



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

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de abril de 2022

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 31.12.21-----		
ROAA: 0.9%	ROAE: 3.6%	Activos: 17.4
Ingresos: 20.6	Utilidad: 0.11	Patrimonio: 3.5

<b>Historia:</b> EA (07.01.2022)
----------------------------------

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 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 decidió mantener la calificación de EA.sv a Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2021 e información subsecuente.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: (i) su alta integración con las entidades del Sistema Fedecrédito; (ii) la tendencia de expansión en la suscripción; (iii) la recuperación en el desempeño financiero; y (iv) la inyección de capital para fortalecer el patrimonio de la compañía.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: (i) la concentración del portafolio en inversiones respaldadas por el Estado; (ii) el alza en los siniestros incurridos en el sector de seguros de personas y (iii) el aumento en las primas por cobrar; determinando métricas de liquidez inferiores a la industria.

El desempeño en la economía doméstica y el entorno por la pandemia del COVID-19 han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios y siniestralidad. La perspectiva de la calificación es Estable.

A criterio de Zumma Ratings, los factores claves que podrían modificar la calificación asignada (al alza o a la baja) son: i) la masa crítica de negocios; ii) los indicadores de solvencia y liquidez; y iii) el resultado técnico como indicativo de la suscripción y del programa de reaseguro.

**Operación estrechamente vinculada con el Sistema Fedecrédito:** FV tienen como accionistas a 55 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas), todas ellas miembros del Sistema Fedecrédito. Tal condición, beneficia a la aseguradora en la comercialización de productos por la

amplia red y presencia que tiene este sistema a nivel nacional. Adicionalmente, se destaca el respaldo (operativo, económico y comercial) del Sistema Fedecrédito en la operación de seguros.

Si bien la atomizada estructura accionaria de FV podría dificultar nuevos aportes de capital en momentos de estrés, en la práctica esto no ha sucedido, prueba de ello es la inyección de capital realizada durante 2021.

**Mayor suscripción de negocios, seguro de deuda predomina en la cartera:** La producción de primas netas de la aseguradora registró una importante expansión anual del 70.7% al cierre de 2021 (14.5% industria consolidada de seguros). Este crecimiento estuvo determinado por el ramo vida colectivo (que incluye los negocios de colectivo de deuda), en virtud de la suscripción de negocios con entidades financieras que no pertenecen al Sistema Fedecrédito y algunas cuentas institucionales. Para 2022, la Administración prevé un crecimiento, en términos comerciales, del 16.6%.

El seguro de colectivo de deuda es el que predomina en la cartera, concentrando con el 68.7% de la producción de primas netas en 2021. Dicha participación está vinculada con el hecho que FV presenta negocios con la mayoría de entidades del Sistema Fedecrédito para dar cobertura a los productos crediticios que éstas ofrecen. Los seguros de colectivo de vida y salud reflejaron participaciones del 24.1% y 7.0% respectivamente.

**Solvencia fortalecida por la inyección de capital:** Derivado de los resultados adversos en 2020, el repunte en siniestros y la importante expansión en la suscripción de riesgos, el patrimonio de FV reflejó presiones; presentando un déficit en el indicador de suficiencia patrimonial. No obstante, en Junta General Extraordinaria de accionistas se aprobó en febrero de 2021, un aporte de capital por

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(\*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

US\$4.99 millones para: i) liquidar pérdida de 2020 (US\$669 mil) y ii) aumentar el capital social por US\$4.3 millones. Dicho aporte, ya está registrado en el patrimonio de FV a partir de enero de 2022, por lo que la compañía presenta excedentes en su posición de solvencia.

El indicador regulatorio de solvencia de la compañía exhibe una insuficiencia patrimonial del -27.5% a diciembre de 2021 (73.2% a febrero de 2022); mientras que la relación patrimonio/activos se ubicó en 45.3% a febrero de 2022, por la reciente inyección de capital (30.0% promedio de compañías especializadas en seguros de personas).

**Acumulación de primas por cobrar vigentes disminuyen la posición de liquidez:** En otro aspecto, los niveles de liquidez de FV muestran una contracción en sintonía con el mayor importe en primas por cobrar; conllevando a una recuperación más lenta en la cartera.

El indicador de liquidez a reservas de FV fue de 1.2 veces (x) a diciembre de 2021, valor similar al reportado por el mercado de seguros de personas; mientras que el indicador de liquidez general se ubicó en 0.7x en febrero de 2022. Si bien la inyección de capital en la compañía aportó en su liquidez, la expansión en las primas por cobrar ha sensibilizado su posición.

**Exposición de inversiones en el Soberano es relevante:** Las inversiones en el Gobierno de El Salvador concentraron un alto 53.0% del portafolio a diciembre de 2021 (0.0% en 2020); destacando que dichos títulos se integran por LETES. Cabe mencionar que, en los últimos meses, el rating global del Gobierno ha experimentado disminuciones.

Por otra parte, si bien la cobranza de primas reflejó afectaciones en 2020 por la contracción económica por el brote del COVID-19, FV reportó una mejora en 2021. En ese contexto, el porcentaje de primas vencidas pasó a 3.3% desde 17.9% en el lapso de un año. Sin embargo, el volumen de primas por cobrar ha aumentado 544% de forma anual; aumentando los días promedio de recuperación de la cartera a 128 días (75 días compañías especializadas en seguros de personas) por fraccionamiento de pago a cuentas institucionales de gran tamaño.

**Siniestralidad de mercado influenciada por la contingencia sanitaria:** Desde el inicio de la fase de reapertura de la economía en 2020, los siniestros del sector aumentaron por el brote del COVID-19, particularmente en los ramos de vida por las tasas de decesos. En 2021, dicho comportamiento persistió por las olas de nuevos casos de contagio. De esta manera, el importe de reclamos de asegurados totalizó US\$11.7 millones al 31 de diciembre de 2021; determinando una tasa de expansión anual de 25.4%. El índice de siniestralidad incurrida de FV fue del 68.2% (71.4% promedio del mercado de seguros de personas).

Si bien la siniestralidad de FV ya no registra una tendencia creciente y se ha estabilizado, Zumma Ratings considera que el monitoreo a la severidad, la apropiada selección de asegurados y la revisión de tarifas bajo el entorno actual, son medidas que cautelarán el desempeño técnico de la compañía. A febrero de 2022, la siniestralidad incurrida de FV ha disminuido a 58.2%.

**Resultados sensibilizados por evolución de siniestros:** La aseguradora registró una utilidad neta de US\$113 mil al 31 de diciembre de 2021 (pérdida de US\$1.2 millones en diciembre de 2020), en virtud de la expansión en la producción de primas, la desaceleración en los reclamos de asegurados; así como el menor volumen en el gasto administrativo.

FV registró un margen técnico del 3.5% a diciembre de 2021 (3.6% compañías especializadas en seguros de personas); destacando la recuperación que la aseguradora tuvo en el cuarto trimestre del 2021. Además, el análisis del Margen de Contribución Técnica (MCT) de vida colectivo pasó a \$0.13 desde \$0.14 en el lapso de un año. Por su parte, la rentabilidad promedio sobre activos cerró 2021 en 0.9% (-18.3% en 2020).

En opinión de Zumma Ratings, la evolución de la contingencia sanitaria; así como la aparición y letalidad de nuevas cepas, serán variables claves en el desempeño financiero de FV. De mantenerse la tendencia actual, la utilidad crecería de forma relevante en 2022.

#### **Fortalezas**

1. Aseguradora que forma parte del Sistema Fedecrédito.
2. Favorables métricas de liquidez.
3. Expansión en la suscripción.

#### **Debilidades**

1. Mayor siniestralidad en los productos de vida.
2. Resultados adversos.

#### **Oportunidades**

1. Culminación de la transformación tecnológica en sus procesos.
2. Nuevas cuentas de negocios a través del Sistema Fedecrédito y terceros.

#### **Amenazas**

1. Impacto en la siniestralidad debido al incremento en decesos por COVID.
2. Mayores costos en reaseguro.

## ENTORNO ECONÓMICO

Según el FMI la economía salvadoreña creció un 10.0% en 2021, similar al valor estimado por el Banco Central de Reservas – BCR (10.3%); reflejando una importante recuperación, después de registrar una contracción económica del 7.9% en 2020. El impulso en la actividad productiva de 2021 estuvo asociado con los elevados flujos de remesas, la reactivación de los sectores y la fuerte demanda externa. Para 2022, el FMI prevé que El Salvador moderará su ritmo de expansión cerca del 3.2%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la continuidad de la pandemia, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de las materias primas, hidrocarburos y fletes de transporte (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación frente a otros países de la región (por ser una economía dolarizada); no obstante, la variación anual del IPC cerró en 6.1% en 2021, superior al promedio de países centroamericanos (4.6%). Es importante precisar que, la factura petrolera de El Salvador se ubicó como la más alta de los últimos ocho años, presentando una expansión anual de 93.0% a diciembre de 2021, acorde con el incremento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo. Cabe señalar que la invasión de Rusia a Ucrania a partir de febrero de 2022, ha provocado un reciente aumento en el precio de los hidrocarburos. Por otra parte, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 31.8%, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de maquila e industria manufacturera.

El volumen de remesas familiares ascendió a US\$7,517.1 millones durante 2021, reflejando un crecimiento anual del 26.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos elevados de envío de remesas familiares podrían continuar, en la medida que el desempleo hispano en Estados Unidos mantenga una tasa baja.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Sin un acuerdo con el FMI para una reforma fiscal integral y cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

La situación descrita anteriormente, ha conllevado a que diferentes agencias calificadoras de riesgo internacional hayan tomado acciones de calificación en el rating soberano en los últimos meses: Moody's modificó el rating a Caa1 desde B3 y ratificó la perspectiva negativa (julio de 2021); Standard & Poor's modificó la perspectiva a negativa desde estable, manteniendo la calificación en B- (octubre de 2021) y Fitch disminuyó la calificación a CCC desde B- ajustando la perspectiva a estable (febrero de 2022).

En otro aspecto, destaca la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin a partir del 7 de septiembre de 2021; otorgándole facultades al Bitcoin (BTC) de moneda de curso legal. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño ha anunciado una emisión en BTC por US\$1,000 millones y la construcción de la denominada "Bitcoin City". Dicha emisión se realizaría en el transcurso de 2022 en función a las condiciones de mercado.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 31 de diciembre de 2021, la industria de seguros en El Salvador se encuentra integrada por 17 grupos; incluyendo la incorporación de las aseguradoras COMEDICA en enero de 2021.

Las primas netas del sector exhiben una expansión anual del 14.5% al cierre de 2021, impulsada por la recuperación económica y el levantamiento de las restricciones a la movilidad. El comportamiento anterior se encuentra principalmente asociado con el crecimiento de los ramos: previsional (64.9%), vida (13.5%) y automotores (16.8%), haciendo notar el efecto de duplicidad por reaseguro tomado en la póliza de invalidez y sobrevivencia con AFP's. Cabe precisar que todos los ramos del sector reflejan un incremento al 31 de diciembre de 2021. En términos de estructura, destaca la participación de los seguros de vida (26.9%), accidentes y enfermedades (17.2%) e incendio y líneas aliadas (15.3%) en la suscripción total.

El aumento de decesos relacionados con el COVID-19, los efectos de la reapertura económica (mayores accidentes de tránsito, uso de seguros médicos, entre otros) y los costos ocasionados por las tormentas tropicales de 2020, han determinado una notable alza en la incidencia de reclamos durante 2021. En ese sentido, el importe de siniestros pagados totalizó US\$473.1 millones (US\$353.7 millones en 2020). Los ramos que registraron mayor expansión en reclamos fueron: previsional (122.8%), vida (33.3%) y accidentes y enfermedades (28.6%).

La incidencia de reclamos ha sido relevante en los últimos dos años. De esta manera, la siniestralidad incurrida del sector fue del 64.0% en 2021 y 61.0% en 2020 (promedio 2015-2019: 57.7%). Al analizar únicamente el mercado de seguros de personas, el indicador fue del 71.4% al cierre de 2021. 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 perspectiva, la frecuencia y severidad de los siniestros para 2022 se prevé que sea menor, considerando que la variante Omicron ha sido menos letal y el porcentaje de población vacunada es mayor.

El sector refleja una posición favorable de liquidez a diciembre de 2021; no obstante, se observa una disminución en el contexto de mayores pagos a asegurados y el incremento de reservas por reclamos. Así, el índice de liquidez a reservas pasa a 1.49 veces desde 1.56 veces en el lapso de doce meses. Adicionalmente, los activos líquidos (efectivo e inversiones) cubren en 0.94x los pasivos totales al cierre de 2021 (0.98x en 2020).

La menor generación de resultados (pérdidas para la mayoría de compañías de seguros de personas) y la dinámica en la suscripción de negocios, ha conllevado a una ligera contracción en la posición de solvencia de la industria, aunque esta se mantiene en niveles adecuados. En ese sentido, la relación de solidez (patrimonio/activos) pasó a 37.4% desde 38.2% en el lapso de un año; mientras que el indicador regulatorio de suficiencia patrimonial fue del 61.2% en 2021 (76.2% en 2020).

La utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$18.5 millones al 31 de diciembre de 2021 (pérdida de US\$2.3 millones en el negocio de seguros de personas), manteniendo una tendencia negativa en los últimos 3 años. Además, este resultado es el más bajo desde el año 2000. La menor generación de resultados se explica principalmente, por mayor incidencia de reclamos y, en menor medida, por la expansión del gasto operativo (por la mayor actividad del sector después del confinamiento). Por otra parte, se señala el mayor aporte de los ingresos financieros y los otros ingresos no operacionales. Se prevé que la utilidad de la industria regresaría a los niveles históricos, si no hay nuevas cepas letales del COVID-19.

## ANTECEDENTES GENERALES

Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas (FV) es una compañía regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, la aseguradora inició sus operaciones el 2 de enero de 2015, al igual que la otra aseguradora relacionada, con quien comparten marca y se especializa en el segmento de daños y fianzas (Seguros Fedecrédito, S.A.).

FV tiene como finalidad principal el desarrollo, promoción y comercialización de todo tipo de seguros de personas en sus diferentes modalidades, comprendidas como tales los seguros de vida, de accidente y enfermedad, incluyendo el médico hospitalario, así como invalidez y sobrevivencia y cualquier otro riesgo relacionado con la vida, integridad y subsistencia de las personas naturales y su grupo dependiente. El mercado en el que opera FV es el salvadoreño.

### Composición Accionaria

La estructura accionarial de Seguros Fedecrédito se integra por 55 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas). El

principal accionista de la aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO), una sociedad cooperativa por acciones, de responsabilidad limitada y de capital variable, cuya finalidad es desarrollar un sistema de cooperativas de ahorro y crédito eficientes, solventes y competitivas. Entre las principales funciones que esta federación desempeña se encuentra otorgar préstamos a sus entidades socias, centralizar sistemas de liquidez para estas, emitir normas y reglas para el adecuado desempeño de sus socios, entre otras.

FEDECRÉDITO VIDA	
Accionista	% Participación
FEDECRÉDITO	24.99854
Caja de Crédito de San Vicente	8.43324
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	8.00924
Caja de Crédito de Sonsonate	7.95953
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.95953
Primer Banco de los Trabajadores	7.56477
Caja de Crédito de Usulután	7.15539
Otros	27.91976
<b>Total</b>	<b>100.00000</b>

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

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 48 cajas de crédito socias, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO y 2 aseguradoras. Dicha red tiene una larga trayectoria (más de 70 años) en el mercado y presenta un portafolio de productos financieros con una amplia cobertura en El Salvador. El Sistema Fedecrédito incorpora en su modelo de negocio un fuerte componente de inclusión financiera, en virtud de su presencia en zonas fuera de la capital; así como del otorgamiento de productos financieros a empresarios informales.

En 2013, el Sistema Fedecrédito decidió incursionar en el mercado de seguros, por medio de la constitución de dos aseguradoras (una de personas y otra de daños y fianzas) para ofrecer productos adicionales a sus asociados y a terceros.

A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionarial atomizada de FV podría ser potencialmente restrictiva bajo escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para la aseguradora. No obstante, en la práctica esto no se ha observado, prueba de ello es la inyección de capital realizada a FV durante 2021. En los momentos donde las aseguradoras del Sistema Fedecrédito han necesitado capital, el aporte se ha materializado.

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 auditada al 31 de diciembre de 2021, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera auditada no esté prepa-

rada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Mario Andrés López Amaya
Gerente General	Mario Ernesto Ramírez Alvarado
Gerente Comercial	Douglas Mauricio Rosales Magaña
Gerente Técnico	David Omar Flores Salinas
Gerente de Administración y Finanzas	Diana Cecilia Rosales Portillo
Gerente de Tecnología	Daniel Antonio Hidalgo Ramírez
Gerente de Riesgos	Isabel Alberto Iraheta Serrano
Gerente de Cumplimiento	Beatriz Martínez
Auditor Interno	Javier Fuentes

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de FV están en línea con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), emitidas por el Banco Central de Reserva.

La Junta General de Accionistas es el órgano máximo de gobierno de la Compañía. El Código de Gobierno Corporativo detalla la integración de esta, la forma de convocatoria, la periodicidad de reuniones, el quorum necesario, así como las atribuciones de la misma. De igual forma, la Junta Directiva es el órgano al que se le confía la administración de la aseguradora. Esta cuenta con 3 directores propietarios y 3 suplentes, los cuales son elegidos por 5 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario de El Salvador. Existe un director propietario independiente en la Junta. Cabe señalar que la Junta Directiva cuenta con presencia de funcionarios del Sistema Fedecredito, con el objetivo de alinear las prácticas y estrategias con la visión global del grupo.

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

Junta Directiva	
Presidente Propietario	Mario Andrés López Amaya
Director Secretario	Francisco Javier Alvarenga Melgar
Director Propietario	Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez
Presidente Suplente	Janeth Esther Alegría de Galicia
Secretario Suplente	Elder José Monge Menjívar
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

La Junta Directiva se apoya en comités para el ejercicio de la función de supervisión y control de la aseguradora. Los principales comités en los que miembros de Junta Directiva participan son los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Adicionalmente existen otros comités operativos para resolver casos excepcionales según las competencias autorizadas por la Junta Directiva. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan aspectos (conformación, periodicidad de se-

siones y funciones) de los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva.

## GESTIÓN DE RIESGOS

FV cuenta con diversas políticas, manuales y herramientas aprobados por Junta Directiva y en línea con la regulación local, con el objetivo de cautelar y administrar la gestión integral de riesgos en sus diferentes aspectos. Entre los principales riesgos gestionados se encuentran de crédito, operacional, reputacional, técnico, de mercado y de liquidez. Así, la Gerencia de Riesgos implementa acciones para identificar, evaluar, controlar, mitigar y comunicar la gestión integral de riesgos a las áreas evaluadas, con el fin de desarrollar planes de mitigación respectivos. Posteriormente se informa de los resultados a Junta Directiva, previa validación del Comité de Riesgos.

Para la gestión del riesgo técnico, FV realiza un seguimiento diario a un tablero de indicadores que otorga una visualización a los principales aspectos de siniestralidad, eficiencia, reaseguro entre otros. A cada uno de estos aspectos se les ha definido previamente límites de tolerancia, realizando informes mensuales a la Junta Directiva de la gestión respectiva. De igual forma, la aseguradora constituye reservas para atender futuras obligaciones, las cuales son certificadas por actuarios autorizados. Las reservas de la aseguradora se invierten acorde con lo establecido en la Ley, normativas y en las decisiones tomadas en comité de inversiones.

FV cuenta con una plana gerencial con conocimiento y experiencia apropiado para la gestión de los riesgos inherentes a la operación de seguros.

La Gerencia Técnica realiza una evaluación de los reaseguradores que formarán parte de su esquema para diversificar el riesgo técnico y acotar la exposición del patrimonio de la compañía. Para los productos de vida y accidentes, FV cuenta con contratos mixtos cuota parte y excedente; mientras que, el contrato de tipo excede de pérdida operativo para gastos médicos. Además, para los riesgos retenido, la compañía tiene cobertura de tipo exceso de pérdida catastrófico. Todos los contratos de reaseguro de FV están suscritos con Hannover Re.

En términos de equipos tecnológicos y programas como apoyo a la operación, FV cuenta con las herramientas necesarias para dar el seguimiento adecuado. La compañía posee un core de seguros apropiado para sus operaciones, así como con el personal para proveer soporte y actualizaciones del mismo. Los procesos y sistemas clave se encuentran automatizados, así como el sistema de reportería para el personal ejecutivo. Por otra parte, en el contexto de la pandemia del COVID-19, la aseguradora aceleró la implementación y ajuste del plan de continuidad para operar de forma remota. Adicionalmente, FV se encuentra en un proceso de actualización del sistema operativo de algunos equipos y servidores. Cabe precisar que el sitio principal y el alterno se encuentran en San Salvador; haciendo notar que la distancia entre ambos es corta.

Para la gestión del riesgo de lavado de dinero y activos, la aseguradora posee una estructura adecuada para el control y monitoreo. Los procesos que implementan consisten en identificar, informar, documentar y resguardar todas las operaciones relacionadas con este riesgo.

En otro sentido, el 7 de septiembre de 2021 entró en vigencia la ley Bitcoin (BTC), la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la compañía espera hacer uso de las herramientas otorgadas por el Gobierno para recibir pagos en BTC. Adicionalmente, no estiman tener activos denominados en dicho criptoactivo.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Calidad de Activos

Durante 2021, la evolución de la estructura financiera de FV estuvo determinada principalmente por la notable expansión en las primas por cobrar por fraccionamiento en el pago, la ampliación de las inversiones, la inyección de capital, el mayor importe de reservas técnicas; así como el aumento de cuentas por pagar a entidades de reaseguro y agentes intermediarios. En ese contexto, los activos de la aseguradora crecieron anualmente en 162% a diciembre de 2021.

Las inversiones en el Gobierno de El Salvador concentraron un alto 53.0% del portafolio a diciembre de 2021 (0.0% en 2020); destacando que dichos títulos se integran por LETES. Cabe mencionar que el riesgo soberano ha aumentado de forma relevante en los últimos meses, principalmente por la falta de acuerdo con el FMI para financiar el gasto público. Lo anterior, sumado al elevado nivel de endeudamiento, ha conllevado a disminuciones en el rating global del Gobierno.

El 36.0% del portafolio se encuentra en depósitos a plazo en bancos cooperativos regulados por la SSF. Dichas entidades forman parte del Sistema Fedecrédito. El resto de inversiones se encuentran colocadas en depósitos a plazo en otras entidades (bancos comerciales y SAC's). Zumma Ratings considera que la estructura de las inversiones de FV es menos diversificada con respecto a otras compañías de seguros.

Si bien la cobranza de primas reflejó afectaciones en 2020 por la contracción económica por el brote del COVID-19, FV reportó una mejora en 2021. En ese contexto, el porcentaje de primas vencidas pasó a 3.3% desde 17.9% en el lapso de un año. Sin embargo, el volumen de primas por cobrar ha aumentado 544% de forma anual; aumentando los días promedio de recuperación de la cartera a 128 días (75 días compañías especializadas en seguros de personas) por fraccionamiento de pago a cuentas institucionales de gran tamaño.

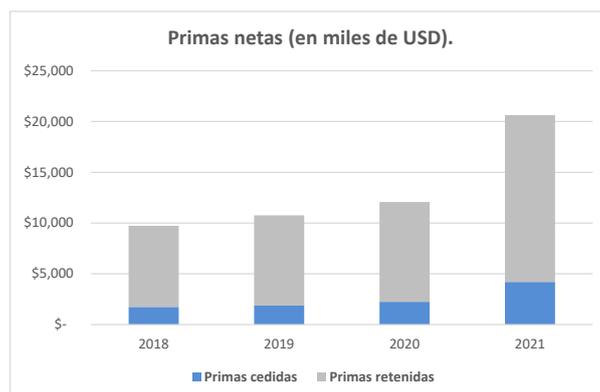
Por otra parte, el saldo de instituciones deudoras de seguros disminuyó de forma relevante en 2021; destacando que

su participación en el activo total pasó a 8.8% desde 15.6% en el lapso de un año. Lo anterior se debió a la evolución favorable de reclamos en el cuarto trimestre de 2021 y a los pagos recibidos de reaseguros por impactos de la contingencia sanitaria.

### Primaje

En sintonía con su integración con sus accionistas, el modelo de negocio de la compañía se enfoca en el segmento de personas naturales, principalmente aquellas que son usuarias del Sistema Fedecrédito. En el mercado de compañías especializadas en seguros de personas, FV se ubica en la quinta posición (de un total de nueve) y su participación de mercado, con base en primas netas, fue del 5.4% en 2021 (3.9% en 2020).

La producción de primas netas de la aseguradora registró una importante expansión anual del 70.7% al cierre de 2021 (14.5% industria consolidada de seguros). Este crecimiento estuvo determinado por el ramo vida colectivo (que incluye los negocios de colectivo de deuda), en virtud de la suscripción de negocios con entidades financieras que no pertenecen al Sistema Fedecrédito y algunas cuentas institucionales. Para 2022, la Administración prevé un crecimiento, en términos comerciales, del 16.6%.



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

El seguro de colectivo de deuda es el que predomina en la cartera, concentrando con el 68.7% de la producción de primas netas en 2021. Dicha participación está vinculada con el hecho que FV presenta negocios con la mayoría de entidades del Sistema Fedecrédito para dar cobertura a los productos crediticios que éstas ofrecen. Los seguros de colectivo de vida y salud reflejaron participaciones del 24.1% y 7.0% respectivamente.

Si bien las entidades financieras del Sistema Fedecrédito no tienen la obligación de contratar los servicios de FV, la vinculación de marca y el hecho que estas entidades son accionistas de la aseguradora, permiten que FV tenga una posición preferencial con las empresas del Sistema Fedecrédito. La compañía fundamenta su producción en canales tradicionales (83.2% en 2021), complementándose con los negocios directos (individuales y licitaciones) y el canal masivo. Adicionalmente, acorde con las tendencias de la industria, la aseguradora ha iniciado proyectos particulares para impulsar los medios digitales en el proceso de suscripción.

En otro aspecto, el el indicador de retención promedio de FV se ubicó en 79.6% (81.5% en 2020), reflejando en general estabilidad en los últimos periodos. Dicho valor está vinculado con el bajo nivel de cesión en su principal segmento de negocio. Cabe mencionar que la cartera de riesgos retenidos reflejó una concentración en el ramo de vida colectivo (91.7%) a diciembre de 2021; consistente con la estructura de primas netas. Zumma Ratings no prevé modificaciones sustanciales en la estructura de retención para 2022.

### Siniestralidad

Desde el inicio de la fase de reapertura de la economía en 2020, los siniestros del sector aumentaron por el brote del COVID-19, particularmente en los ramos de vida por las tasas de decesos. En 2021, dicho comportamiento persistió por las olas de nuevos casos de contagio. De esta manera, el importe de reclamos de asegurados totalizó US\$11.7 millones al 31 de diciembre de 2021; determinando una tasa de expansión anual de 25.4%.

**Tabla 1. Siniestralidad.**

	Siniestralidad Bruta	Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Incurrida
2018	59.0%	57.4%	57.9%
2019	52.8%	52.4%	54.2%
2020	77.5%	72.2%	75.3%
2021	56.9%	53.5%	68.2%
<b>Mcd. 2021</b>	<b>68.8%</b>	<b>66.1%</b>	<b>71.4%</b>

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

La relación de siniestros pagados sobre primas netas se ubicó en 56.9% a diciembre de 2021 (77.5% en diciembre de 2020), precisando que este indicador no considera los niveles de retención, ni movimientos de reservas. El índice de siniestralidad incurrida de FV fue del 68.2% (71.4% promedio del mercado de seguros de personas). A nivel de ramos, vida colectivo (incluyendo deuda decreciente) mejoró su indicador a 67.1% desde 75.8% en el lapso de un año; mientras que salud y hospitalización exhibió una alta siniestralidad incurrida del 85.8%.

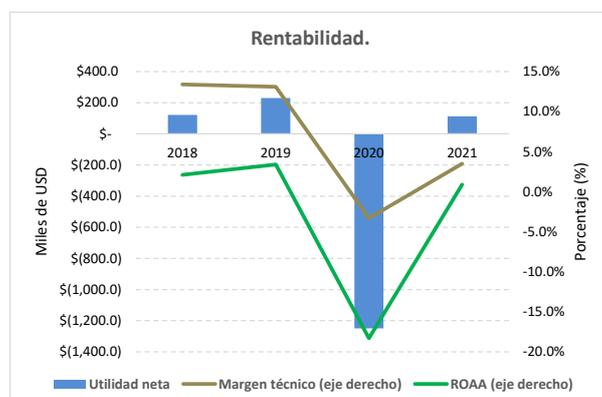
Si bien la siniestralidad de FV ya no registra una tendencia creciente y se ha estabilizado, Zumma Ratings considera que el monitoreo a la severidad, la apropiada selección de asegurados y la revisión de tarifas bajo el entorno actual, son medidas que cautelarán el desempeño técnico de la compañía. A febrero de 2022, la siniestralidad incurrida de FV ha disminuido a 58.2%.

En otro aspecto, la recuperación de siniestros representó el 25.1% de los reclamos pagados en 2021 (24.1% en 2020); reflejando una ligera estabilidad en la cobertura con Hannover Re, entidad reaseguradora con una larga experiencia y alta calidad crediticia. En opinión de Zumma Ratings, en ausencia de nuevas cepas del COVID-19, la siniestralidad de FV mantendrá su evolución paulatina a la baja por el favorable porcentaje de población vacunada a nivel nacional.

### Análisis de Resultados

La aseguradora registró una utilidad neta de US\$113 mil al 31 de diciembre de 2021 (pérdida de US\$1.2 millones en diciembre de 2020), en virtud de la expansión en la producción de primas, la desaceleración en los reclamos de asegurados; así como el menor volumen en el gasto administrativo. Por otra parte, se menciona el menor aporte de los ingresos financieros por el entorno de baja en las tasas de interés del sistema; así como la utilidad técnica inferior a periodos previos. A febrero de 2022, el resultado neto se ubicó en US\$149 mil; reflejando una tendencia de recuperación en su desempeño financiero.

FV registró un margen técnico del 3.5% a diciembre de 2021 (3.6% compañías especializadas en seguros de personas); destacando la recuperación que la aseguradora tuvo en el cuarto trimestre del 2021. Además, el análisis del Margen de Contribución Técnica (MCT) de vida colectivo pasó a \$0.13 desde \$0.14 en el lapso de un año. Por su parte, la rentabilidad promedio sobre activos cerró 2021 en 0.9% (-18.3% en 2020).



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

En términos de eficiencia técnica, el indicador de cobertura mejoró a 93.5% desde 112.9% en el lapso de un año (102.0% promedio de mercado). Adicionalmente, la relación gasto administrativo entre primas netas exhibió una evolución favorable durante 2021; ubicándose en 4.1% al cierre de 2021 (9.8% en 2020), en virtud de la disminución anual del 29.3% en el gasto (redistribución de salarios de algunos funcionarios hacia la aseguradora de daños del Sistema Fedecrédito) y a la expansión en la producción de primas.

En opinión de Zumma Ratings, la evolución de la contingencia sanitaria; así como la aparición y letalidad de nuevas cepas, serán variables claves en el desempeño financiero de FV. De mantenerse la tendencia actual, la utilidad crecerá de forma relevante en 2022.

### Solvencia y Liquidez

Derivado de los resultados adversos en 2020, el repunte en siniestros y la importante expansión en la suscripción de riesgos, el patrimonio de FV reflejó presiones; presentando un déficit en el indicador de suficiencia patrimonial. No obstante, en Junta General Extraordinaria de accionistas se aprobó en febrero de 2021, un aporte de capital por

US\$4.99 millones para: i) liquidar pérdida de 2020 (US\$669 mil) y ii) aumentar el capital social por US\$4.3 millones. Dicho aporte, ya está registrado en el patrimonio de FV a partir de enero de 2022, por lo que la compañía presenta excedentes en su posición de solvencia.

El indicador regulatorio de solvencia de la compañía exhibe una insuficiencia patrimonial del -27.5% a diciembre de 2021 (73.2% a febrero de 2022); mientras que la relación patrimonio/activos se ubicó en 45.3% a febrero de 2022, por la reciente inyección de capital (30.0% promedio de compañías especializadas en seguros de personas).

El apalancamiento por reservas se ubica favorable con respecto al mercado; sin embargo, se observa un crecimiento en virtud de la dinámica en la generación de negocios. Así, la relación reservas totales/patrimonio fue del 146.4% a diciembre de 2021; disminuyendo a 61.2% en febrero de 2022 por el efecto del reconocimiento del aporte de los accionistas en el capital social de FV.

En otro aspecto, los niveles de liquidez de FV muestran una contracción en sintonía con el mayor importe en primas por cobrar; conllevando a una recuperación más lenta en la cartera. Con base en la regulación local, FV reportó un excedente del 16.8% con respecto de la base de inversión a diciembre de 2021; denotando que el patrimonio neto y las reservas están invertidas y diversificadas, con base en la normativa vigente.

La aseguradora registró una obligación financiera con FEDECRÉDITO que fue utilizada para adquisición de una propiedad, en conjunto con su aseguradora relacionada. Dicho pasivo se canceló en el cuarto trimestre de 2021.

El indicador de liquidez a reservas de FV fue de 1.2 veces (x) a diciembre de 2021, valor similar al reportado por el mercado de seguros de personas; mientras que el indicador de liquidez general se ubicó en 0.7x en febrero de 2022. Si bien la inyección de capital en la compañía aportó en su liquidez, la expansión en las primas por cobrar ha sensibilizado su posición.

**FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**
**Balance General**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	2,864	42%	2,645	38%	1,991	30%	5,371	31%
Préstamos, neto	190	3%	155	2%	117	2%	77	0%
Disponibilidades	826	12%	1,168	17%	866	13%	1,038	6%
Primas por cobrar	935	14%	1,147	16%	1,141	17%	7,346	42%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	482	7%	374	5%	1,040	16%	1,540	9%
Activo fijo, neto	586	9%	1,028	15%	1,074	16%	1,303	7%
Otros activos	869	13%	471	7%	424	6%	728	4%
<b>Total Activo</b>	<b>6,751</b>	<b>100%</b>	<b>6,988</b>	<b>100%</b>	<b>6,653</b>	<b>100%</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	337	5%	513	7%	527	8%	3,291	19%
Reservas por siniestros	697	10%	815	12%	1,244	19%	1,902	11%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	368	5%	253	4%	744	11%	2,436	14%
Obligaciones con asegurados	157	2%	86	1%	71	1%	39	0%
Obligaciones financieras	482	7%	482	7%	475	7%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	133	2%	194	3%	223	3%	1,302	7%
Otros pasivos	2,331	35%	642	9%	616	9%	4,886	28%
<b>Total Pasivo</b>	<b>4,505</b>	<b>67%</b>	<b>2,985</b>	<b>43%</b>	<b>3,899</b>	<b>59%</b>	<b>13,856</b>	<b>80%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	1,920	28%	3,420	49%	3,420	51%	3,420	20%
Reserva legal y resultados acumulados	204	3%	353	5%	584	9%	14	0%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	122	2%	231	3%	-1,249	-19%	113	1%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2,246</b>	<b>33%</b>	<b>4,003</b>	<b>57%</b>	<b>2,754</b>	<b>41%</b>	<b>3,546</b>	<b>20%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>6,751</b>	<b>100%</b>	<b>6,988</b>	<b>100%</b>	<b>6,653</b>	<b>100%</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>

**FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**
**Estados de Resultados**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Prima emitida neta	9,724	100%	10,765	100%	12,082	100%	20,628	100%
Prima cedida	-1,739	-18%	-1,872	-17%	-2,236	-19%	-4,205	-20%
Prima retenida	7,985	82%	8,893	83%	9,846	81%	16,423	80%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,139	-12%	-2,223	-21%	-1,444	-12%	-3,430	-17%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,060	11%	1,930	18%	1,352	11%	536	3%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>7,906</b>	<b>81%</b>	<b>8,600</b>	<b>80%</b>	<b>9,755</b>	<b>81%</b>	<b>13,528</b>	<b>66%</b>
Siniestros	-5,734	-59%	-5,687	-53%	-9,366	-78%	-11,742	-57%
Recuperación de reaseguro	1,155	12%	1,028	10%	2,260	19%	2,950	14%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-4,579	-47%	-4,659	-43%	-7,106	-59%	-8,792	-43%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	-1,085	-9%	-915	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	848	7%	481	2%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-4,579</b>	<b>-47%</b>	<b>-4,659</b>	<b>-43%</b>	<b>-7,342</b>	<b>-61%</b>	<b>-9,226</b>	<b>-45%</b>
Comisión de reaseguro	790	8%	796	7%	935	8%	1,157	6%
Gastos de adquisición y conservación	-2,814	-29%	-3,325	-31%	-3,741	-31%	-4,727	-23%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-2,025</b>	<b>-21%</b>	<b>-2,529</b>	<b>-23%</b>	<b>-2,806</b>	<b>-23%</b>	<b>-3,570</b>	<b>-17%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>1,302</b>	<b>13%</b>	<b>1,412</b>	<b>13%</b>	<b>-394</b>	<b>-3%</b>	<b>732</b>	<b>4%</b>
Gastos de administración	-1,148	-12%	-1,190	-11%	-1,185	-10%	-838	-4%
<b>Resultado de operación</b>	<b>154</b>	<b>2%</b>	<b>222</b>	<b>2%</b>	<b>-1,579</b>	<b>-13%</b>	<b>-106</b>	<b>-1%</b>
Producto financiero	87	1%	151	1%	285	2%	257	1%
Gasto financiero	-55	-1%	-10	0%	-7	0%	-17	0%
Otros ingresos (gastos)	7	0%	8	0%	51	0%	10	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>193</b>	<b>2%</b>	<b>370</b>	<b>3%</b>	<b>-1,249</b>	<b>-10%</b>	<b>144</b>	<b>1%</b>
Impuesto sobre la renta	-71	-1%	-139	-1%	0	0%	-31	0%
<b>Resultado neto</b>	<b>122</b>	<b>1%</b>	<b>231</b>	<b>2%</b>	<b>-1,249</b>	<b>-10%</b>	<b>113</b>	<b>1%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.18</b>	<b>Dic.19</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic.21</b>
ROAA	2.1%	3.4%	-18.3%	0.9%
ROAE	5.6%	7.4%	-37.0%	3.6%
Rentabilidad técnica	13.4%	13.1%	-3.3%	3.5%
Rentabilidad operacional	1.6%	2.1%	-13.1%	-0.5%
Retorno de inversiones	2.9%	5.4%	13.5%	4.7%
Suficiencia Patrimonial	-8.8%	41.7%	-10.6%	-27.5%
Solidez (patrimonio / activos)	33.3%	57.3%	41.4%	20.4%
Inversiones totales / activos totales	45.2%	40.1%	31.7%	31.3%
Inversiones financieras / activo total	42.4%	37.8%	29.9%	30.9%
Préstamos / activo total	2.8%	2.2%	1.8%	0.4%
Borderó	\$113.6	\$120.6	\$295.9	-\$896.3
Reserva total / pasivo total	23.0%	44.5%	45.4%	37.5%
Reserva total / patrimonio	46.0%	33.2%	64.3%	146.4%
Reservas técnicas / prima emitida neta	3.5%	4.8%	4.4%	16.0%
Reservas técnicas / prima retenida	4.2%	5.8%	5.3%	20.0%
Índice de liquidez (veces)	0.8	1.3	0.7	0.5
Liquidez a Reservas	3.1	2.5	1.3	1.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$99	-\$176	-\$14	-\$2,765
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$20	-\$117	-\$429	-\$658
Siniestro / prima emitida neta	59.0%	52.8%	77.5%	56.9%
Siniestro retenido / prima emitida neta	47.1%	43.3%	58.8%	42.6%
Siniestro retenido / prima retenida	57.4%	52.4%	72.2%	53.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	57.9%	54.2%	75.3%	68.2%
Costo de administración / prima emitida neta	11.8%	11.1%	9.8%	4.1%
Costo de administración / prima retenida	14.4%	13.4%	12.0%	5.1%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-20.8%	-23.5%	-23.2%	-17.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-25.4%	-28.4%	-28.5%	-21.7%
Costo de adquisición / prima emitida neta	28.9%	30.9%	31.0%	22.9%
Comisión de reaseguro / prima cedida	45.4%	42.5%	41.8%	27.5%
Producto financiero / prima emitida neta	0.9%	1.4%	2.4%	1.2%
Producto financiero / prima retenida	1.1%	1.7%	2.9%	1.6%
Índice de cobertura	96.6%	94.3%	112.9%	93.5%
Estructura de costos	85.8%	84.2%	100.5%	80.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	35	38	34	128

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

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.