

ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 15 de octubre de 2020

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 30.06.20 -----			
ROAA: 3.5%	Activos: 124.3	Patrimonio: 29.5	
ROAE: 14.8%	Ingresos: 44.6	U. Neta: 4.1	

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 2017, 2018 y 2019; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo 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 2020.

La calificación otorgada se encuentra fundamentada en los siguientes aspectos: (i) el soporte de su matriz, Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura, calificado en grado de inversión a escala internacional); (ii) la posición competitiva en el segmento de seguros de personas por su marca y la amplitud en sus canales de venta; (iii) los adecuados indicadores de liquidez; y (iv) la apropiada calidad de activos.

En contraposición, la calificación de riesgo se ve condicionada por los niveles de solvencia inferiores a pares relevantes. El entorno económico adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios, los atrasos en el pago de primas y los impactos en la siniestralidad. La perspectiva de la calificación se mantiene Estable.

Beneficio por soporte de Grupo: Suramericana, S.A. es la entidad que consolida los negocios de seguros de Grupo Sura; destacando el rol activo de ésta en los diferentes órganos de gobierno corporativo de Asesuisa Vida. Adicionalmente, el grupo participa en las mismas unidades de negocio que su subsidiaria; haciendo notar la experiencia de Grupo Sura en sector de seguros. La aseguradora está altamente integrada con su matriz en términos de marca, políticas, productos, prácticas para la gestión de riesgos, entre otros. Todo lo anterior, permite concluir, a criterio de Zumma Ratings, la importancia estratégica que tiene Asesuisa Vida para su grupo controlador.

Menor producción de primas y participante relevante

en el segmento de personas: Asesuisa Vida registra una contracción interanual en la suscripción de negocios del 9.4% al cierre del primer semestre de 2020, fundamentado en dos factores: i) la salida de la póliza de invalidez y sobrevivencia para afiliados de AFP's, por decisión interna de Asesuisa Vida y ii) la menor producción de primas por el cierre temporal de la economía. Los ramos que reflejan variaciones negativas en primas netas son renta/pensiones (-45.2%) y bancaseguros (-18.3%). Zumma Ratings estima que el ingreso por captación de primas registrará una disminución en torno al 18% para el cierre de 2020; valorándose el ambiente económico retador.

Asesuisa Vida muestra una participación en el mercado de seguros de personas del 28.9% con base a primas netas al primer semestre de 2020 (34.6% en junio de 2019). En ese sentido, la aseguradora se posiciona como la segunda compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas. En otro aspecto, la generación de negocio se sustenta en la mezcla diferentes canales (fuerza interna, asesores, corredores y el bancario relacionado), favoreciendo la diversificación de opciones en la comercialización de pólizas.

Adecuados liquidez, a pesar de algunos diferimientos en pagos: La aseguradora otorgó diferimientos de pagos a algunos de sus clientes entre abril y junio. La recuperación de estas cuentas ha iniciado con normalidad y su flujo de caja no se vio sensibilizado de forma relevante.

Las inversiones y disponibilidades de la aseguradora representan el 86.7% del total de activos al primer semestre de 2020. El indicador de liquidez a reserva se ubica en 1.3 veces en periodo de análisis (1.5x promedio de compañías especializadas en seguros de personas); valorándose un apropiado ratio para atender obligaciones técnicas. Además, los activos líquidos cubren en 1.1x el total de pasivos, consistente con lo mostrado en periodos previos. A

juicio de Zumma Ratings, la aseguradora podría reflejar menor liquidez, en caso se amplíen los atrasos de pago en primas de sus clientes.

Bancos y Gobierno predominan en el portafolio: El portafolio de inversiones exhibe un perfil conservador (renta fija) y se concentra en instrumentos respaldados por bancos locales; representando el 56.3% de las inversiones totales a junio de 2020. Los principales instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo (38.9%) y certificados de inversión (17.4%). Dichas entidades se dividen en nueve bancos privados (con ratings de A+ o superiores) y dos bancos estatales.

La exposición de Asesuisa Vida al riesgo soberano en su portafolio es del 29.6% a junio de 2020 (37.9% en junio de 2019) con inversiones en LETES, CETES y bonos internacionales. Al respecto, el perfil crediticio del Estado salvadoreño ha reflejado deterioros importantes en los últimos años; haciendo notar que la contingencia sanitaria ha conllevado a un aumento en los niveles de deuda pública. En ese sentido, las medidas de política orientadas en enrumbar las finanzas públicas en una dirección de sostenibilidad es clave en el corto/mediano plazo.

Por otra parte, Zumma Ratings no estima que el portafolio de la compañía experimente cambios sustanciales en el corto plazo.

Baja de siniestros por confinamiento, aunque registra un repunte con la apertura económica: La aseguradora exhibe una disminución interanual del 2.7% en la incidencia de reclamos. No obstante, la menor producción en primas determina una leve desmejora en la siniestralidad bruta; pasando a 48.3% desde 45.0% en el lapso de un año (41.8% mercado de compañías en seguros de personas). A agosto de 2020, este indicador aumenta a 58.9% vinculado con los reclamos en vida.

La siniestralidad incurrida de la aseguradora mejoró temporalmente a 48.2% desde 61.0% en el lapso de doce meses; haciendo notar el aporte relevante en ingresos por reservas para los ramos de bancaseguros e invalidez y sobrevivencia, en sintonía con la contracción en estos negocios. Los ramos con los menores índices de siniestralidad incurrida son vida individual (20.4%), deuda (22.2%) y accidentes personales (37.4%). No obstante, Asesuisa Vida ha registrado un mayor importe de pagos en los negocios de vida, ubicando su siniestralidad incurrida en 58.4% a agosto 2020. De acuerdo con la compañía, a septiembre la cantidad de reclamos ha bajado y se anticipa

que hacia el cierre de 2020 éstos sean inferiores a los montos pagados en julio y agosto. Zumma Ratings mantendrá el monitoreo a los indicadores de siniestralidad, en un contexto incierto sobre la evolución de la pandemia.

Desempeño financiero influenciado por siniestros: Al 30 de junio de 2020, la compañía totaliza una utilidad neta de US\$4.1 millones (US\$3.8 millones en junio de 2019). La mayor generación de resultados está asociada con la liberación de reservas técnicas y para siniestros en ramos particulares; la menor incidencia temporal en siniestros; así como el aporte de los ingresos financieros. No obstante, se menciona el mayor gasto administrativo (equipo y muebles por el traslado de oficina) y provisiones por incobrabilidad. A agosto de 2020, Asesuisa Vida registra una pérdida de \$95 mil en línea con el repunte de siniestros. A juicio de Zumma Ratings, la utilidad de la aseguradora estará ligeramente por debajo de la obtenida en 2019; considerando la actual evolución en reclamos.

El nivel de eficiencia técnica de Asesuisa Vida refleja una mejora derivada del desempeño en reclamos y movimientos de reservas; sin embargo, ésta se ubica desfavorable con respecto al mercado. En ese contexto, el índice de cobertura pasa a 86.3% desde 90.7% en el lapso de un año (77.2% promedio seguros de personas).

Indicadores de solvencia inferiores a la industria: El pago de dividendos de la aseguradora en los últimos años, ha sido a un ritmo levemente superior que su generación interna de capital. Así, la compañía pagó US\$7.4 millones en dividendos durante 2019; haciendo notar que una parte, se usó para fortalecer la solvencia de su accionista directo (Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.). No obstante, la no distribución de utilidades y la menor suscripción de riesgos durante 2020, han incidido favorablemente en la solvencia de Asesuisa Vida. En este contexto, la relación patrimonio/activos pasa a 23.8% desde 23.7% en el lapso de un año (33.7% sector seguros de personas).

Adicionalmente, la aseguradora reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$7.4 millones al 30 de junio de 2020, determinando un indicador de suficiencia patrimonial del 37.0% (27.1% a agosto de 2020). La compañía no anticipa pagar dividendos en el corto plazo, a fin de fortalecer su patrimonio en un contexto de incertidumbre por la contingencia sanitaria. Además, la no renovación del negocio previsional consumirá un menor margen de solvencia; favoreciendo sus indicadores de solvencia hacia el cierre de 2020.

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. Adecuada calidad de activos.

Debilidades

1. Índices de solvencia inferiores a la industria.

Oportunidades

1. Implementación del ecosistema digital fomentando la eficiencia en el servicio a asegurados.
2. Fortalecimiento de canales de comercialización tradicionales (asesores).

Amenazas

1. Impacto del brote COVID-19 en la economía doméstica.
2. Desviación atípica en el comportamiento de siniestros.

ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes en los últimos años; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. A inicios del año, el Banco Mundial estimaba un crecimiento del 2.5% para la economía internacional en 2020; sin embargo, en junio, la proyección fue ajustada a -5.2%, incorporando los efectos adversos de la crisis sanitaria. En ese contexto, El Salvador no ha sido la excepción, la última proyección del BCR prevé una contracción que se ubicará en el rango de -6.5% y -8.5% para el cierre de 2020. Dicha tasa está asociada con las medidas de cierre de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad y confinamiento para disminuir el número de casos y contagios.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura, debido a que la Sala de lo Constitucional decretó inconstitucional el Decreto Ejecutivo 32. El Gobierno y el sector privado han hecho un llamado a reiniciar las operaciones de forma gradual y con las medidas de bioseguridad necesarias para evitar un rebrote de casos. Si bien la reapertura en la economía ayudará a aquellos empleos con estatus de suspensión temporal, habrá otros empleos que no puedan recuperarse debido al cierre o quiebra de empresas entre marzo-agosto de 2020.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, la baja en el precio de los combustibles, los modestos y estables niveles de inflación y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, elementos adversos se señalan: elevado nivel de endeudamiento público, el menor flujo de remesas (en función del desempeño económico en Estados Unidos), la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la situación de pérdidas de empleo y su impacto en el consumo.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales registraron una contracción interanual del 25.9% a julio de 2020, explicado por el menor importe en los sectores prendas de vestir, industria manufacturera de maquila, elaboración de bebidas, entre otros. Adicionalmente, es muy probable que, en la medida que continúe la reapertura local y en los socios comerciales de El Salvador, las exportaciones registraran una recuperación paulatina.

Las importaciones decrecieron interanualmente en 17.8% a julio de 2020, haciendo notar que los principales países proveedores de mercancías fueron Estados Unidos y República Popular de China. Por su parte, la factura petrolera se redujo un 38.2%, a causa de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$40.0 a julio 2020).

Al 31 de julio de 2020, las remesas totalizaron US\$3,076 millones de forma acumulada, reflejando una disminución interanual del 4.7%. Esta variación negativa está asociada con la menor actividad económica que registró Estados

Unidos por la crisis sanitaria. Sin embargo, en los meses de junio y julio, las remesas reflejaron una recuperación en sintonía con la apertura de la economía norteamericana y la mejora en las tasas de desempleo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse sensibilizados por los efectos de la pandemia del COVID-19.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. Así, el ratio deuda/PIB se ubicó en 73.3% en 2019; mientras que este indicador se prevé que alcance el 92.0% a final de este año por la adquisición de deuda en un contexto de volatilidad en los mercados financieros. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50%; valorándose el alto costo de este financiamiento por el bajo perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante, principalmente por el vencimiento de LETES para 2021.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria de seguros de El Salvador está integrada por 16 grupos; considerando que Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) pasó a formar parte del mismo Grupo que Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) en junio de 2020. Por otra parte, se destaca el inicio de operaciones del grupo hondureño Atlántida en el segmento de seguros de personas a través de la compañía Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas en enero de 2020. En otro aspecto, el sector se caracteriza por presentar una estructura concentrada; haciendo notar que los cinco mayores grupos aseguradores representan el 77.2% de las primas netas totales del mercado.

En sintonía con el entorno retador, el sector asegurador registró un crecimiento interanual del 2.3% a junio de 2020, reflejando una desaceleración con respecto a la tasa observada en junio de 2019 (10.0%). La menor dinámica en la economía ha determinado un menor ritmo de expansión en la producción de primas.

Al cierre del primer semestre de 2020, los ramos que exhiben mayor crecimiento interanual son accidentes y enfermedades (13.1%) y vida (6.7%); mientras que autos y otros seguros de daños generales decrecieron en 11.4% y 5.6%, respectivamente. En otro aspecto, el nivel de retención del sector pasa a 61.1% desde 64.5% en el lapso de doce meses, destacando su estabilidad en los últimos años.

Un aspecto relevante en el desempeño de la industria de seguros ha sido la notable disminución en los siniestros. Así, los reclamos pagados totalizaron US\$135.8 millones al 30 de junio de 2020, determinando una contracción interanual del 18.6%. Dicha disminución se encuentra vinculada con el confinamiento que hubo en El Salvador por casi tres meses. En sintonía con lo anterior, la siniestralidad incurrida se ubica en 49.9%, el indicador más bajo desde 2013. A la fecha, no se observa alza en la siniestralidad del ramo de vida, la cual podría sensibilizarse por las

tasas de deceso por COVID-19. Por su parte, se prevé que los indicadores de siniestralidad aumenten ligeramente por los costos causados por la tormenta Amanda en el mes de junio.

Si bien el sector exhibe adecuados niveles de liquidez, la participación de las primas por cobrar en el total de activos registra un ligero aumento, situándose en 20.2% a junio 2020 (19.2% en junio 2019). La gestión de recuperación de las primas es un elemento relevante en la liquidez de las compañías y una tendencia al alza en la cartera por cobrar podría conllevar a potenciales situaciones de incobrabilidad, por lo que su evolución debe de monitorearse con frecuencia. Por su parte, el indicador de liquidez a reservas se ubica en 1.71 veces (1.60x en junio de 2019).

En términos de solvencia, la industria continúa registrando niveles favorables, a pesar de algunos pagos de dividendos durante 2019. En ese sentido, la relación patrimonio/activos pasa a 39.0% desde 39.6% en el lapso de un año; mientras que el indicador de suficiencia patrimonial regulatorio se sitúa en 80.2% (73.8% en junio de 2019). Estos niveles le permiten al sector absorber desviaciones inesperadas en el comportamiento de siniestros, bajo un entorno de incertidumbre por la crisis.

La industria consolida una utilidad neta de US\$26.6 millones al primer semestre de 2020, reflejando el mejor desempeño de los últimos seis períodos interanuales analizados. La mayor generación de utilidades estuvo vinculada con la menor incidencia de siniestros, la expansión en la producción de primas, el menor aporte de los otros gastos; así como al control de gastos operativos. Acorde con lo anterior, el margen técnico alcanza el 16.5% (11.7% en junio de 2019); mientras que la rentabilidad promedio sobre activos mejora a 3.0% desde 2.3% en el lapso de doce meses.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura, que mide la participación de los costos técnicos y gastos operativos en el total de primas (ajustado por cesión y movimientos de reservas), mejora a 81.6% desde 88.9%, en sintonía con el desempeño en resultados.

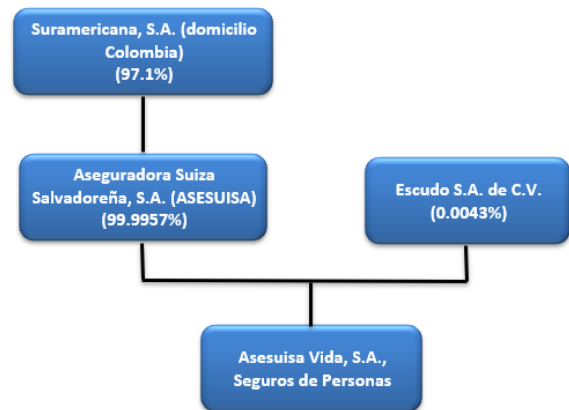
ANTECEDENTES GENERALES

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.

La aseguradora presenta sus estados financieros con base a las Normas Contables de Seguros vigentes, prevaleciendo la normativa vigente cuando haya conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2020, los auditores externos concluyen que ningún asunto les lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

Suramericana (holding de seguros de Grupo Sura) absorbió a dos compañías de su mismo grupo el 27 de diciembre de 2018, determinando que la sociedad panameña Seguros Suramericana, S.A., transfiriera acciones que representan el 97.1% del capital social de Asesuisa a favor de Suramericana, lo anterior de conformidad a las autorizaciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, y la SSF de El Salvador.

Composición Accionaria



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

Cabe mencionar que Suramericana pertenece en un 81.1% a Grupo Sura y 18.9% a Munich Re AG, ambas entidades calificadas en grado de inversión a nivel internacional. Zumma Ratings valora el soporte implícito que recibiría Asesuisa Vida de su matriz en caso sea necesario, por ser altamente estratégica esta subsidiaria para su grupo.

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	Carlos Pérez
Gerente de Canales	Karen de Cárcamo
Gerente Técnico de Seguros Generales	Ivette Koch
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 su visión corporativa, apegado a estándares internacionales y a la normativa regulatoria. En opinión de Zumma

Ratings, la gobernanza de la compañía es fuerte en virtud de la segregación de funciones entre los órganos de administración, haciendo notar la definición de roles y responsabilidades para cada unidad.

Junta Directiva	
Director Presidente	Licda. Juana Francisca Llano
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	Vacante

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), siendo uno de ellos independiente.

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: Auditoría y Finanzas, Técnico y Riesgos; haciendo notar la participación activa de Grupo Sura en dichos Comités. En ese sentido, el conocimiento de la matriz de la compañía en el sector financiero, particularmente en seguros, permite que la subsidiaria incorpore sanas prácticas de mercados más desarrollados.

GESTIÓN DE RIESGOS

Asesuisa Vida 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 su grupo controlador.

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. Por otra parte, el grupo financiero al que pertenece la compañía tiene un alto involucramiento en la selección de reaseguradores y en el análisis técnico de los programas.

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 con las potenciales obligaciones

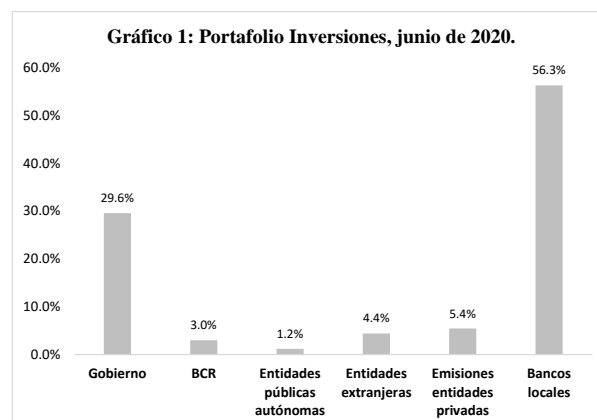
con asegurados.

Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la aseguradora ha logrado materializar cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar un alto porcentaje de la cadena de valor desde los proveedores hasta clientes. Lo anterior, ha favorecido 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. Al respecto, la aseguradora ha desarrollado un Ecosistema digital para los reclamos en gastos médicos.

ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO

Calidad de Activos

La evolución de los activos de la aseguradora durante el primer semestre de 2020, estuvo determinada por el fortalecimiento en disponibilidades e inversiones; el menor importe en las primas por cobrar; así como un aumento temporal en los otros activos.



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

El portafolio de inversiones exhibe un perfil conservador (renta fija) y se concentra en instrumentos respaldados por bancos locales; representando el 56.3% de las inversiones totales a junio de 2020. Los principales instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo (38.9%) y certificados de inversión (17.4%). Dichas entidades se dividen en nueve bancos privados (con ratings de A+ o superiores) y dos bancos estatales.

La exposición de Asesuisa Vida al riesgo soberano en su portafolio es del 29.6% a junio de 2020 (37.9% en junio de 2019) con inversiones en LETES, CETES y bonos internacionales; mientras que el resto del portafolio se integra por el BCR (3.0%); emisiones locales (5.4%), entidades extranjeras (4.4%), y otras emisiones respaldadas por entidades públicas de El Salvador (1.2%). Por otra parte, Zumma Ratings no estima que el portafolio de la compañía experimente cambios sustanciales en el corto plazo.

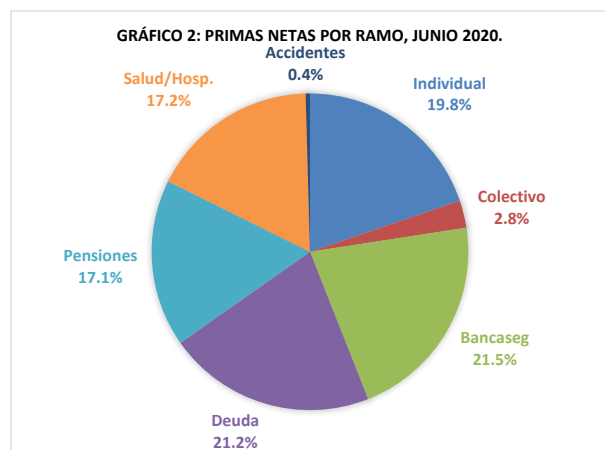
El perfil crediticio del Estado salvadoreño ha reflejado deterioros importantes en los últimos años; haciendo notar que la contingencia sanitaria ha conllevado a un aumento en los niveles de deuda pública. En ese sentido, las medi-

das orientadas en enrumbar las finanzas públicas en una dirección de sostenibilidad es clave en el corto/mediano plazo.

Las primas por cobrar registran un aumento en la participación de aquellas con atraso superior a 90 días, con respecto a junio de 2019 (3.0% versus 1.1%). La cobertura de las provisiones cerró en 142.4% (112.8% en junio de 2019); haciendo notar que la aseguradora otorgó diferimientos de pagos a algunos de sus clientes entre abril y junio. La recuperación de estas cuentas ha iniciado con normalidad, a partir de julio y la Administración prevé que las primas vencidas bajen hacia el cierre de 2020. Por otra parte, la cartera evidencia un periodo promedio de cobranza de 53 días (86 días promedio compañías de seguros de personas).

Primaje

La aseguradora tiene un enfoque de en productos para familias y personas; así como la utilización de canales digitales para fortalecer la cadena de valor en el servicio. Asesuisa Vida registra una contracción interanual en la suscripción de negocios del 9.4% al cierre del primer semestre de 2020, fundamentado en dos factores: i) la salida de la póliza de invalidez y sobrevivencia para afiliados de AFP's, por decisión interna de Asesuisa Vida y ii) la menor producción de primas por el cierre temporal de la economía. Los ramos que reflejan variaciones negativas en primas netas son renta/pensiones (-45.2%) y bancaseguros (-18.3%). Zumma Ratings estima que el ingreso por captación de primas registrará una disminución en torno al 18% para el cierre de 2020.



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

Asesuisa Vida muestra una participación en el mercado de seguros de personas del 28.9% con base a primas netas al primer semestre de 2020 (34.6% en junio de 2019). En ese sentido, Asesuisa Vida se posiciona como la segunda compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas. En términos de estructura, los principales ramos de la cartera son bancaseguros, deuda y vida individual con participaciones del 21.5%, 21.2% y 19.8%, respectivamente.

En otro aspecto, la generación de negocio se sustenta en la mezcla diferentes canales (fuerza interna, asesores, corre-

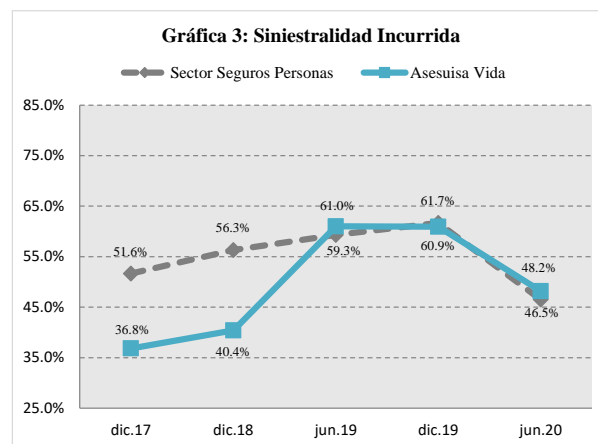
dores y bancario relacionado), favoreciendo la diversificación de opciones en la comercialización de pólizas. A partir de 2019, Asesuisa Vida realizó las siguientes acciones en términos comerciales: la inauguración de una sucursal para fidelizar y desarrollar asesores, la apertura de su nueva torre corporativa, la firma de acuerdos con diversas entidades para ampliar los negocios con PYMES, familias y personas; así como la utilización de herramientas digitales para apalancar la eficiencia proceso (inspecciones, suscripciones, entre otros). Todo lo anterior, para atomizar su base de asegurados y formar relaciones de largo plazo con sus grupos de interés (asesores, intermediarios, clientes y proveedores).

El nivel promedio de retención de primas de Asesuisa Vida refleja estabilidad en los últimos años, ubicándose en 76.7% al 30 de junio de 2020. Es relevante mencionar que la compañía renovó recientemente su programa de reaseguro, iniciando la vigencia el 1 de julio de 2020. Se señala la mayor retención en el ramo de salud y hospitalización (43.30% versus 30.00%), el resto de ramos exhiben las mismas condiciones generales en sus contratos.

El enfoque de personas aporta positivamente en la dispersión del riesgo técnico de la aseguradora, en virtud de la variedad de perfiles atendidos y la buena atomización. Por su parte, portafolio de riesgos retenidos se concentran en: seguros de vida individual con una participación sobre el total de primas retenidas del 24.7%; siguiendo en ese orden bancaseguros (23.6%) y deuda (23.5%) al 30 de junio de 2020.

Siniestralidad

En el análisis se ponderan como fortalezas la disminución en la siniestralidad por el cierre de la economía y medidas de confinamiento durante el primer semestre de 2020, la adecuada política de suscripción, la estructura de reaseguro que se beneficia por las sinérgicas con su casa matriz; así como la liberación de reservas para siniestros en el ramo previsional. En contraposición, se señala el alza en reclamos de vida en julio y agosto por decesos.



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

La aseguradora exhibe una disminución interanual del 2.7% en la incidencia de reclamos. No obstante, la menor producción en primas determina una leve desmejora en la

siniestralidad bruta; pasando a 48.3% desde 45.0% en el lapso de un año (41.8% mercado de compañías en seguros de personas). A agosto de 2020, este indicador aumenta a 58.9% vinculado con los reclamos en vida.

La siniestralidad incurrida de la aseguradora mejoró temporalmente a 48.2% desde 61.0% en el lapso de doce meses; haciendo notar el aporte relevante en ingresos por reservas para los ramos de bancaseguros e invalidez y sobrevivencia, en sintonía con la contracción en estos negocios. Los ramos con los menores índices de siniestralidad incurrida son vida individual (20.4%), deuda (22.2%) y accidentes personales (37.4%). No obstante, Asesuisa Vida ha registrado un mayor importe de pagos en los negocios de vida, ubicando su siniestralidad incurrida en 58.4% a agosto 2020. De acuerdo con la compañía, a septiembre la cantidad de reclamos ha bajado y se anticipa que hacia el cierre de 2020 éstos sean inferiores a los montos pagados en julio y agosto.

En el esquema de reaseguro de Asesuisa Vida predominan los contratos cuota parte y excedente para la mayoría de ramos. Además, existen un contrato de exceso de pérdida por evento catastrófico para los ramos de seguros de personas, protegiendo todos los riesgos retenidos. 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 que respaldan a las pólizas de Asesuisa Vida. Al cierre del primer semestre de 2020, la compañía renovó sus contratos de reaseguro; aumentándose el porcentaje de retención para gastos médicos.

Análisis de Rentabilidad

Al 30 de junio de 2020, la compañía totaliza una utilidad neta de US\$4.1 millones (US\$3.8 millones en junio de 2019). La mayor generación de resultados está asociada con la liberación de reservas técnicas y para siniestros en ramos particulares; la menor incidencia temporal en siniestros; así como el aporte de los ingresos financieros. No obstante, se menciona el mayor gasto administrativo (equipo y muebles por el traslado de oficina) y provisiones por incobrabilidad. A agosto de 2020, Asesuisa Vida registra una pérdida de \$95 mil en línea con el repunte de siniestros. A juicio de Zumma Ratings, la utilidad de la aseguradora estará ligeramente por debajo de la obtenida en 2019; considerando la actual evolución en reclamos.

Tabla 1. Rentabilidad

Rentabilidad	Margen Técnico	Margen Operacional
dic. 2017	6.2%	0.1%
dic. 2018	10.4%	4.9%
jun. 2019	6.0%	2.0%
dic. 2019	4.7%	-0.7%
jun. 2020	11.5%	4.8%
Mdo. Jun. 2020	15.9%	7.7%

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

El retorno promedio sobre activos y patrimonio se sitúa en 3.5% y 14.8%, respectivamente al cierre del primer semestre de 2020 (3.7% y 11.1% sector seguros de personas).

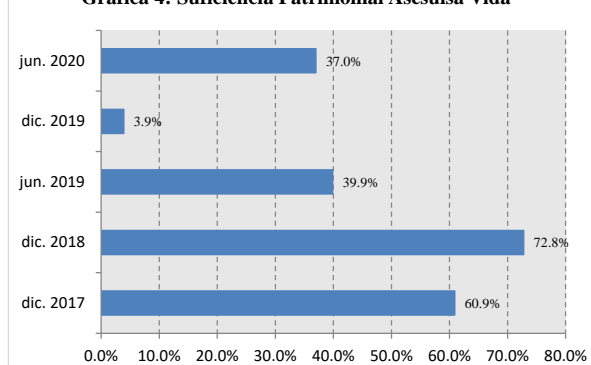
Adicionalmente, el margen técnico de Asesuisa Vida aumenta a 11.5% desde 6.0% en el lapso de doce meses (15.9% promedio de mercado); destacando que la solución de bancaseguros exhibió un margen negativo de contribución técnica del 7.0%, debido a la baja dinámica en la suscripción.

El nivel de eficiencia técnica de Asesuisa Vida refleja una mejora derivada del desempeño en reclamos y movimientos de reservas. En ese contexto, el índice de cobertura mejora a 86.3% desde 90.7% en el lapso de un año (77.2% promedio seguros de personas).

Liquidez y Solvencia

Asesuisa Vida muestra métricas de liquidez estables y adecuadas; haciendo notar que sus indicadores no se vieron sensibilizados, a pesar de algunas afectaciones en cuentas por cobrar. Las inversiones y disponibilidades de la aseguradora representan el 86.7% del total de activos al primer semestre de 2020. El indicador de liquidez a reserva se ubica en 1.3 veces en periodo de análisis (1.5x promedio de compañías especializadas en seguros de personas); valorándose un apropiado ratio para atender obligaciones técnicas. Además, los activos líquidos cubren en 1.1x el total de pasivos, consistente con lo mostrado en periodos previos.

Gráfica 4: Suficiencia Patrimonial Asesuisa Vida



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

El pago de dividendos de la aseguradora en los últimos años, ha sido a un ritmo levemente superior que su generación interna de capital. Así, la compañía pagó US\$7.4 millones en dividendos durante 2019; haciendo notar que una parte, se usó para fortalecer la solvencia de su accionista directo (Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.). No obstante, la no distribución de utilidades y la menor suscripción de riesgos durante 2020, han incidido favorablemente en la solvencia de Asesuisa Vida. En este contexto, la relación patrimonio/activos pasa a 23.8% desde 23.7% en el lapso de un año (33.7% sector seguros de personas).

Adicionalmente, la aseguradora reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$7.4 millones al 30 de junio de 2020, determinando un indicador de suficiencia patrimonial del 37.0% (27.1% a agosto de 2020). La compañía no anticipa pagar dividendos en el corto plazo, a fin de fortalecer su patrimonio en un contexto de incertidumbre por la contingencia sanitaria. Además,

la no renovación del negocio previsional consumirá un menor margen de solvencia; favoreciendo sus indicadores de solvencia hacia el cierre de 2020.

Finalmente, los niveles de apalancamiento de Asesuisa

Vida reflejan una posición superior con respecto a sus pares relevantes y el sector. En ese sentido, la relación reservas totales/patrimonio se ubicó en 278.4% a junio de 2020 (142.3% promedio de mercado – seguros de personas).

ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.17	%	Dic.18	%	Jun.19	%	Dic.19	%	Jun.20	%
Activo										
Inversiones financieras	73,689	71%	75,710	74%	77,464	70%	78,796	68%	84,430	68%
Préstamos, neto	107	0%	125	0%	139	0%	122	0%	132	0%
Disponibilidades	15,931	15%	12,628	12%	17,197	15%	17,822	15%	23,265	19%
Primas por cobrar	10,649	10%	11,862	12%	14,275	13%	17,774	15%	13,034	10%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,214	1%	1,780	2%	291	0%	6	0%	749	1%
Activo fijo, neto	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	107	0%
Otros activos	2,368	2%	727	1%	1,966	2%	1,361	1%	2,558	2%
Total Activo	103,958	100%	102,833	100%	111,331	100%	115,881	100%	124,275	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	54,702	53%	55,798	54%	55,734	50%	56,438	49%	56,169	45%
Reservas para siniestros	15,656	15%	10,644	10%	19,430	17%	23,519	20%	26,033	21%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,770	2%	2,562	2%	1,948	2%	2,257	2%	2,148	2%
Obligaciones con asegurados	1,216	1%	1,449	1%	1,884	2%	1,932	2%	2,474	2%
Obligaciones financieras	1	0%	1	0%	2	0%	0	0%	47	0%
Obligaciones con intermediarios	2,007	2%	1,816	2%	1,939	2%	2,106	2%	2,758	2%
Otros pasivos	2,359	2%	3,749	4%	4,012	4%	4,248	4%	5,119	4%
Total Pasivo	77,711	75%	76,019	74%	84,948	76%	90,501	78%	94,749	76%
Patrimonio										
Capital social	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	3%
Reserva legal	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%
Patrimonio restringido	1,775	2%	1,561	2%	1,694	2%	1,297	1%	1,297	1%
Resultados acumulados	14,082	14%	13,330	13%	15,870	14%	13,109	11%	19,044	15%
Resultado del Ejercicio	5,350	5%	6,883	7%	3,780	3%	5,935	5%	4,145	3%
Total Patrimonio	26,247	25%	26,814	26%	26,384	24%	25,381	22%	29,526	24%
Total Pasivo y Patrimonio	103,958	100%	102,833	100%	111,331	100%	115,881	100%	124,275	100%

ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estado de Resultado

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.17	%	Dic.18	%	Jun.19	%	Dic.19	%	Jun.20	%
Prima emitida	64,550	100%	70,789	100%	49,239	100%	104,563	100%	44,589	100%
Prima cedida	-15,308	-24%	-17,956	-25%	-11,116	-23%	-24,996	-24%	-10,382	-23%
Prima retenida	49,242	76%	52,833	75%	38,123	77%	79,566	76%	34,207	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-10,190	-16%	-6,459	-9%	-1,557	-3%	-4,139	-4%	-1,966	-4%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,133	3%	5,133	7%	1,585	3%	3,435	3%	2,207	5%
Prima ganada neta	41,185	64%	51,508	73%	38,151	77%	78,862	75%	34,447	77%
Siniestro	-37,348	-58%	-41,390	-58%	-22,152	-45%	-52,966	-51%	-21,553	-48%
Recuperación de reaseguro	14,777	23%	15,571	22%	7,361	15%	17,500	17%	7,473	17%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	304	1%	304	0%	0	0%
Siniestro retenido	-22,571	-35%	-25,819	-36%	-14,487	-29%	-35,162	-34%	-14,081	-32%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-2,648	-4%	-3,194	-5%	-10,692	-22%	-18,201	-17%	-7,438	-17%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	10,050	16%	8,206	12%	1,907	4%	5,327	5%	4,924	11%
Siniestro incurrido neto	-15,169	-23%	-20,807	-29%	-23,272	-47%	-48,036	-46%	-16,595	-37%
Comisión de reaseguro	513	1%	1,709	2%	884	2%	1,316	1%	512	1%
Gastos de adquisición y conservación	-22,530	-35%	-25,077	-35%	-12,801	-26%	-27,179	-26%	-13,228	-30%
Comisión neta de intermediación	-22,017	-34%	-23,368	-33%	-11,916	-24%	-25,863	-25%	-12,716	-29%
Resultado técnico	3,999	6%	7,333	10%	2,962	6%	4,963	5%	5,137	12%
Gastos de administración	-3,940	-6%	-3,875	-5%	-1,969	-4%	-5,693	-5%	-2,978	-7%
Resultado de operación	59	0%	3,458	5%	993	2%	-729	-1%	2,159	5%
Producto financiero	4,855	8%	4,658	7%	2,549	5%	5,578	5%	2,649	6%
Gasto financiero	-235	0%	-50	0%	-36	0%	-166	0%	-27	0%
Otros productos	3,251	5%	3,613	5%	1,721	3%	3,653	3%	1,634	4%
Otros gastos	-330	-1%	-1,277	-2%	-96	0%	-232	0%	-593	-1%
Resultado antes de impuestos	7,601	12%	10,402	15%	5,130	10%	8,104	8%	5,822	13%
Impuesto sobre la renta	-2,250	-3%	-3,518	-5%	-1,350	-3%	-2,169	-2%	-1,677	-4%
Resultado neto	5,350	8%	6,883	10%	3,780	8%	5,935	6%	4,145	9%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.17	Dic.18	Jun.19	Dic.19	Jun.20
ROAA	5.3%	6.6%	3.6%	5.4%	3.5%
ROAE	21.1%	24.9%	15.3%	22.7%	14.8%
Rentabilidad técnica	6.2%	10.4%	6.0%	4.7%	11.5%
Rentabilidad operacional	0.1%	4.9%	2.0%	-0.7%	4.8%
Retorno de inversiones	6.6%	6.1%	6.6%	7.1%	6.3%
Suficiencia Patrimonial	60.9%	72.8%	39.9%	3.9%	37.0%
Solidez (patrimonio / activos)	25.2%	26.1%	23.7%	21.9%	23.8%
Inversiones totales / activos totales	71.0%	73.7%	69.7%	68.1%	68.0%
Inversiones financieras / activo total	70.9%	73.6%	69.6%	68.0%	67.9%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$556	-\$782	-\$1,657	-\$2,252	-\$1,400
Reserva total / pasivo total	90.5%	87.4%	88.5%	88.3%	86.8%
Reserva total / patrimonio	268.1%	247.8%	284.9%	315.0%	278.4%
Reservas técnicas / prima emitida neta	84.7%	78.8%	56.6%	54.0%	63.0%
Reservas técnicas / prima retenida	111.1%	105.6%	73.1%	70.9%	82.1%
Índice de liquidez (veces)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Liquidez a Reservas	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$7,961	-\$1,096	-\$718	-\$641	-\$436
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$7,402	\$5,012	-\$4,234	-\$12,874	-\$6,603
Siniestro / prima emitida neta	57.9%	58.5%	45.0%	50.7%	48.3%
Siniestro retenido / prima emitida neta	35.0%	36.5%	29.4%	33.6%	31.6%
Siniestro retenido / prima retenida	45.8%	48.9%	38.0%	44.2%	41.2%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	36.8%	40.4%	61.0%	60.9%	48.2%
Costo de administración / prima emitida neta	6.1%	5.5%	4.0%	5.4%	6.7%
Costo de administración / prima retenida	8.0%	7.3%	5.2%	7.2%	8.7%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-34.1%	-33.0%	-24.2%	-24.7%	-28.5%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-44.7%	-44.2%	-31.3%	-32.5%	-37.2%
Costo de adquisición / prima emitida neta	34.9%	35.4%	26.0%	26.0%	29.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	3.4%	9.5%	8.0%	5.3%	4.9%
Producto financiero / prima emitida neta	7.5%	6.6%	5.2%	5.3%	5.9%
Producto financiero / prima retenida	9.9%	8.8%	6.7%	7.0%	7.7%
Índice de cobertura	79.7%	83.1%	90.7%	93.6%	86.3%
Estructura de costos	92.8%	94.8%	76.2%	82.3%	83.4%
Rotación de cobranza (días promedio)	59	60	52	61	53

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.