

SCOTIA SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 22 de octubre de 2018

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAAA.sv	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más 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 riesgo son insignificantes.
Perspectiva	Estable	Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

----- MM US\$ al 30.06.18-----		
ROAA: 4.8%	ROAE: 7.4%	Activos: 72.9
Ingresos: 19.5	U. Neta: 2.4	Patrimonio: 48.3

Historia: Emisor: EAA- (18.07.01), ↑ EAA+ (06.03.06), ↑ EAAA (14.04.08)

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, determinó mantener la categoría de riesgo asignada a Scotia Seguros, S.A., en EAAA.sv, con base en la evaluación realizada al 30 de junio de 2018.

En la calificación de la Aseguradora se ha valorado: (i) el respaldo por parte de su principal accionista, Bank of Nova Scotia (BNS); (ii) los altos índices de solvencia, los cuales brindan flexibilidad financiera y fortalecen la capacidad de atender desviaciones en siniestros; (iii) el elevado nivel de liquidez, fundamentado en la alta disponibilidad de las inversiones y del saldo en efectivo; (iv) los adecuados indicadores de siniestralidad y eficiencia técnica en relación con los promedios del mercado; y (v) la calidad de los activos (perfil adecuado en el portafolio de inversiones y bajo riesgo en la cartera de primas por cobrar).

En contraposición, una tendencia de deterioro en su rentabilidad, un entorno económico de bajo crecimiento y el ambiente competitivo del sector; han sido ponderados como factores de riesgo para la aseguradora. La perspectiva de la calificación es Estable, reflejando la expectativa que la Entidad mantendría su desempeño técnico y financiero en el corto plazo.

Scotia Seguros pertenece al grupo financiero Bank of Nova Scotia (BNS), entidad calificada con grado de inversión a escala internacional, y se considera como una institución altamente estratégica para su matriz; valorándose la alta vinculación de marca y la alta integración de procesos y operaciones. La Aseguradora se beneficia del soporte implícito que BNS le brindaría; así como la adopción de prácticas y políticas de mercados financieros desarrollados para la gestión de riesgos.

La dinámica de suscripción de la Aseguradora refleja una disminución interanual de -19.5% al cierre de junio de 2018; decrecimiento causado por el desempeño en los ramos de vida colectivo, crédito interno y salud y hospitalización que registran una caída conjunta de US\$4.3 millo-

nes. Al 30 de junio de 2018, Scotia Seguros exhibe una participación del 6.4% en las primas emitidas globales del mercado de seguros en El Salvador, ubicándose en la séptima posición.

En lo referente a canales de comercialización, Scotia Seguros impulsa la suscripción de negocios por medio de agentes intermediarios y a través del canal bancario que provee Scotiabank El Salvador, entidad que forma parte del mismo grupo financiero al cual pertenece la Aseguradora. Adicionalmente, la Compañía se encuentra desarrollando una serie de medios de comercialización alternos para masificar sus productos de manera mucho más expedita (canales digitales).

En términos de estructura, la cartera de riesgos retenidos de la Aseguradora refleja una modesta concentración en el ramo de gastos médicos que alcanzó un 28.3% del total de primas retenidas; siguiendo en ese orden incendio, invalidez y sobrevivencia y vida individual (14.4%, 13.5% y 10.8% respectivamente).

Las primas retenidas totalizan US\$8.5 millones al cierre de junio de 2018, exhibiendo una reducción de 36.2%, explicada por la menor dinámica en la suscripción de primas y una mayor cesión de primas a reaseguradores. El índice de retención promedio se ubicó en 43.9%, inferior al registrado en junio de 2017 (55.3%). Scotia Seguros continúa manteniendo una nómina de reaseguradores con trayectoria internacional y con sólido perfil crediticio que le permite reducir la exposición patrimonial y compartir el riesgo por volumen de pólizas emitidas, valorándose como adecuada la política de cesión/retención.

La evolución de los activos en los últimos doce meses ha estado determinada por el aumento en las operaciones de reportos, un mayor volumen de disponibilidades, la disminución en inversiones financieras y las primas por cobrar.

Las inversiones financieras se integran principalmente por depósitos y valores garantizados por bancos locales de primera línea (65.8% del portafolio); mientras que las in-

versiones del Gobierno de El Salvador representan el 30.2% del total invertido.

Cabe precisar que el portafolio reúne características de riesgo moderado, haciendo notar que se encuentra integrado por instrumentos de baja complejidad (renta fija) y en su mayoría con un perfil de fácil realización, con el objetivo de contar con liquidez inmediata ante cualquier exigibilidad significativa proveniente de las pólizas vigentes. Al 30 de junio de 2018, las primas en mora representan el 0.8% de las primas totales, exhibiendo una buena cobertura de reservas por incobrabilidad de 156.7%.

Al 30 de junio de 2018, el volumen de siniestros brutos totalizó US\$8.4 millones, registrando una disminución anual del 5.6%, en línea con la reducción de primas en los ramos de vida colectivo y gastos médicos en cuentas relevantes con el sector público. Ajustes en la política tarifaria y en la suscripción de negocios importantes con el sector gubernamental se señalan como desafíos para la Aseguradora.

La siniestralidad incurrida a junio de 2018 incrementó a 53.3% desde 41.9% en junio del 2017 (56.2% promedio del sector). Los indicadores de siniestralidad en los últimos períodos han reflejado una tendencia de deterioro, que se muestra revertida durante el primer semestre de 2018. Se valora positivamente la estructura de reaseguro que administra la Compañía, fundamentada en la calidad crediticia de las entidades que respaldan las operaciones por las pólizas en vigor.

La Aseguradora continúa reflejando índices muy altos de solvencia, los cuales constituyen una de las principales fortalezas en su perfil crediticio, registrando niveles de adecuación de capital superiores a la mayoría de sus pares en el mercado salvadoreño. En este sentido, la Compañía registra un excedente patrimonial 512.9% (341.3% al cierre de junio de 2017) sobre el mínimo exigido por la regulación local, considerando el tamaño y siniestralidad de la cartera de riesgos.

Fortalezas

1. Alta posición de solvencia
2. Respaldo técnico y financiero del Grupo Financiero Scotiabank.
3. Elevados niveles de liquidez.

Debilidades

1. Participación de mercado relativamente moderada.
2. Tendencia de deterioro de la rentabilidad.

Oportunidades

1. Mayor penetración del sector asegurador en la economía.
2. Generación de nuevos productos.
3. Canales alternos para masificar productos.

Amenazas

1. Entorno económico de bajo crecimiento.
2. Ambiente de creciente competencia.
3. Incremento en la siniestralidad del mercado.

En relación con el nivel de apalancamiento, Scotia Seguros mantiene un bajo indicador, reflejado en el índice reservas totales/patrimonio que se sitúa en 33.8% a junio de 2018 (91.5% el mercado de seguros a la misma fecha).

Las disponibilidades e inversiones favorecen una cobertura sobre el total de obligaciones de 2.2 veces al 30 de junio de 2018 (1.1 veces para el sector), haciendo notar el alto grado de holgura que posee la Entidad para atender pasivos con terceros y asegurados.

Los recursos líquidos al cierre del primer semestre presentan una participación del 82.1% del total en balance (77.6% en junio de 2017), valorándose que el portafolio se encuentra integrado por instrumentos de alta realización para mitigar el riesgo asociado a necesidades coyunturales de fondos.

La Aseguradora refleja una disminución interanual de US\$715 mil en la utilidad neta explicada principalmente por la reducción de la prima emitida neta. Cabe resaltar que la entidad refleja una tendencia de deterioro en su rentabilidad, mostrando los indicadores de rendimiento más bajos de los últimos 4 años. En términos de eficiencia, el indicador de estructura de costos refleja una desmejora, ubicándose en 84.3% a junio de 2018 (77.3% a junio de 2017), explicada principalmente por una mayor reducción en la suscripción de primas que en la retención de siniestros.

A junio de 2018, el margen técnico se ubica en 17.8%, inferior al registrado en junio de 2017, no obstante, se muestra superior al promedio del sector (13.3%). En ese contexto, las líneas de negocios que aportaron en mayor medida a la utilidad técnica (antes de otros gastos de adquisición) fueron crédito interno e incendio con una participación conjunta del 46.5% a junio de 2018. Mientras que los segmentos con los mayores niveles de rentabilidad, medidos a través del Margen de Contribución Técnica, fueron automotores (US\$0.89) e invalidez y sobrevivencia (US\$0.48).

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

En octubre de 2017, culminó el proceso de adquisición de las operaciones de AIG El Salvador por parte de Grupo ASSA, por tanto, el número de grupos de aseguradoras que operan en El Salvador disminuyó a 16 al cierre de 2017. Sin embargo, en el corto plazo se espera que inicien operaciones dos aseguradoras del grupo StateTrust en los negocios de personas y daños, una vez la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) apruebe los puntos pendientes. En ese sentido, operarían 17 grupos, integrados por 24 compañías de seguros.

Cabe precisar que el sector asegurador ha estado trabajando en algunas propuestas para modificar el marco legal vigente, particularmente en aspectos relacionados con las pólizas y la ampliación de canales de venta. Dichas modificaciones van orientadas a mejorar y fortalecer el desempeño operativo de la industria.

Con base a cifras auditadas, el sector asegurador consolida un importe de primas netas de US\$616.1 millones al cierre de 2017, reflejando una disminución anual del 0.8%; mientras que la industria en el resto de países centroamericanos registraron expansiones en el rango del 7.5% - 11.0%. El desempeño del sector en El Salvador estuvo condicionado por la dinámica económica, la menor demanda en algunos sectores y la mayor competencia. Cabe señalar que el entorno económico constituye una importante barrera para la expansión en la producción de primas.

Las inversiones del sistema asegurador totalizaron US\$437.9 millones, representando el 54.3% de los activos consolidados del sector al 31 de diciembre de 2017. Una alta porción del portafolio de inversiones se integra por valores y depósitos a plazo en bancos locales, valorándose los fuertes niveles de solvencia y liquidez de la banca salvadoreña. Adicionalmente, muchas compañías de seguros decidieron, por políticas internas o directrices de sus casas matrices, reducir y acotar la exposición en instrumentos garantizados por el Estado, después del evento de default que experimentó el soberano en abril de 2017. No obstante, la reforma de pensiones en octubre de 2017 y la aprobación oportuna del Presupuesto General ha mejorado la confianza en el gobierno.

Por otra parte, el volumen de siniestros disminuye en 6.8%, equivalente en términos monetarios a US\$21.7 millones. La tendencia en la reducción gradual en el costo por reclamos de asegurados ha favorecido en las métricas de siniestralidad de la industria. Así, la siniestralidad incurrida mejora a 56.2% desde 57.8% en el lapso de doce

meses. A nivel individual, algunas aseguradoras tienen desafíos en términos de reducir la incidencia de reclamos y realizar ajustes en su política de precios y oferta de coberturas. Un aspecto relevante que puede impactar en el desempeño técnico del sector es el encarecimiento en los contratos de reaseguros, valorándose los acontecimientos naturales adversos ocurridos en 2017 (los huracanes en el Caribe, el terremoto en México e incendios forestales).

La posición de solvencia del sector asegurador es fuerte y consistente de acuerdo a lo mostrado en los últimos años; haciendo notar que la mayoría de compañías reflejan una base patrimonial muy superior a lo demandado por el marco regulatorio. La relación patrimonio/activos mejora a 41.0% desde 40.7% en el lapso de doce meses, superior a lo registrado por otros mercados en la región (Guatemala: 36.0% y Honduras: 37.2%). En términos de liquidez, el sector presenta niveles saludables que le permiten cubrir necesidades coyunturales de efectivo ante reclamos de asegurados. En sintonía a lo anterior, los activos de mayor liquidez menos las obligaciones financieras cubren en 1.7 veces las reservas técnicas y por siniestros (1.3x para Guatemala y Honduras), haciendo notar la estabilidad en los niveles de liquidez en los últimos cinco años.

La mayor reducción en siniestros con respecto a la producción de primas y el aporte de los ingresos financieros han incidido para que el sector refleje un aumento del 15.1% en su utilidad consolidada al 31 de diciembre de 2017, revirtiendo la tendencia decreciente de los últimos tres años. A nivel de compañías, se refleja que muchas aseguradoras con baja participación de mercado registraron utilidades, después de cerrar con resultados adversos en periodos previos. Acorde a lo anterior, el margen técnico del sector pasa a 12.8% desde 11.5% en el lapso de un año; mientras que la rentabilidad sobre activos y patrimonio se ubican en 4.8% y 11.7% respectivamente.

ANTECEDENTES GENERALES

Scotia Seguros es una sociedad anónima establecida en El Salvador, cuyo giro principal es la realización de operaciones de seguros generales, seguros de personas, reaseguros, fianzas y garantías en el mercado salvadoreño. Los estados financieros han sido presentados conforme a las normas de contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 30 de junio de 2018 se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros intermedios de la Aseguradora.

Composición Accionaria

Localmente, la Entidad es subsidiaria de Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, la cual pertenece a The Bank of Nova Scotia (BNS). La estructura accionaria se muestra a continuación:

Accionista	%
Inversiones Financieras Scotiabank, El Salvador, S.A.	99.62%
Otros	0.38%

Plana Gerencial

A la fecha del presente informe, la plana gerencial está conformada por los siguientes profesionales:

Plana Gerencial	
Gerente General	Ana Yansi Montano de Figueroa
Gerente Senior de Negocios	María Elena López
Gerente Senior de Admón. de Portafolio y Suscripción	Sandra Mercedes Montoya Reyes
Gerente Senior de Soporte al Negocio	Andrés J. Napoleón Rodríguez Henríquez
Gerente Legal	Iván Joaquín Martínez
Oficial de Cumplimiento	Oscar Armando Renderos Álvarez
Auditor Interno	Juan Carlo Chavarría

GOBIERNO CORPORATIVO

Scotia Seguros reconoce la necesidad de adherirse a las más sanas prácticas y políticas de gobierno corporativo con la finalidad de contribuir a la creación de valor y mantener la confianza de sus accionistas, clientes, empleados, acreedores y proveedores. Las políticas de gobierno corporativo de la compañía se diseñan para asegurar la independencia de la Junta Directiva y de su capacidad para supervisar con eficacia la administración operativa de la sociedad.

En sintonía con las buenas prácticas de administración, la Aseguradora tiene un Código de Gobierno Corporativo que incluye el perfil y la estrategia corporativa de Scotia Seguros, estructura de gestión y políticas complementarias. Este código y sus actualizaciones deben ser aprobadas por Junta Directiva y revisados, al menos una vez al año. La Junta Directiva cuenta con los siguientes comités como apoyo a su gestión:

Comité de Auditoría: responsable de vigilar la suficiencia e integridad de los controles internos incluyendo aquellos relacionados con reportes financieros, controles de información y ambiente de control interno; así como apoyar a la Junta Directiva en la actualización permanente y adecuado funcionamiento del Sistema de Control Interno de la Aseguradora.

Comité de Riesgos: Scotia Seguros como parte del Conglomerado Financiero Scotiabank El Salvador se ha integrado al Comité de Riesgos de Scotiabank El Salvador, nombrando un representante en dicho comité. El comité de riesgos es responsable de contribuir a mantener los negocios de la sociedad dentro de un perfil establecido de riesgos.

Contar con políticas y procedimientos que permita identificar, medir, controlar y divulgar los riesgos a los que se exponen los participantes del mercado con el fin de generar una cultura de administración de riesgos y prácticas efectivas, de forma que, en todos los niveles de la organización, la toma de decisiones se fundamente técnicamente y se incluyan análisis de riesgos y beneficios esperados. Asimismo, cabe apuntar que ambos comités contienen un plan operativo, estructura, nombramiento de miembros y

reuniones de comités, detallados en un Manual de Funcionamiento aprobado por Junta Directiva.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgo de Crédito

Definido como la posibilidad de pérdida, debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales por un prestatario o emisor de deuda. Al respecto, la aseguradora antes de la toma de decisión lleva a cabo un análisis de riesgo de la contraparte, donde en el caso de los instrumentos financieros se toma en cuenta la calificación de riesgo, perfil del emisor, industria en la cual opera el deudor y adicionalmente existe una diversificación del portafolio de inversiones por emisor y emisión contemplado en la Ley de Sociedades de Seguros.

Riesgo de Mercado

Derivado de la posible pérdida, producto de movimientos en los precios de mercado, repercutiendo en el valor de las posiciones de balance y de resultados de la compañía. Al respecto Scotia Seguros valúa a valor de mercado los instrumentos que se transan con regularidad en el mercado bursátil salvadoreño; los títulos emitidos por entidades radicadas en el país sin cotización en el mercado bursátil salvadoreño se valúan con base a la categoría de riesgo asignada por una calificadora de riesgo inscrita en la Superintendencia del Sistema Financiero y los títulos valores sin cotización en el mercado bursátil salvadoreño y sin calificación de riesgo a su valor presente.

La aseguradora registra una provisión para inversiones financieras para cubrir eventuales pérdidas en la recuperación de las mismas, la cual se determina utilizando la normativa regulatoria correspondiente. Asimismo, se cuenta con una revisión anual de límites de riesgos de mercado para las Sociedades miembros del Conglomerado Financiero Scotiabank El Salvador, incluida Scotia Seguros.

Riesgo Técnico

Consiste en la pérdida potencial por inadecuadas bases técnicas empleadas en el cálculo de las primas y de las reservas técnicas de los seguros, insuficiencia de la cobertura de reaseguros, así como el aumento inesperado de los gastos y de la distribución en el tiempo de los siniestros. Al respecto, la Aseguradora constituye reservas matemáticas por los seguros de vida individual de largo plazo y se calculan con base a la tabla de mortalidad, el interés técnico y formulas actuariales que contiene cada clase de seguro, el monto de esta reserva es certificada por un actuario independiente.

Por otro lado, Scotia Seguros establece una reserva de provisión sobre los riesgos catastróficos aplicando el 5% a las primas netas de reaseguros del ramo incendio, líneas aliadas y otros, hasta un monto máximo establecido en las políticas contables de la compañía. Adicionalmente, existe una revisión de límites por reaseguradores participantes por contratos de Scotia Seguros.

Riesgo Operacional

Entendida como la posible pérdida debido a fallas en los procesos, el personal, los sistemas informáticos y otros eventos externos. Para mitigar dicho riesgo el comité de auditoría se encarga de asistir a la Junta Directiva a cumplir con sus responsabilidades de supervisión del sistema de control interno de Scotia Seguros El Salvador (SSES), dar seguimiento a las observaciones que se formulen en los informes del auditor interno, del auditor externo, de la Superintendencia del Sistema Financiero y de alguna otra institución fiscalizadora para corregirlas, vigilar que los procesos contables y de reporte financiero sean apropiados y verificar el cumplimiento de las leyes y normas aplicables.

Riesgo Reputacional

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas, producto del deterioro de imagen de la entidad. El riesgo reputacional es gestionado y controlado a través de Pautas de Conducta del Grupo The Bank of Nova Scotia adoptadas por la Junta Directiva, dichas pautas contienen las reglas y expectativas del Grupo Scotiabank con respecto a la conducta apropiada de los negocios y al comportamiento ético de todos los empleados del Grupo.

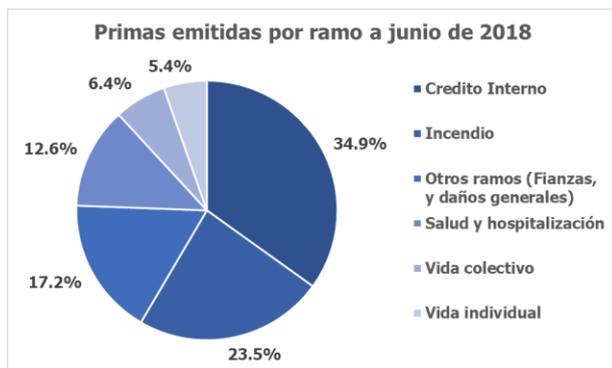
La Junta Directiva de Scotia Seguros dará seguimiento a los procesos de certificación de todos los empleados a las Pautas de Conducta en los Negocios. Anualmente todos los empleados y directores de Scotia Seguros deben proveer la certificación escrita de su conformidad de haber leído y cumplido dichas pautas. Se deben enviar reportes al Grupo de Cumplimiento, informando cualquier caso de desviación material de los estándares junto con cualquier acción correctiva implementada. La aseguradora promueve una fuerte cultura de estricto cumplimiento y apego a las Pautas de Conducta en los Negocios, tomando acciones disciplinarias decisivas cuando sea necesario.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

Al 30 de junio de 2018, Scotia Seguros registra un volumen de suscripción de primas de US\$19.5 millones, exhibiendo una disminución interanual del 19.5%. Esta variación se encuentra fundamentada principalmente en los ramos de vida colectivo, salud y hospitalización y crédito interno totalizando en conjunto una reducción de US\$4.7 millones. En el caso de vida colectivo, la aseguradora desistió de mantener un contrato gubernamental de baja rentabilidad, lo que provocó un descenso de las primas emitidas en dicho ramo en 64.8% con respecto a junio de 2017.

En términos de estructura (ver *Gráfico Primas emitidas por ramo a junio de 2018*), el ingreso por suscripción de riesgos de la Compañía está integrado en 34.9% por el ramo de deuda, siguiendo en ese orden incendio (23.5%) y otros ramos (Fianzas y daños generales 17.5%).



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

Un entorno de creciente competencia y el bajo desempeño en la economía se perfilan como factores de riesgo que podrían sensibilizar y/o limitar la generación de nuevos negocios para la Aseguradora. Cabe precisar que Scotia Seguros consolida su posicionamiento como la séptima aseguradora del sector, con una cuota de mercado del 6.4% con base a primas emitidas al 30 de junio de 2018, inferior al 7.9% que registró en junio en 2017.

En relación con los canales de comercialización para la generación de negocios, la Compañía impulsa la suscripción de pólizas por medio de agentes intermediarios y a través del canal bancario que provee Scotiabank El Salvador, entidad que forma parte del mismo grupo financiero al cual pertenece la Aseguradora. Es relevante destacar que Scotia Seguros se encuentra desarrollando una serie de medios alternos para masificar sus productos de manera mucho más expedita (canales digitales).

Diversificación

El porcentaje promedio de retención de Scotia Seguros a junio de 2018 refleja una caída al comparar con junio de 2017 (43.8% versus 55.3%). Por estructura, la distribución de riesgos por primas retenidas refleja una leve concentración en el ramo médico hospitalario, consolidando 28.3% del total de primas retenidas. Cabe señalar que la Entidad presenta una amplia gama de productos enfocados en banca seguros, líneas personales (protección de vida y daños de bienes) y líneas corporativas; las cuales favorecen una adecuada diversificación de riesgos entre los segmentos administrados.

Los tipos de seguros con los menores porcentajes promedios de primas retenidas son incendio (26.9%) y crédito interno (9.8%), en contraposición con invalidez y sobrevivencia, médico hospitalario y automotores, que poseen las retenciones más altas (100.0%, 98.5% y 92.1% respectivamente). Lo anterior se encuentra vinculado a las características inherentes de cada uno de estos ramos, así como a las políticas de mitigación de riesgos que la Administración establece con respecto a la gestión de líneas específicas de negocio.

Calidad de activos

Los activos de Scotia Seguros totalizaron US\$73.0 millones al 30 de junio de 2018, reflejando un incremento interanual del 3.5%. Su evolución ha estado determinada por un incremento en las operaciones de reporto y las disponi-

bilidades, así como por una reducción de primas por cobrar e inversiones financieras.

Al cierre de junio de 2018, el portafolio de inversiones alcanzó una participación del 59.3% del total del balance (60.4% a junio de 2017), totalizando US\$43.3 millones. En cuanto al tipo de emisor, los bancos locales concentran el 65.8% del portafolio, particularmente en depósitos a plazo y certificados de inversión; mientras que las emisiones del Estado de El Salvador (bonos, notas y LETES) representan el 30.1%; destacando las fragilidades que exhiben las finanzas públicas.

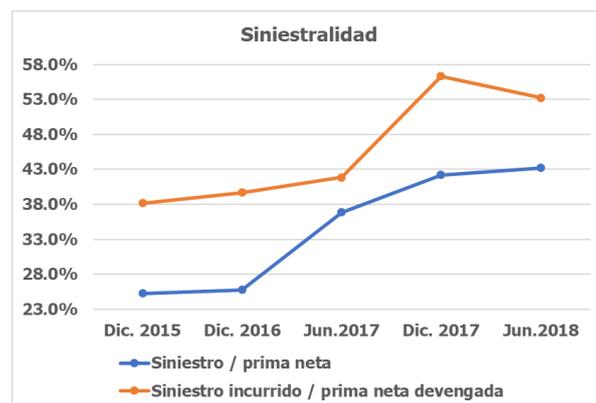
Cabe precisar que el portafolio reúne características de riesgo moderado, haciendo notar que se encuentra integrado por instrumentos de baja complejidad (renta fija) y en su mayoría con un perfil de fácil realización, con el objetivo de contar con liquidez inmediata ante cualquier exigibilidad significativa proveniente de las pólizas vigentes.

En términos de rentabilidad, las inversiones financieras y las operaciones de reporto generaron un retorno promedio de 5.5% al cierre de junio de 2018; menor al registrado por el sector de seguros (6.56%).

Las primas por cobrar a junio de 2018 han reflejado una reducción de 24.8% en el lapso de doce meses, destacando que el índice de mora de dichas cuentas es bajo (0.8% del total de primas) y reflejando una buena cobertura de reservas por incobrabilidad (156.7%).

Siniestralidad

Al 30 de junio de 2018, el volumen de siniestros totalizó US\$8.4 millones, registrando una disminución anual del 5.6%, en línea con la reducción de primas en los ramos de vida colectivo y gastos médicos en cuentas relevantes con el sector público. Ajustes en la política tarifaria y en la suscripción de negocios importantes con el sector gubernamental se señalan como desafíos para la Aseguradora.



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

En ese contexto, la siniestralidad incurrida a junio de 2018 incrementó a 53.3% desde 41.9% en junio del 2017 (56.2% promedio del sector), como se observa en el gráfico *Siniestralidad*. Los indicadores de siniestralidad en los últimos períodos han reflejado una tendencia de deterioro, que se muestra revertida durante el primer semestre de 2018. Se valora positivamente la estructura de reaseguro

que administra la Compañía, fundamentada en la calidad crediticia de las entidades que respaldan las operaciones por las pólizas en vigor.

El plan de reaseguro que gestiona Scotia Seguros incorpora contratos proporcionales del tipo excedente y cuota parte para la mayoría de ramos de vida, en tanto los segmentos de daños reflejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida operativo. Así, el ingreso por recuperación de reaseguro representa el 45.4% del costo por siniestros al 30 de junio de 2018 (41.8% en junio de 2017). Cabe precisar que los ramos que registran un alto nivel de siniestro retenido fueron invalidez y sobrevivencia (100%), vida colectivo (97.7%) y médico hospitalario (91.4%).

Análisis de Resultados

La Aseguradora refleja una disminución interanual de del 22.6% en la utilidad neta explicada principalmente por la reducción de la prima emitida neta. Cabe resaltar que la entidad refleja una tendencia de deterioro en sus indicadores de rentabilidad, mostrando el rendimiento más bajo de los últimos 4 años, como se observa en la tabla *Evolución de los indicadores de rentabilidad*. No obstante, en el análisis se toma en cuenta los altos niveles de solvencia, con tendencia de fortalecimiento, y los buenos indicadores de liquidez como un factor que influye en la el comportamiento de la rentabilidad.

Evolución de indicadores de rentabilidad						
	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ROAA	13.5%	11.1%	7.5%	8.5%	6.1%	4.8%
ROAE	20.7%	16.2%	11.4%	13.3%	9.5%	7.4%
Margen técnico	27.2%	24.1%	15.8%	19.2%	14.5%	17.8%

Fuente: Scotia Seguros S.A. Elaboración: Zimma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

A junio de 2018, el margen técnico se ubica en 17.8%, inferior al registrado en junio de 2017, no obstante, se muestra superior al promedio del sector (13.3%). En ese contexto, las líneas de negocios que aportaron en mayor medida a la utilidad técnica (antes de otros gastos de adquisición) fueron crédito interno e incendio con una participación conjunta del 46.5% a junio de 2018. Mientras que los segmentos con los mayores niveles de rentabilidad, medidos a través del Margen de Contribución Técnica, fueron automotores (US\$0.89) e invalidez y sobrevivencia (US\$0.48). Cabe precisar que la Compañía recibe primas del negocio previsional por operaciones de reaseguro tomado desde 2016.

En otro aspecto, el margen operativo se ubica en 12.0% a junio de 2018, reflejando el elevado margen de rentabilidad, que, a pesar de ser inferior a años pasados, se compara favorablemente contra el sector (3.1% promedio de mercado).

En términos de eficiencia, el indicador de estructura de costos refleja una desmejora, ubicándose en 84.3% a junio de 2018 (77.3% a junio de 2017), explicada principalmente por una mayor reducción en la suscripción de primas que en la retención de siniestros. Por otra parte, el índice de cobertura refleja una relativa estabilidad en los últimos doce meses (63.2% versus 62.5%). Si bien la siniestralidad incurrida desmejoró en el lapso de doce meses, la reducción en los costos de adquisición y una mayor proporción de los ingresos financieros en relación a las primas permitieron que este indicador no presentara una variación significativa y que compara favorablemente frente al sector (Promedio de 89.6%), en virtud de la adecuada política de control de gastos técnicos y operativos.

Liquidez y Solvencia

Las disponibilidades e inversiones favorecen una cobertura sobre el total de obligaciones de 2.2 veces al 30 de junio de 2018 (1.1 veces para el sector), haciendo notar el alto grado de holgura que posee la Entidad para atender pasivos con terceros y asegurados.

Los recursos líquidos al cierre del primer semestre presentan una participación del 82.1% del total en balance (77.6% en junio de 2017), valorándose que el portafolio se encuentra integrado por instrumentos de alta realización para mitigar el riesgo asociado a necesidades coyunturales de fondos.

La sólida posición de solvencia se pondera como una de las principales fortalezas financieras de la Compañía. En ese contexto, el excedente patrimonial de la Aseguradora otorga una cobertura de 512.9% (341.3% al cierre de junio de 2017) sobre el margen de solvencia exigido por la regulación local, lo cual genera una alta capacidad de absorción de pérdidas ante desviaciones significativas en el importe por siniestros. En relación con el nivel de apalancamiento, Scotia Seguros mantiene un bajo indicador, reflejado en el índice reservas totales/patrimonio que se sitúa en 33.8% a junio de 2018 (91.5% el mercado de seguros a la misma fecha).

Scotia Seguros, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Jun.17	%	Dic.17	%	Jun.18	%
Activo												
Inversiones financieras	33,898	63%	36,688	58%	34,247	52%	40,683	58%	38,929	56%	37,206	51%
Prestamos, neto	2,088	4%	2,069	3%	570	1%	1,886	3%	4,043	6%	6,060	8%
Disponibilidades	9,037	17%	13,117	21%	17,402	27%	12,136	17%	15,106	22%	16,687	23%
Primas por cobrar	4,713	9%	6,382	10%	8,632	13%	8,161	12%	6,143	9%	6,139	8%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,655	3%	2,065	3%	2,312	4%	3,871	5%	2,484	4%	3,174	4%
Activo fijo, neto	2,032	4%	1,973	3%	2,056	3%	2,044	3%	2,059	3%	2,011	3%
Otros activos	542	1%	529	1%	410	1%	1,752	2%	426	1%	1,709	2%
Total Activo	53,964	100%	62,824	100%	65,629	100%	70,534	100%	69,190	100%	72,985	100%
Pasivo												
Reservas técnicas	9,577	18%	11,698	19%	14,072	21%	14,802	21%	13,527	20%	12,720	17%
Reservas para siniestros	1,575	3%	1,582	3%	1,574	2%	1,696	2%	3,208	5%	3,603	5%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,726	5%	2,643	4%	4,192	6%	4,272	6%	3,362	5%	4,164	6%
Obligaciones con asegurados	237	0%	340	1%	871	1%	1,319	2%	319	0%	377	1%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	746	1%	1,022	2%	1,194	2%	1,200	2%	868	1%	852	1%
Otros pasivos	2,515	5%	2,484	4%	1,887	3%	2,241	3%	2,043	3%	2,955	4%
Total Pasivo	17,376	32%	19,769	31%	23,790	36%	25,528	36%	23,327	34%	24,670	34%
Patrimonio												
Capital social	8,640	16%	8,640	14%	8,640	13%	8,640	12%	8,640	12%	8,640	12%
Reserva legal	1,728	3%	1,728	3%	1,728	3%	1,728	2%	1,728	2%	1,728	2%
Patrimonio restringido	1,494	3%	1,538	2%	1,586	2%	1,586	2%	1,465	2%	1,413	2%
Resultados acumulados	17,851	33%	24,682	39%	25,053	38%	29,884	42%	29,885	43%	34,081	47%
Resultado del Ejercicio	6,875	13%	6,467	10%	4,831	7%	3,167	4%	4,145	6%	2,452	3%
Total Patrimonio	36,588	68%	43,055	69%	41,839	64%	45,006	64%	45,863	66%	48,315	66%
Total Pasivo y Patrimonio	53,964	100%	62,824	100%	65,629	100%	70,534	100%	69,190	100%	72,985	100%

Scotia Seguros, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Jun.17	%	Dic.17	%	Jun.18	%
Prima emitida	34,414	100%	36,149	100%	45,122	100%	24,262	100%	43,796	100%	19,531	100%
Prima cedida	-18,011	-52%	-18,477	-51%	-23,096	-51%	-10,836	-45%	-21,508	-49%	-10,967	-56%
Prima retenida	16,403	48%	17,672	49%	22,026	49%	13,425	55%	22,289	51%	8,564	44%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-7,115	-21%	-8,117	-22%	-10,048	-22%	-7,308	-30%	-10,045	-23%	-4,694	-24%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	8,333	24%	5,995	17%	7,674	17%	6,578	27%	10,590	24%	5,501	28%
Prima ganada neta	17,621	51%	15,550	43%	19,652	44%	12,695	52%	22,834	52%	9,371	48%
Siniestros	-9,932	-29%	-9,122	-25%	-11,616	-26%	-8,943	-37%	-18,495	-42%	-8,438	-43%
Recuperación de reaseguro	3,298	10%	3,162	9%	3,786	8%	3,742	15%	7,242	17%	3,830	20%
Salvamentos y recuperaciones	38	0%	31	0%	26	0%	8	0%	29	0%	14	0%
Siniestro retenido	-6,596	-19%	-5,929	-16%	-7,804	-17%	-5,193	-21%	-11,224	-26%	-4,595	-24%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,062	-3%	-340	-1%	-482	-1%	-412	-2%	-2,721	-6%	-960	-5%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	296	1%	334	1%	490	1%	290	1%	1,087	2%	564	3%
Siniestro incurrido neto	-7,361	-21%	-5,935	-16%	-7,797	-17%	-5,316	-22%	-12,858	-29%	-4,990	-26%
Comisión de reaseguro	4,322	13%	4,413	12%	4,659	10%	1,814	7%	3,598	8%	1,775	9%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-5,223	-15%	-5,333	-15%	-9,370	-21%	-4,536	-19%	-7,226	-16%	-2,676	-14%
Comisión neta de intermediación	-901	-3%	-920	-3%	-4,711	-10%	-2,722	-11%	-3,627	-8%	-902	-5%
Resultado técnico	9,358	27%	8,695	24%	7,145	16%	4,658	19%	6,348	14%	3,479	18%
Gastos de administración	-2,170	-6%	-2,134	-6%	-2,124	-5%	-1,224	-5%	-2,124	-5%	-1,138	-6%
Resultado de operación	7,188	21%	6,562	18%	5,020	11%	3,434	14%	4,224	10%	2,341	12%
Producto financiero	1,991	6%	1,976	5%	2,172	5%	1,179	5%	2,384	5%	1,184	6%
Gasto financiero	-288	-1%	-278	-1%	-267	-1%	-141	-1%	-335	-1%	-71	0%
Otros productos	841	2%	779	2%	756	2%	430	2%	856	2%	278	1%
Otros gastos	-193	-1%	-113	0%	-486	-1%	-642	-3%	-765	-2%	-29	0%
Resultado antes de impuestos	9,539	28%	8,925	25%	7,195	16%	4,259	18%	6,364	15%	3,704	19%
Impuesto sobre la renta	-2,664	-8%	-2,458	-7%	-2,364	-5%	-1,092	-5%	-2,219	-5%	-1,252	-6%
Resultado neto	6,875	20%	6,467	18%	4,831	11%	3,167	13%	4,145	9%	2,452	13%

Scotia Seguros, S.A.

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ROAA	13.5%	11.1%	7.5%	8.5%	6.1%	4.8%
ROAE	20.7%	16.2%	11.4%	13.3%	9.5%	7.4%
Rentabilidad técnica	27.2%	24.1%	15.8%	19.2%	14.5%	17.8%
Rentabilidad operacional	20.9%	18.2%	11.1%	14.2%	9.6%	12.0%
Retorno de inversiones	5.5%	5.1%	6.2%	5.5%	5.5%	5.5%
Suficiencia Patrimonial	405.3%	469.1%	315.9%	341.3%	396.2%	512.9%
Solidez (patrimonio / activos)	67.8%	68.5%	63.8%	63.8%	66.3%	66.2%
Inversiones totales / activos totales	66.7%	61.7%	53.1%	60.4%	62.1%	59.3%
Inversiones financieras / activo total	62.8%	58.4%	52.2%	57.7%	56.3%	51.0%
Préstamos / activo total	3.9%	3.3%	0.9%	2.7%	5.8%	8.3%
Borderó	-\$1,071	-\$578	-\$1,880	-\$400	-\$878	-\$990
Reserva total / pasivo total	64.2%	67.2%	65.8%	64.6%	71.7%	66.2%
Reserva total / patrimonio	30.5%	30.8%	37.4%	36.7%	36.5%	33.8%
Reservas técnicas / prima emitida neta	27.8%	32.4%	31.2%	30.5%	30.9%	32.6%
Reservas técnicas / prima retenida	58.4%	66.2%	63.9%	55.1%	60.7%	74.3%
Producto financiero / activo total	3.7%	3.1%	3.3%	3.3%	3.4%	3.2%
Índice de liquidez (veces)	2.5	2.5	2.2	2.1	2.3	2.2
Liquidez a Reservas (veces)	3.8	3.8	3.3	3.2	3.2	3.3
Variación reserva técnica (balance general)	\$1,218	-\$2,121	-\$2,374	-\$2,334	-\$63	\$2,712
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$766	-\$6	\$8	-\$186	-\$1,692	-\$1,831
Siniestro / prima neta	28.9%	25.2%	25.7%	36.9%	42.2%	43.2%
Siniestro retenido / prima neta	19.2%	16.4%	17.3%	21.4%	25.6%	23.5%
Siniestro retenido / prima retenida	40.2%	33.6%	35.4%	38.7%	50.4%	53.7%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	41.8%	38.2%	39.7%	41.9%	56.3%	53.3%
Costo de administración / prima neta	6.3%	5.9%	4.7%	5.0%	4.8%	5.8%
Costo de administración / prima retenida	13.2%	12.1%	9.6%	9.1%	9.5%	13.3%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-2.6%	-2.5%	-10.4%	-11.2%	-8.3%	-4.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-5.5%	-5.2%	-21.4%	-20.3%	-16.3%	-10.5%
Costo de adquisición / prima neta emitida	15.2%	14.8%	20.8%	18.7%	16.5%	13.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	24.0%	23.9%	20.2%	16.7%	16.7%	16.2%
Producto financiero / prima neta	5.8%	5.5%	4.8%	4.9%	5.4%	6.1%
Producto financiero / prima retenida	12.1%	11.2%	9.9%	8.8%	10.7%	13.8%
Índice de cobertura	48.4%	44.3%	60.8%	62.5%	71.4%	63.2%
Estructura de costos	74.1%	70.1%	78.9%	77.3%	83.0%	84.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	49	64	69	61	50	57

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.