	35.0%	36.6%
Siniestro retenido / prima retenida	44.6%	55.5%	46.2%	45.8%	47.4%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	72.8%	42.6%	36.0%	36.8%	46.4%
Costo de administración / prima emitida neta	3.8%	5.5%	7.3%	6.1%	6.2%
Costo de administración / prima retenida	4.9%	6.9%	9.2%	8.0%	8.1%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-20.8%	-33.3%	-34.7%	-34.1%	-34.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-26.8%	-42.3%	-43.3%	-44.7%	-44.8%
Costo de adquisición / prima emitida neta	22.3%	34.0%	35.6%	34.9%	36.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	6.5%	3.3%	4.7%	3.4%	9.0%
Producto financiero / prima emitida neta	4.7%	7.4%	8.2%	7.5%	7.1%
Producto financiero / prima retenida	6.0%	9.4%	10.2%	9.9%	9.2%
Índice de cobertura	98.5%	82.5%	78.3%	79.7%	90.1%
Estructura de costos	77.8%	98.3%	91.6%	92.8%	94.0%
Rotación de cobranza (días promedio)	57	57	42	59	43

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](http://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.