

ATLÁNTIDA VIDA, S.A. SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 13 de octubre de 2021

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

----- MM US\$ al 30.06.21-----			
ROAA: 5.6%	ROAE: 10.5%	Activos: 25.8	
Ingresos: 13.2	U. Neta: 0.97	Patrimonio: 12.4	

Historia: Emisor: EA.sv asignada el 21.11.19

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2019 y 2020; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2020 y 2021; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación EA.sv a Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante Atlántida Vida) con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2021.

La calificación otorgada está fundamentada en el soporte implícito que Atlántida Vida recibiría de su grupo controlador (Atlántida), en términos de liquidez y solvencia. Adicionalmente, la calificación incorpora el desempeño técnico y financiero de la aseguradora en su corto tiempo de operaciones; haciendo notar que la misma podría verse sensibilizada en función de cambios en el perfil crediticio de su matriz.

El entorno económico y los impactos que está generando la pandemia del COVID-19 en el sector de seguros (principalmente repunte de siniestros) han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Compañía con inicio reciente de operaciones: El 16 de diciembre de 2019, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) acordó autorizar el inicio de operaciones de Atlántida Vida. La aseguradora inició la ejecución de su plan comercial el 1 de febrero de 2020; realizando su lanzamiento oficial en el mercado local.

Beneficio por soporte grupo controlador: Atlántida Vida es subsidiaria de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) al poseer esta última el 99.99% de las acciones de la aseguradora. Además, Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) es dueña en un 99.99% de las acciones de IFA.

Invatlán es una compañía, con domicilio en Honduras, del Grupo Financiero Atlántida, siendo la tenedora de acciones de diferentes entidades financieras. En opinión de Zumma Ratings, Atlántida Vida es altamente estratégica para su matriz debido a: i) la aseguradora comparte la marca de su grupo controlador, permitiendo inferir a Zumma Ratings,

que Invatlán tendría un riesgo reputacional, en el escenario hipotético que Atlántida Vida no pudiera cumplir con sus obligaciones; ii) las sinergias que refleja la aseguradora con el resto de compañías del grupo (sistemas informáticos, costo de reaseguro, venta cruzada de productos, entre otros) y iii) Grupo Financiero Atlántida opera en el negocio de seguros desde 1985 en Honduras; generando una alta experiencia que es compartida con su subsidiaria salvadoreña.

Tamaño moderado en el mercado con poco tiempo de operación: Atlántida Vida muestra una participación en el mercado de seguros de personas del 6.9% con base a primas netas a junio de 2021. En ese sentido, Atlántida Vida se posiciona como la cuarta compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas, de un total de nueve.

Por otra parte, la aseguradora ha elaborado un plan comercial para el corto/largo plazo; identificando cinco estrategias macro. Cada una de ellas involucra a diferentes socios comerciales, entre los cuales se mencionan empresas de su mismo Conglomerado Financiero, corredurías y corredores de seguros y agencia *in house*.

Desempeño comercial impulsado por dos cuentas de gran tamaño: Atlántida Vida totalizó una producción de primas netas por US\$13.2 millones al 30 de junio de 2021; reflejando un crecimiento interanual del 692%. Esta variación estuvo en función del comportamiento comercial en el ramo previsional; destacando que la aseguradora aumentó el porcentaje de participación (reaseguro tomado) en dicho negocio para ambas pólizas. Además, el resto de ramos de la compañía registraron tasas positivas de expansión.

Al primer semestre de 2021, la cartera de ingresos registró una concentración relevante en invalidez y sobrevivencia del 87.9% (77.1% en junio de 2020); mientras que el ramo de deuda representó el 7.8% de la cartera. Dicha concentración es un riesgo relevante para la compañía, debido a

que la no renovación en alguna licitación previsional conllevaría a una sensibilización en el desempeño técnico y financiero.

Activos exhiben una adecuada calidad crediticia: El portafolio de inversiones presenta una apropiada calidad crediticia; concentrándose en instrumentos respaldados por bancos locales (depósitos y renta fija) con una proporción del 35.4% de las inversiones totales a junio de 2021. Estas inversiones están garantizadas por nueve bancos comerciales con ratings de A- o superiores. Cabe precisar que un 23.8% del portafolio se encuentran en fondos de inversión locales administrados por la Gestora de su grupo financiero.

Por su parte, Atlántida Vida registró una exposición al soberano del 33.1% al primer semestre de 2021; integradas por LETES y CETES. El perfil crediticio del Estado salvadoreño ha reflejado deterioros importantes en los últimos años acorde con la importante expansión de la deuda pública. En opinión de Zumma Ratings, la estructura del portafolio de inversiones no reflejará cambios relevantes en el corto plazo.

Liquidez favorecida por capitalización y elevada participación de cobranza a sociedades de seguros: Atlántida Vida registra una apropiada liquidez por la última inyección de capital. No obstante, el relevante saldo por cobrar a sociedades de seguros es un factor que condiciona mayores niveles de liquidez y el indicador regulatorio de suficiencia de inversiones. En ese contexto, el indicador de liquidez a reservas fue de 1.3 veces (x) a junio de 2021 (1.2x mercado de seguros de personas); mientras que el indicador de liquidez general se ubicó en 1.2x. A la misma fecha, el monto por cobrar a instituciones de seguros representó el 35.3% de los activos totales (6.6% promedio de la industria de seguros de personas); destacando que en dicha cuenta solo computa la porción de siniestros por cobrar por cesiones a reaseguradores, para el cálculo de la diversificación de inversiones.

Inyección de capital amplia solvencia para crecimiento en la suscripción de riesgos: La aseguradora registró su segunda inyección de capital por US\$5.0 millones en junio de 2021 (la primera fue de US\$5.0 millones en mayo de 2020), con la finalidad de fortalecer la base patrimonial ante las proyecciones comerciales de suscripción de riesgos. Dicha posición se pondera favorablemente en el perfil de la compañía debido a la flexibilidad financiera que brinda y mejora la capacidad para absorber pérdidas no esperadas en el comportamiento de siniestros. Adicionalmente, las inyecciones de capital hacia Atlántida Vida confirman el enfoque de grupo analizado por Zumma Ratings; destacando que el Grupo Financiero Atlántida proveerá capital bajo circunstancias razonables para apoyar la operación de su subsidiaria.

Fortalezas

1. Subsidiaria estratégica para su accionista.
2. Generación de resultados.
3. Posición de solvencia.

Debilidades

1. Concentración de negocio.

Oportunidades

1. Nuevas necesidades de los consumidores que dinamicen el sector.

Amenazas

1. Alza en casos de COVID-19.
2. Desviaciones en el comportamiento de los siniestros.

La relación patrimonio/activos se ubicó en 48.1% a junio de 2021, superior con respecto al mercado de compañías especializadas en seguros de personas (30.0%). Además, el patrimonio neto de la compañía excedió en 211.9% al mínimo requerido por la regulación local. A juicio de Zumma Ratings, mantener excedentes patrimoniales es importante para la operación en un entorno desafiante por el repunte en la siniestralidad.

Alza en siniestralidad en el mercado para los productos de vida por COVID-19: El gasto por reclamos para la aseguradora totalizó US\$3.5 millones a junio de 2021; destacando que la relación siniestros brutos/primas netas se ubicó en 26.1% (0.0% en junio de 2020). Cabe precisar que el indicador registra un alza a julio de 2021 (36.5%), acorde con el comportamiento de decesos bajo protocolo COVID-19.

Por su parte, la siniestralidad incurrida aumentó a 79.7% en el primer semestre de 2021 (68.1% mercado de compañías especializadas en seguros de personas); haciendo notar que el gasto por reservas para siniestros es relevante para el tamaño de la compañía, debido a la administración del ramo previsional. Adicionalmente, la siniestralidad incurrida más alta se observa en los ramos de salud y deuda colectivo con índices del 126.5% y 91.0%, respectivamente; sin embargo, su peso en la cartera de negocios es baja. Cabe precisar que este indicador se cerró en 82.3% a agosto de 2021 por el alza de fallecimientos. En un contexto de repunte en los casos de contagio de COVID-19 y la presencia de la variable Delta, se estima que los índices de siniestralidad podrían mantenerse elevados; mermando los resultados de la compañía en el corto plazo.

Desempeño financiero favorable con su industria: Al 30 de junio de 2021, Atlántida Vida registró una utilidad neta de US\$965 mil (pérdida de \$71 mil en junio de 2020). El desempeño técnico favorable y la modesta carga operativa con respecto a la generación de negocios han determinado el comportamiento en resultados. No obstante, se señala el alza en reclamos en los ramos de vida y la intensa constitución de reservas para siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia. Para el cierre de 2021, se prevé que la aseguradora reflejará un crecimiento cercano al 300% en su utilidad, en virtud de la expansión en la producción de primas (principalmente previsional).

Los indicadores de rentabilidad de Atlántida Vida se comparan favorablemente con los mostrados en 2020; destacando que el retorno sobre activos y patrimonio se situaron en 5.6% y 10.5%, respectivamente a junio de 2021 (-0.4% y -1.4% mercado de seguros de personas). Además, el margen técnico de la compañía pasó a 12.5% desde 14.8% en el lapso de doce meses, beneficiado por el comportamiento técnico de su principal ramo. Por otra parte, el negocio de gastos médicos registró un margen técnico de -24.4%; mientras que deuda cerró con un modesto 2.2%.

ENTORNO ECONÓMICO

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

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

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

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

Los niveles de endeudamiento de El Salvador siguen siendo muy elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos 18 años. El ratio deuda/PIB se ubicó en 88.0% al cierre de 2020; pudiendo superar el 100% para 2021. Zúmma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el presente año y en 2022, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso a financiamiento externo e interno. En ese contexto, la agencia clasificadora de riesgo internacional Moody's disminuyó recientemente el rating del soberano a Caa1 desde B3; manteniendo la perspectiva en Negativa. Sin un acuerdo con el FMI para cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

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

ANÁLISIS DEL SECTOR

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

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

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

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

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

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

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

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

ANTECEDENTES GENERALES

Atlántida Vida, S. A., Seguros de Personas, es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo aprobada por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones de seguros de personas, explotando los seguros de vida en sus diferentes modalidades, reaseguros, y la inversión de las reservas de acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades de Seguros.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de noviembre de 2017, se acordó la modificación del pacto social por cambio de razón social de Davivienda Vida Seguros, S. A., Seguros de Personas, a Atlántida Vida. En esa misma fecha, se aprobó la venta de las acciones de la compañía al Grupo Financiero Atlántida. Adicionalmente, el 01 de noviembre de 2018, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la modificación del pacto social.

En fecha 16 de diciembre de 2019 según sesión No. CD-42/2019 la SSF acordó autorizar el inicio de operaciones de la aseguradora.

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

La aseguradora pertenece en un 99.99% al conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), compañía tenedora de las inversiones en El Salvador del Grupo Financiero Atlántida. IFA, a su vez, es subsidiaria en un 99.99% de Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán), matriz de origen hondureño.

GOBIERNO CORPORATIVO

En virtud de la necesidad e importancia que las entidades financieras cuenten con sistema de gobierno corporativo que oriente la estructura y el funcionamiento de sus diferentes órganos, los accionistas de la compañía han elaborado su Código de Gobierno Corporativo.

La aseguradora tiene denominado su Sistema de Gobierno Corporativo que integra el funcionamiento y prácticas sobre la conducción responsable del negocio. Este sistema se integra por: el Pacto Social de la compañía, el Manual de Organización y Funcionamiento del Comité de Auditoría, el Manual de Organización y Funcionamiento del Comité de Riesgo Integral, los Manuales de Organización y Funcionamiento de los comités de Apoyo y el Código de Gobierno Corporativo.

Junta Directiva	
Director Presidente	Arturo Medrano Castañeda
Director Vicepresidente	Guillermo Bueso Anduray
Director Secretario	Franco Jovel Carrillo
Primer Director	Faustino Laínez Mejía
Segundo Director	Fernando Luis de Mergelina
Director Suplente	Ilduara Guerra Leví
Director Suplente	Gabriel Delgado Suazo
Director Suplente	Manuel Dávila Lázarus
Director Suplente	Manuel Alvarado Flores
Director Suplente	Carlos Herrera Alcantara

La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad de la compañía; haciendo notar que la primera delega en la Junta Directiva la conducción de la empresa. A la fecha del presente informe, Atlántida Vida no tiene miembros independientes en su Junta Directiva, dado que no figura como un requisito actual en su gobernanza. Además, la

aseguradora no registra préstamos otorgados a partes relacionadas al primer semestre de 2021.

Para el buen funcionamiento de la entidad, la Junta Directiva se apoya y participa en diversos comités con el objetivo de gestionar la dirección de la aseguradora bajo los parámetros y apetito de riesgo estipulado. En general, Zumma Ratings considera que las políticas y prácticas de implementa la compañía son adecuadas para su conducción y están alineadas con los requerimientos regulatorios.

Por su parte, el Comité de Auditoría presta apoyo a la gestión que realiza la Junta Directiva de Atlántida Vida en la implementación y supervisión del control interno. El comité de Auditoría se encarga del cumplimiento de los acuerdos que alcance de Junta Directiva y las disposiciones regulatorias; valida el plan de auditoría basado en riesgos; entre otros. Los integrantes son cinco: un Director Propietario de la Junta Directiva (sin cargo ejecutivo) quien asumirá el cargo de Coordinador del Comité, un Director Propietario o Suplente de la Junta Directiva (sin cargo ejecutivo), el Gerente General, el Gerente de Administración y Finanzas y el Auditor Interno.

En otro aspecto, el Comité de Riesgos se encarga de informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la entidad, su evolución, efectos en el patrimonio; así como las necesidades adicionales de mitigación. Además, este comité se encarga de proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia a la exposición para cada tipo de riesgo, aprobar las metodologías de gestión para cada uno de los riesgos; entre otros. Los integrantes del Comité de Riesgos son: un Director de la Junta Directiva, quién asumirá el cargo de Coordinador del Comité, Gerente General, el Jefe de Riesgos, el Gerente de Administración y Finanzas y el Auditor Interno.

Otros comités que brindan apoyo a la Junta Directiva son el Comité de Reaseguro y Comité de Prevención y Lavado de Dinero y de Activos.

GESTIÓN DE RIESGOS

Atlántida Vida gestiona sus riesgos de su operación en cinco principios: la cultura de administración de riesgos; la administración del riesgo independiente respecto de las unidades de negocio; la identificación, medición y control; el cumplimiento de las políticas de riesgo y el cumplimiento de normas.

El riesgo de crédito es mitigado por políticas y procedimientos para que la aseguradora tome determinadas exposiciones por emisor, así como el control a los niveles de concentración. La aseguradora establece como política la generación de informes mensuales para analizar la calidad de las inversiones y su evolución.

Para el riesgo operacional, Atlántida Vida elabora un flujo de procesos implementando la segregación de tareas con supervisión en las partes críticas; asimismo, define y documenta sus procesos. De manera complementaria, el core

de la compañía es SISE, siendo la misma herramienta que utiliza su matriz hondureña para acotar el riesgo operativo.

Cabe precisar que la transferencia de la experiencia y las prácticas del Grupo Financiero Atlántida hacia su subsidiaria es favorable para mantener un ambiente de control. Adicionalmente, la trayectoria del accionista de Atlántida Vida en el sector es amplia, permitiendo tener buenas relaciones con reaseguradores internacionales que traen beneficios en la negociación de contratos con Atlántida Vida.

A juicio de Zumma Ratings, las prácticas y herramientas tecnológicas que la aseguradora utiliza para la gestión integral de riesgos son adecuadas y acordes con el marco legal local.

Para el riesgo técnico, Atlántida Vida recibe la experiencia de su matriz, en términos de contratación de reaseguradores y los tipos de contratos en función a los productos vigentes. En este sentido, se valora que la compañía cuenta con un conjunto de reaseguradores de perfil internacional con amplia experiencia.

En términos de prevención del riesgo de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, Atlántida Vida ha elaborado un plan de trabajo, el cual resume las actividades del año; así como las principales políticas para atenuar efectos adversos y reputaciones de este riesgo. La política “Conozca a su Cliente” contempla: la revisión de la base de datos de socios y clientes para determinar la calidad de la información y cumplimiento de los procesos de actualización; la verificación y validación de información y documentación de los expedientes de los clientes; realizar reportes diarios de transacciones en efectivo mayores a los umbrales indicados en el marco legal; depurar la base de clientes que de acuerdo a la comparación con las listas de observados aparecieran como coincidentes con nombres de las listas nacionales e internacionales. Asimismo, la aseguradora mantiene una política “Conozca a su Empleado”.

ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO

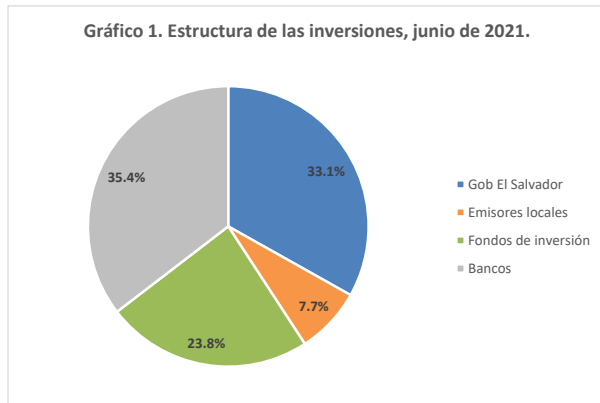
Calidad de Activos

La evolución de los activos de la aseguradora durante el primer semestre de 2021, estuvo determinada por el notable crecimiento en operaciones en la segunda inyección de capital. En ese contexto, se observa un fortalecimiento en disponibilidades e inversiones; así como un aumento en el cobro con instituciones de seguros y fianzas.

El portafolio de inversiones presenta una apropiada calidad crediticia; concentrándose en instrumentos respaldados por bancos locales (depósitos y renta fija) con una proporción del 35.4% de las inversiones totales a junio de 2021. Estas inversiones están garantizadas por nueve bancos comerciales con ratings de A- o superiores. Cabe precisar que un 23.8% del portafolio se encuentran en fondos de inversión locales administrados por la Gestora de su grupo financiero.

Por su parte, Atlántida Vida registró una exposición al soberano del 33.1% al primer semestre de 2021; integradas

por LETES y CETES. El perfil crediticio del Estado salvadoreño ha reflejado deterioros importantes en los últimos años acorde con la importante expansión de la deuda pública. En opinión de Zumma Ratings, la estructura del portafolio de inversiones no reflejará cambios relevantes en el corto plazo.



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

En otro aspecto, las primas por cobrar reflejaron un crecimiento inferior que la producción de primas; destacando el marginal nivel de mora (0.00%). La compañía ha contabilizado una provisión por incobrabilidad de US\$375 mil a junio de 2021. Adicionalmente, la cartera evidencia un favorable periodo promedio de cobranza, igual a 2 días (71 días promedio compañías de seguros de personas). El pago oportuno que realizan las AFP's por la póliza colectiva para sus afiliados determina el bajo indicador mencionado.

Primaje

Atlántida Vida ha elaborado un plan comercial para el corto/largo plazo; identificando cinco estrategias macro. Cada una de ellas involucra a diferentes socios comerciales, entre los cuales se mencionan empresas de su mismo Conglomerado Financiero, corredurías y corredores de seguros y agencia *in house*.

Además, el plan comercial incorpora aspectos de tarifas de productos, comisiones a agentes intermediarios y un enfoque de atención al cliente. Todo lo anterior, incorpora el seguimiento y monitoreo para garantizar el cumplimiento de las metas y proyecciones. Debido a que el inicio de operaciones de Atlántida Vida está apalancando su desempeño comercial en empresas pertenecientes a IFA, el impacto en la suscripción de riesgos por el brote de COVID-19 no ha sido relevante. No obstante, el contexto de la pandemia constituye un desafío relevante para la compañía y sector, en términos de expansión hacia nichos específicos y segmentos de la población.

Atlántida Vida totalizó una producción de primas netas por US\$13.2 millones al 30 de junio de 2021; reflejando un crecimiento interanual del 692%. Esta variación estuvo en función del comportamiento comercial en el ramo previsional; destacando que la aseguradora aumentó el porcentaje de participación (reaseguro tomado) en dicho negocio con ambas pólizas. Además, el resto de ramos de la compañía registraron tasas positivas de expansión. En los siguientes doce meses, las estrategias de negocio se concen-

trarán en ampliar la participación en la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia para afiliados de las AFP's, lazar el canal de bancaseguros con su banco relacionado; así como suscribir riesgos del ramo de deuda con terceros.

Al primer semestre de 2021, la cartera de ingresos registró una concentración relevante en invalidez y sobrevivencia del 87.9% (77.1% en junio de 2020); mientras que el ramo de deuda representó el 7.8% de la cartera. Dicha concentración es un riesgo relevante para la compañía, debido a que la no renovación en alguna licitación previsional conllevaría a una sensibilización en el desempeño técnico y financiero.

Atlántida Vida muestra una participación en el mercado de seguros de personas del 6.9% con base a primas netas a junio de 2021. En ese sentido, Atlántida Vida se posiciona como la cuarta compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas, de un total de nueve.

Por estructura, el portafolio de primas retenidas se concentra en la línea de negocio de invalidez y sobrevivencia con un 92.2% a junio de 2021, acorde con la composición de primas netas. Cabe mencionar que el nivel de atomización de las pólizas previsionales es amplio, en virtud de la cantidad de perfiles que predominan en las carteras de afiliados al SAP.

El nivel promedio de retención de primas de Atlántida Vida pasa a 95.1% desde 75.0% en el lapso de doce meses, derivado de la concentración en el negocio previsional.

Siniestralidad

El gasto por reclamos para la aseguradora totalizó US\$3.5 millones a junio de 2021; destacando que la relación siniestros brutos/primas netas se ubicó en 26.1% (0.0% en junio de 2020). Cabe precisar que el indicador registra un alza a julio de 2021 (36.5%), acorde con el comportamiento de decesos bajo protocolo COVID-19.

Por su parte, la siniestralidad incurrida aumentó a 79.7% en el primer semestre de 2021 (68.1% mercado de compañías especializadas en seguros de personas); haciendo notar que el gasto por reservas para siniestros es relevante para el tamaño de la compañía, debido a la administración del ramo previsional. Adicionalmente, la siniestralidad incurrida más alta se observa en los ramos de salud y deuda colectivo con índices del 126.5% y 91.0%, respectivamente; sin embargo, su peso en la cartera de negocios es baja. Cabe precisar que este indicador se cerró en 82.3% a agosto de 2021 por el alza de fallecimientos. En un contexto de repunte en los casos de contagio de COVID-19 y la presencia de la variable Delta, se estima que los índices de siniestralidad podrían mantenerse elevados; mermando los resultados de la compañía en el corto plazo.

En otro aspecto, el ingreso por recuperación de siniestros representó el 28.8% de los siniestros brutos a junio de 2021; haciendo notar el aumento en el costo de reaseguro a nivel global. Atlántida Vida renueva su plan con reaseguradores al final de primer trimestre de cada año y no se anticipan cambios importantes.

Análisis de Rentabilidad

Al 30 de junio de 2021, Atlántida Vida registró una utilidad neta de US\$965 mil (pérdida de \$71 mil en junio de 2020). El desempeño técnico favorable y la modesta carga operativa con respecto a la generación de negocios han determinado el comportamiento en resultados. No obstante, se señala el alza en reclamos en los ramos de vida y la intensa constitución de reservas para siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia. Para el cierre de 2021, se prevé que la aseguradora reflejará un crecimiento cercano al 300% en su utilidad, en virtud de la expansión en la producción de primas (principalmente previsional).

Los indicadores de rentabilidad de Atlántida Vida se comparan favorablemente con los mostrados en 2020; destacando que el retorno sobre activos y patrimonio se situaron en 5.6% y 10.5%, respectivamente a junio de 2021 (-0.4% y -1.4% mercado de seguros de personas). Además, el margen técnico de la compañía pasó a 12.5% desde 14.8% en el lapso de doce meses, beneficiado por el comportamiento técnico de su principal ramo. Por otra parte, el negocio de gastos médicos registró un margen técnico de -24.4%; mientras que deuda cerró con un modesto 2.2%.

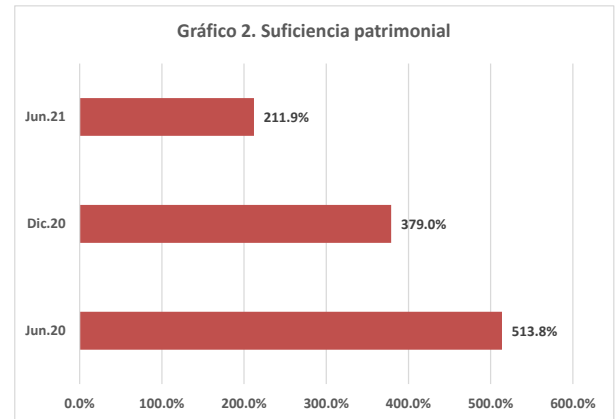
En términos de eficiencia, el indicador de cobertura se ubicó en 89.8% a junio de 2021 (97.2% promedio de compañías especializadas en seguros de personas); haciendo notar la ligera carga operativa con respecto a la suscripción (5.0%). Un desafío importante para la compañía es consolidar su marca en la industria; así como cautelar aquellos riesgos con elevada siniestralidad que pudieran sensibilizar los resultados.

Liquidez y Solvencia

Atlántida Vida registra una apropiada liquidez por la última inyección de capital. No obstante, el relevante saldo por cobrar a sociedades de seguros es un factor que condiciona mayores niveles de liquidez y el indicador regulatorio de suficiencia de inversiones. En ese contexto, el indicador de liquidez a reservas fue de 1.3 veces (x) a junio de 2021 (1.2x mercado de seguros de personas); mientras que el indicador de liquidez general se ubicó en 1.2x. A la misma fecha, el monto por cobrar a instituciones de seguros representó el 35.3% de los activos totales (6.6% promedio de la industria de seguros de personas); destacando que en dicha cuenta solo computa la porción de siniestros por cobrar por cesiones a reaseguradores, para el cálculo de la diversificación de inversiones.

En otro aspecto, la aseguradora registra el saldo de un préstamo que adquirió con una entidad bancaria, representando el 4.8% de su patrimonio al primer semestre de 2021.

La aseguradora registró su segunda inyección de capital por US\$5.0 millones en junio de 2021 (la primera fue de US\$5.0 millones en mayo de 2020), con la finalidad de fortalecer la base patrimonial ante las proyecciones comerciales de suscripción de riesgos. Dicha posición se pondera favorablemente en el perfil de la compañía debido a la flexibilidad financiera que brinda y mejora la capacidad para absorber pérdidas no esperadas en el comportamiento de siniestros. Adicionalmente, las inyecciones de capital hacia Atlántida Vida confirman el enfoque de grupo analizado por Zumma Ratings; destacando que el Grupo Financiero Atlántida proveerá capital bajo circunstancias razonables para apoyar la operación de su subsidiaria.



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

Adicionalmente, las inyecciones de capital hacia Atlántida Vida confirman el enfoque de grupo analizado por Zumma Ratings; destacando que el Grupo Financiero Atlántida proveerá capital bajo circunstancias razonables para apoyar la operación de su subsidiaria.

La relación patrimonio/activos se ubicó en 48.1% a junio de 2021, superior con respecto al mercado de compañías especializadas en seguros de personas (30.0%). Además, el patrimonio neto de la compañía excedió en 211.9% al mínimo requerido por la regulación local. A juicio de Zumma Ratings, mantener excedentes patrimoniales es importante para la operación en un entorno desafiante por el repunte en la siniestralidad.

En otro aspecto, los niveles de apalancamiento de Atlántida Vida reflejan una tendencia creciente, a pesar de las inyecciones de capital, debido al mayor ritmo de crecimiento en negocios en relación a su patrimonio. En ese sentido, la razón reservas totales/patrimonio se ubicó en 93.2% a junio de 2021, inferior al promedio de mercado seguros de personas (176.7%).

Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas

Balances Generales

(En miles de US Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Jun.20	%	Dic.20	%	Jun.21	%
Activo										
Inversiones financieras	1,041	87%	1,061	67%	4,179	48%	5,356	45%	9,908	38%
Préstamos, neto	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Disponibilidades	8	1%	37	2%	2,523	29%	2,395	20%	5,871	23%
Primas por cobrar	0	0%	0	0%	71	1%	217	2%	119	0%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	0	0%	0	0%	1,219	14%	3,409	29%	9,100	35%
Activo fijo, neto	0	0%	5	0%	9	0%	48	0%	56	0%
Otros activos	150	12%	484	30%	656	8%	475	0%	697	0%
Total Activo	1,198	100%	1,587	100%	8,657	100%	11,900	100%	25,752	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	0	0%	0	0%	50	1%	253	2%	347	1%
Reservas para siniestros	0	0%	0	0%	719	8%	3,672	31%	11,185	1%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	0	0%	0	0%	376	4%	167	1%	435	2%
Obligaciones con asegurados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	722	8%	657	6%	590	2%
Obligaciones con intermediarios	0	0%	0	0%	13	0%	57	0%	49	0%
Otros pasivos	5	0%	550	35%	811	9%	683	6%	769	3%
Total Pasivo	5	0%	550	35%	2,691	31%	5,489	46%	13,375	52%
Patrimonio										
Capital social	1,015	85%	1,015	64%	6,015	69%	6,015	51%	11,015	43%
Reserva legal	168	14%	168	11%	168	2%	196	2%	196	1%
Patrimonio restringido	8	1%	8	1%	8	0%	80	1%	80	0%
Resultados acumulados	-3	0%	2	0%	-154	-2%	-253	-2%	121	0%
Resultado del Ejercicio	4	0%	-156	-10%	-71	-1%	374	3%	965	4%
Total Patrimonio	1,193	100%	1,037	65%	5,967	69%	6,411	54%	12,377	48%
Total Pasivo y Patrimonio	1,198	100%	1,587	100%	8,657	100%	11,900	100%	25,752	100%

Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Jun.20	%	Dic.20	%	Jun.21	%
Prima emitida neta	0	0%	0	0%	1,671	100%	7,181	100%	13,243	100%
Prima cedida	0	0%	0	0%	-418	-25%	-744	-10%	-643	-5%
Prima retenida	0	0%	0	0%	1,254	75%	6,437	90%	12,601	95%
Gasto por reserva de riesgo en curso	0	0%	0	0%	-53	-3%	-355	-5%	-354	-3%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	0	0%	0	0%	3	0%	103	1%	260	2%
Prima ganada neta	0	0%	0	0%	1,204	72%	6,184	86%	12,506	94%
Siniestro bruto	0	0%	0	0%	0	0%	-856	-12%	-3,453	-26%
Recuperación de reaseguro	0	0%	0	0%	0	0%	410	6%	993	7%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	0	0%	0	0%	0	0%	-446	-6%	-2,460	-19%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	-719	-43%	-6,022	-84%	-12,041	-91%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	0	0%	2,350	33%	4,529	34%
Siniestro incurrido neto	0	0%	0	0%	-719	-43%	-4,118	-57%	-9,972	-75%
Comisión de reaseguro	0	0%	0	0%	19	1%	79	1%	141	1%
Gastos de adquisición y conservación	0	0%	0	0%	-257	-15%	-970	-14%	-1,019	-8%
Comision neta de intermediación	0	0%	0	0%	-238	-14%	-891	-12%	-877	-7%
Resultado técnico	0	0%	0	0%	247	15%	1,176	16%	1,656	13%
Gastos de administración	-32	0%	-204	0%	-354	-21%	-880	-12%	-662	-5%
Resultado de operación	-32	0%	-204	0%	-107	-6%	296	4%	994	8%
Producto financiero	38	0%	55	0%	66	4%	250	3%	275	2%
Gasto financiero	-1	0%	-2	0%	-29	-2%	-63	-1%	-41	0%
Otros productos	0	0%	1	0%	1	0%	3	0%	17	0%
Otros gastos	-1	0%	-6	0%	-1	0%	-3	0%	-4	0%
Resultado antes de impuestos	4	0%	-156	0%	-71	-4%	484	7%	1,241	9%
Reserva legal	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Impuesto sobre la renta	0	0%	0	0%	0	0%	-110	-2%	-276	-2%
Resultado neto	4	0%	-156	0%	-71	-4%	374	5%	965	7%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.18	Dic.19	Jun.20	Dic.20	Jun.21
ROAA	0.36%	-11.2%	-1.4%	5.5%	5.6%
ROAE	0.36%	-14.0%	-2.0%	10.0%	10.5%
Rentabilidad técnica	NA	NA	14.8%	16.4%	12.5%
Rentabilidad operacional	NA	NA	-6.4%	4.1%	7.5%
Retorno de inversiones	3.64%	5.22%	3.1%	4.7%	5.5%
Suficiencia Patrimonial	NA	NA	513.8%	379.0%	211.9%
Solidez (patrimonio / activos)	99.6%	65.4%	68.9%	53.9%	48.1%
Inversiones totales / activos totales	86.8%	66.8%	48.3%	45.0%	38.5%
Inversiones financieras / activo total	86.8%	66.8%	48.3%	45.0%	38.5%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	\$0	\$0	\$844	\$3,242	\$8,666
Reserva total / pasivo total	0.00%	0.00%	28.6%	71.5%	86.2%
Reserva total / patrimonio	0.00%	0.00%	12.9%	61.2%	93.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	NA	NA	1.5%	3.5%	1.3%
Reservas técnicas / prima retenida	NA	NA	2.0%	3.9%	1.4%
Índice de liquidez (veces)	194.2	2.0	2.5	1.4	1.2
Liquidez a Reservas (veces)	NA	NA	7.8	1.8	1.3
Variación reserva técnica (balance general)	\$0	\$0	\$50	\$253	\$297
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$0	\$0	\$719	\$3,672	\$10,465
Siniestro bruto / prima emitida neta	NA	NA	0.0%	11.9%	26.1%
Siniestro retenido / prima emitida neta	NA	NA	0.0%	6.2%	18.6%
Siniestro retenido / prima retenida	NA	NA	0.0%	6.9%	19.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	NA	NA	59.7%	66.6%	79.7%
Costo de administración / prima emitida neta	NA	NA	21.2%	12.3%	5.0%
Costo de administración / prima retenida	NA	NA	28.2%	13.7%	5.3%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	NA	NA	-14.2%	-12.4%	-6.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	NA	NA	-19.0%	-13.8%	-7.0%
Costo de adquisición / prima emitida neta	NA	NA	15.4%	13.5%	7.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	NA	NA	4.7%	10.7%	22.0%
Producto financiero / prima emitida neta	NA	NA	3.9%	3.5%	2.1%
Producto financiero / prima retenida	NA	NA	5.2%	3.9%	2.2%
Índice de cobertura	NA	NA	101.7%	90.2%	89.8%
Estructura de costos	NA	NA	39.2%	29.0%	30.1%
Rotación de cobranza (días promedio)	NA	NA	8	11	2

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.