

Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Rodrigo Lemus Aguilar

[rlemus@zummaratings.com](mailto:rlemus@zummaratings.com)

Carlos Pastor Bedoya

[carlos.pastor@zummaratings.com](mailto:carlos.pastor@zummaratings.com)

(503) 2275-4853

ZUMMARATINGS

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

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 25 de septiembre de 2024

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 30.06.24 -----		
ROAA: 5.1%	ROAE: 11.4%	Activos: 13.4
Ingresos: 2.9	Utilidad: 0.294	Patrimonio: 6.6

**Historia:** EA (24.10.2018); EA+ (16.04.2024)

ROAA y ROAE calculado sobre una utilidad a doce meses

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y estados financieros no auditados al 30 de junio de 2023 y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. ha decidido mantener la calificación EA+.sv para Seguros Azul Vida, S.A. (Azul Vida), empresa de seguros de personas, basándose en los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2024. La perspectiva de la calificación sigue siendo Estable.

En la evaluación se destacaron favorablemente varios factores: (i) las sinergias con las subsidiarias de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA); (ii) los sólidos niveles de liquidez; (iii) la estabilidad en los índices de rentabilidad; (iv) el adecuado nivel de reservas previsionales, que permiten cubrir reclamos y mitigar la falta de continuidad en la suscripción de primas; y (v) el robusto nivel de suficiencia patrimonial. Sin embargo, la calificación también está limitada por algunos aspectos, como: (i) la modesta participación de mercado de la aseguradora; y (ii) las condiciones económicas y comerciales del mercado. El Comité de Clasificación también ha tomado en cuenta el entorno económico actual y los riesgos relacionados con posibles cambios regulatorios.

**Integración con su Grupo Financiero:** Azul Vida es parte del grupo IFGA, que consolida las operaciones de Banco Azul El Salvador, S.A., Valores Azul, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa, Seguros Azul, S.A. y la propia Azul Vida. Esta integración permite a la aseguradora beneficiarse de sinergias, facilitando la venta cruzada de productos y optimizando la eficiencia operativa al diluir ciertos gastos. IFGA es un grupo conformado por empresarios de diversos sectores económicos con amplia experiencia en el ámbito financiero, y su patrimonio es 100% salvadoreño.

**Distribución de dividendos:** En Junta General de Accionistas celebrada el 13 de febrero de 2024, se acordó distribuir dividendos por US\$200 mil equivalentes a US\$0.04 centavos por acción, las cuales fueron sujetas de retención del 5% en concepto de impuesto a la renta.

**Indicadores de liquidez adecuados:** Azul Vida ha mantenido índices de liquidez, tanto general como sobre reservas, similares a los registrados en el primer semestre de 2023, aunque superiores al promedio del mercado de seguros de personas. En detalle, el índice de liquidez general de Azul Vida fue de 1.6 veces (1.3 veces en junio de 2023), superando la media del mercado, que se situó en 1.1 veces. Asimismo, la cobertura de liquidez sobre reservas se mantuvo en 2.2 veces tanto en el primer semestre de 2024 como en 2023, en comparación con el promedio del sector, que fue de 1.6 veces. En 2023, el ramo de invalidez y supervivencia representó el 66.2% de las primas netas de Azul Vida, lo que llevó a la aseguradora a constituir reservas específicas para siniestros relacionados con este ramo. Al cierre del primer semestre de 2024, dichas reservas representaron el 31% del pasivo y patrimonio de la compañía, o el 62% del pasivo total. En contraste, en el mercado de seguros de vida, las reservas equivalieron al 17% y 27%, respectivamente, lo que indica que el sector en general gestiona un mayor saldo suscrito en ramos relacionados con vida y personas. La rotación de cuentas por cobrar comerciales, o primas por cobrar, de Azul Vida fue de 36 días en promedio, un aumento significativo en comparación con los 10 días registrados en el primer semestre de 2023. Este incremento se debe, en parte, a la disminución de ingresos desde enero de 2023, cuando cesaron las nuevas suscripciones en el ramo previsional.

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.

Es importante destacar que las cuentas por cobrar relacionadas con primas previsionales no se registran en las primas por cobrar comerciales, sino en la cuenta denominada "instituciones deudoras de seguros y fianzas". En el periodo evaluado, esta cuenta alcanzó un saldo de US\$946 mil, una reducción respecto a los US\$1.1 millones en el mismo periodo de 2023, con una disminución de US\$160 mil. Aunque esta partida no se incluye en el cálculo de los días de cobro, no representa un riesgo de liquidez para la aseguradora. Su peso en los activos de Azul Vida fue del 7%, en comparación con el 4.0% del mercado de seguros de vida y personas. Las inversiones financieras juegan un rol crucial en las aseguradoras que gestionan el ramo previsional. En el caso de Azul Vida, estas inversiones representaron el 62% del total de activos, una cifra similar al promedio del sector de seguros de vida. Con un saldo de US\$8.3 millones, la compañía concentró sus inversiones en depósitos a plazo, títulos emitidos por el Estado y valores de sociedades salvadoreñas a más de un año, los cuales representaron el 95.8% del total de inversiones, un porcentaje similar al del primer semestre de 2023. Desde una perspectiva regulatoria, el saldo total de inversiones fue de US\$10.7 millones. La diferencia con el saldo financiero de US\$8.3 millones se debe a la inclusión de partidas como préstamos, primas y siniestros por cobrar, además de bienes raíces no habitacionales. El saldo de inversiones elegibles sumó US\$10.1 millones, lo que generó un diferencial de US\$624 mil respecto a la inversión inicial. Este valor no se incluyó en la base de inversión (US\$8.7 millones), pero Azul Vida registró un superávit de inversiones del 16.5%, superior al 15.2% del primer semestre de 2023.

**Siniestralidad incurrida con tendencia decreciente:** En el primer semestre de 2024, las primas netas emitidas por Azul Vida experimentaron una mayor disminución en comparación con otras partidas, como el costo bruto y retenido de siniestralidad. Los indicadores correspondientes se situaron en 71.0% y 60.5%, respectivamente, en el periodo analizado. El índice de costo bruto fue superior al registrado en junio de 2023 (65.4%) y al promedio del mercado (56.7% al 30 de junio de 2024). Por otro lado, el indicador de costo a retención (60.5%) fue similar al promedio del mercado para el mismo semestre de 2024 y menor al 73.8% registrado en el primer semestre de 2023.

El costo incurrido, que incluye el movimiento de reservas para reclamos en trámite, se redujo en US\$2.9 millones, explicado principalmente por dos factores: (i) el menor saldo reclamado en el ramo previsional y (ii) la disminución general en otros ramos. Si se excluye el ramo previsional, la siniestralidad incurrida mostró una reducción de US\$218.2 mil entre el primer semestre de 2024 y 2023. Es relevante

señalar que, al igual que otras aseguradoras que suscribieron el riesgo previsional antes de la implementación de la reforma de pensiones, Azul Vida cubrirá los reclamos futuros utilizando las reservas para siniestros ya constituidas. Esto impactará temporalmente el índice de siniestralidad bruta, pero el desempeño se normalizará a través del indicador de siniestralidad incurrida.

**Posición patrimonial:** El Patrimonio neto mínimo de la Aseguradora mostró un saldo por US\$3.7 millones, menor al del primer semestre 2023 (US\$5.2 millones). Ello obedece a que los riesgos contratados y relacionados con el primaje suscrito registraron disminuciones, producto de lo cual el margen de solvencia exigido por los riesgos administrados fue de US\$3.7 millones, es decir, -US\$1.5 millones al saldo calculado al mes de junio 2023. Sin embargo, aún con los dividendos pagados durante el primer trimestre de 2024, Azul Vida mantuvo un mayor nivel patrimonial. Ello conlleva a que el indicador de suficiencia se ubique en 76.9% (14.5% en el primer semestre 2023).

**Resultado técnico y financiero:** El resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas fue de US\$797.3 mil, reflejando una disminución de US\$62.7 mil en comparación con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, al excluir el impacto del ramo previsional, el resultado técnico del primer semestre de 2024 superó al de 2023 en US\$21.7 mil, lo que evidencia una gestión técnica adecuada de los riesgos por parte de la Aseguradora. Del mismo modo, el margen de contribución técnico fue de US\$0.29 centavos por cada dólar suscrito, significativamente superior al registrado en el primer semestre de 2023, que fue de US\$0.10 centavos. A continuación se detallan las reformas normativas que impactaron en los resultados del sector:

**Reforma al Sistema de Pensiones, y Ley de Cuerpo de Bomberos:** La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones, vigente desde el 29 de diciembre de 2022, eliminó la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia por parte de las administradoras de fondos de pensiones. Esto afectará los estados financieros de las aseguradoras de vida que gestionaban dicho ramo, aunque seguirán siendo responsables de los riesgos suscritos antes de la entrada en vigencia de la reforma. Así mismo, la Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador, aprobada el 4 de octubre de 2022 y en vigor desde el 7 de enero de 2023, establece en su capítulo IX la aplicación de un 5% Ad Valorem a todas las pólizas contratadas, extendidas, renovadas o modificadas. El 23 de diciembre de 2022, la Dirección General de Impuestos Internos emitió una guía orientativa sobre la aplicación de este impuesto.

#### **Fortalezas**

1. Índices de rentabilidad favorables con respecto a su mercado.
2. Favorables métricas de liquidez.

#### **Debilidades**

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Deterioro de la siniestralidad incurrida.

#### **Oportunidades**

1. Sinergias con grupo favoreciendo la producción de primas.
2. Implementación de canales no tradicionales en la colocación de pólizas.

#### **Amenazas**

1. Entorno de elevada competencia.
2. Potenciales incrementos en la siniestralidad del mercado.
3. Impuestos que desincentiven la contratación de seguros.
4. Riesgo de cambios normativos que impacten en las operaciones

## ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial proyectan un crecimiento del 3.0% y 3.2% respectivamente para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión del 4.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana) y la resiliencia de la economía estadounidense. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, la contracción en las exportaciones, el desafío de atraer inversión extranjera directa y la expectativa sobre la evolución de las tasas de interés.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, la tasa de inflación en El Salvador cerró en 1.5% al 30 de junio de 2024 (3.8% en similar período de 2023), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.92%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una disminución de 0.5%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una disminución interanual del 13.4% a junio de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera y maquila. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,052.0 millones durante el primer semestre de 2024, reflejando un crecimiento interanual del 0.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Un aspecto en el análisis es el nivel de endeudamiento del Gobierno salvadoreño. Durante 2023, el soberano realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda, entre estas: i) el canje por los Certificados de Financiamiento de Transición con los fondos de pensiones (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones – LISP), cuyos nuevos títulos tienen un periodo de gracia de pago de capital y ii) el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como en un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

Como hecho relevante, en fecha 11 de abril de 2024, el GOES colocó en los mercados internacionales US\$1,000 millones de deuda a seis años plazo y a una tasa del 12.0%; dicha tasa de interés podría aumentar al 16.0% en función de algunas condiciones establecidas (concretar un acuerdo con el FMI antes de octubre de 2025, mejora en la calificación de riesgo internacional por dos agencias). Esta colocación fue utilizada para efectuar la recompra total de los bonos que vencen en 2025, así como compras parciales de los bonos que vencen en 2027 y 2029 (41% y 25% respectivamente).

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El sector asegurador en El Salvador mostró un desempeño positivo al cierre del primer semestre de 2024, con un panorama que destaca tanto avances como retos en sus principales indicadores. Conformado por 21 empresas, 12 de las cuales se dedican a seguros generales y 9 a seguros de vida y personas, el mercado consolidado alcanzó una suscripción de US\$443.2 millones. Este aumento de +US\$23.5 millones (+5.6%) en comparación con el primer semestre de 2023 marca un crecimiento superior al +2.9% obtenido en ese mismo período del año pasado, aunque todavía por debajo del promedio de años anteriores, especialmente antes de la reforma del sistema de pensiones a fines de 2022. Este cambio estructural ha impactado de manera especial al segmento de seguros de vida y personas, donde las primas cayeron a US\$161.2 millones, una disminución de -US\$5.8 millones respecto al mismo periodo de 2023.

Sin embargo a pesar de la caída en la suscripción del riesgo previsional, las compañías han sabido adaptarse mediante un crecimiento en otros ramos. El balance general del mercado muestra una expansión de activos totales por +US\$69.8 millones, con las inversiones financieras (+US\$34.1 millones), primas por cobrar (+US\$21.1 millones) y disponibilidad de caja (+US\$12.3 millones) como las áreas que más crecieron. La rotación de primas por cobrar también se ha visto afectada por el fraccionamiento en las cuotas de pago, lo que ha alargado el tiempo de recuperación a 101 días en el primer semestre de 2024, frente a los 99 días de 2023. Cabe mencionar que este periodo de recuperación era notablemente más corto en 2018, con un promedio de 76 días.

A pesar de estos desafíos en la cobranza, el sector asegurador sigue mostrando estabilidad en aspectos clave. El reaseguro local está ganando terreno, aunque su participación no supera el 15% de las primas cedidas. Los indicadores de

rentabilidad técnica y solvencia permanecen sólidos, reflejando un manejo eficiente del riesgo y un control adecuado sobre la siniestralidad incurrida. Todo esto apunta a un sector que, aunque enfrenta presiones por la reforma previsional, muestra dinamismo y una relativa recuperación producto al mismo tiempo del incremento el costo de las primas para diferentes ramos o riesgos.

## ANTECEDENTES GENERALES

Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, es una salvadoreña constituida el 17 de noviembre de 2010, con el nombre de Progreso, S.A., Seguros de Personas, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros y reaseguros de personas en sus diferentes modalidades comprendidas tales como; los seguros de vida, accidentes y enfermedad, invalidez y sobrevivencia (hasta 2022) y cualquier otro riesgo relacionado con la vida, integridad, y subsistencia de las personas naturales y sus grupos dependientes, en el mercado salvadoreño.

La Aseguradora inició operaciones el 29 de octubre de 2012.

Posteriormente, en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de junio de 2014, se acordó modificar el nombre de Progreso, S.A., Seguros de Personas a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, y con fecha 10 de octubre de 2014 en sesión No. CD-23/2014 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó la modificación del pacto social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio el 19 de diciembre de 2014.

La Aseguradora es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

Los estados financieros han sido preparados con base a las normas contables emitidas por la anterior Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales continúan vigentes de acuerdo a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Esta normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF. Al 31 de diciembre de 2023, los estados financieros auditados de la Aseguradora fueron emitidos sin calificación alguna.

### Normas técnicas y principios de contabilidad

Los estados financieros han sido preparados con base a las normas contables emitidas por la anterior Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales continúan vigentes de acuerdo a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF.

### Unidad Monetaria.

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir de enero de 2001 el dólar de los Estados Unidos de América será moneda de curso legal y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares. Posteriormente, el 9 de junio de 2021 fue aprobada la Ley BITCOIN,

la cual entró en vigencia el 7 de septiembre de 2021, reconociendo el bitcoin como moneda de curso legal, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción. Esto sin perjuicio de la aplicación de la Ley de Integración Monetaria. El tipo de cambio entre el Bitcoin y el Dólar de los Estados Unidos de América lo establece el mercado. Para fines contables se utiliza el Dólar como moneda de referencia.

## Composición Accionaria



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

La Compañía es subsidiaria del conglomerado IFGA con una participación del 99.99%. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de las dos compañías de seguros (vida y daños), de Banco Azul de El Salvador, S.A. y la Casa Corredora de Bolsa Valores Azul.

Con fecha 22 de febrero de 2019, la SSF autorizó a la Sociedad Corporación Everest, S.A. (en adelante Everest) para ser propietaria de 60,950,800 acciones que representan 66.97890% del capital social de IFGA. Everest es una entidad tenedora de acciones que pertenece a un conjunto de empresarios de larga trayectoria en el mercado local, con operaciones en diversos sectores de la economía. El cambio en la estructura accionaria de IFGA y la creación de Everest obedece a un plan estratégico de los accionistas para administrar su inversión en el segmento financiero.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Directora de Negocios y Servicio al Asegurado	Ana Yansi Montano
Gerente de Reaseguro	Daysi de Alvarenga
Gerente de Administración	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas Menjívar
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes Vela
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera Henríquez
Gerente de Mercadeo y Comunicaciones	Mónica Cortez Fernández
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores
Gerente Legal	Mederic López
Gerente de Inversiones, Tesorería y Planificación.	Tatiana Anaya
Directora y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Azul Vida están en línea con los requerimientos de la regulación local y guardan una estrecha relación con las políticas que decreta su grupo financiero.

Junta Directiva	
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Secretario	Manuel Rodríguez Harrison
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Pacas Martínez

La máxima autoridad es la Junta Directiva, que cuenta con 5 directores propietarios e igual número de suplentes, los directores son elegidos por 3 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario. Existen tres directores independientes en la Junta, de los cuales uno es director propietario y dos son suplentes. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan la estructura de gobernanza de la aseguradora, los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva, las funciones de dichos comités, el número de sesiones en el año, los valores y comportamientos que rigen el actuar del negocio, entre otros.

## GESTIÓN DE RIESGOS

La plana ejecutiva y gerencial de Azul Vida cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para mantener un entorno de control adecuado y gestionar los riesgos inherentes a la actividad aseguradora. La compañía tiene un apetito de riesgo moderado, lo cual se refleja en sus tasas de crecimiento en la suscripción de riesgos, con el objetivo de proteger su margen técnico al captar o renovar negocios.

Para la gestión de los distintos riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional), Azul Vida dispone de políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, cumpliendo con la regulación local. El comité de riesgos de la compañía incluye miembros de IFGA y también se coordina con el comité de riesgos y lavado de dinero del banco relacionado para una visión integral de la exposición del grupo.

En cuanto a la Ley Bitcoin, vigente desde el 7 de septiembre de 2021, que establece el bitcoin como moneda de curso legal en El Salvador, la administración de Azul Vida ha

asegurado su cumplimiento utilizando plataformas que faciliten las transacciones, sin prever impactos en su operatividad mientras se mantenga la convertibilidad inmediata entre dólares y bitcoin. A la fecha, no se han realizado transacciones con bitcoin.

El riesgo técnico de Azul Vida se mitiga mediante el análisis de la siniestralidad histórica de cada producto de su cartera, ajustando las condiciones de las pólizas en líneas de negocio que no cumplan con niveles de rentabilidad técnica apropiados. El esquema de reaseguro, que incluye la exposición a retención y la calidad del reasegurador, es aprobado por la Junta Directiva tras un análisis exhaustivo de las unidades involucradas, siguiendo prácticas similares a las del sector.

Azul Vida también monitorea el volumen de reservas para asegurar que reflejan de manera adecuada las obligaciones vigentes, con reservas certificadas por un actuario independiente e invertidas conforme a su política. Las pérdidas inesperadas por desviaciones en el comportamiento de siniestros se mitigan mediante contratos catastróficos y el patrimonio de la aseguradora. Según Zumma Ratings, el riesgo técnico de Azul Vida es acorde a su tamaño operativo y está bien mitigado.

Por último, la aseguradora y el sector en general enfrentan riesgos asociados a decisiones gubernamentales, como la reforma al sistema de pensiones y la Ley de Impuesto a los Bomberos, que han afectado los resultados del negocio de seguros de vida y de personas.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Calidad de Activos y Pasivos.

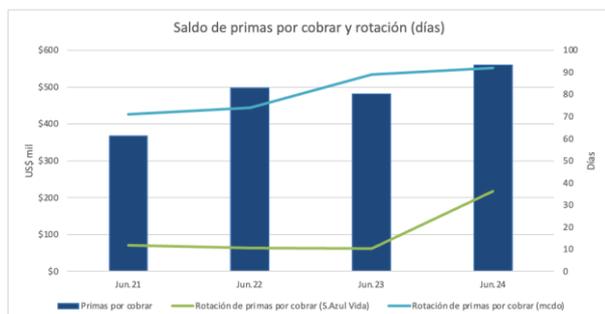
Los activos totales de la Aseguradora mostraron al primer semestre de 2024 una disminución interanual por -US\$1.6 millones ubicándose dicha contracción en la partida de disponibilidades con -US\$1.0 millones. La diferencia se da en el resto de partidas a excepción de las inversiones financieras las que aumentaron moderadamente en +US\$365 mil. Por el lado del pasivo la contrapartida en la contracción de la disponibilidad se dio sobre la cuenta por pagar “instituciones acreedoras de seguros y fianzas” en -US\$1.8 millones lo que sustenta por tanto que Azul Vida procedió a ajustar el “Bordero” con empresas locales y del exterior.

Por el lado de la rotación de primas por cobrar en días, el dato para las empresas de seguros que administraron el riesgo previsional resulta bajo en comparación con el mercado de seguros para personas (no todas las aseguradoras administraron el ramo previsional). Por lo tanto la rotación estimada de 36 días no incorporan los saldos por cobrar previsional sino solo el saldo por cobros comerciales de otros ramos. La media del mercado de empresas de seguros de vida y seguros de personas fue de 92 días al primer semestre de 2024.

Al cierre del primer semestre de 2024, las primas por cobrar comerciales totalizaron US\$560 mil, de las cuales las vendidas representaron solo el 6.6% (US\$36.8 mil). Del total de la cartera vencida, el 61% (US\$18.4 mil) se encontraba

en el rango de 1 a 30 días. La provisión por incobrabilidad fue del 4.7%. El mayor saldo por cobrar correspondió al ramo de accidentes y enfermedades, con US\$259.8 mil, concentrado principalmente en salud y hospitalización.

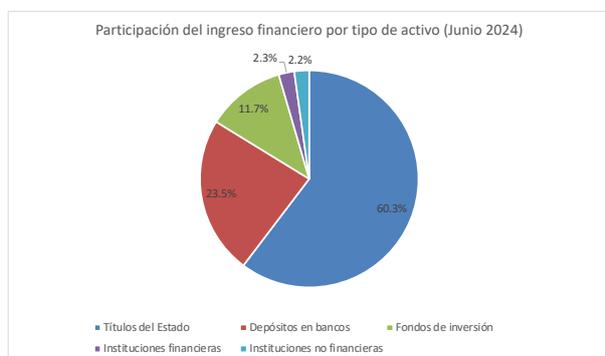
En razón a lo anterior Zumma Ratings, no considera riesgo alguno en la gestión de recuperación de saldos por parte de la Aseguradora.



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

En lo que se refiere al portafolio de inversiones financieras, el mismo totalizó US\$8.3 millones en el primer semestre 2024. Dicho saldo fue superior al de junio 2023 en +US\$365 mil y menor en -US\$523 mil respecto del cierre del mismo año. El riesgo previsional es el mayor que mayor nivel de reserva obligó a constituir a las empresas de seguros para personas. Las mismas (reservas para siniestros) constituyen una alta proporción del portafolio de inversiones. El objetivo por tanto es obtener las mejores opciones de rentabilidad a fin de mejorar el resultado neto de las empresas.

Las inversiones de Azul Vida al cierre del primer semestre de 2024 se concentraron en tres principales tipos de activos: (i) Títulos Valores Emitidos por el Estado, con un saldo de US\$2.9 millones (35.8%); (ii) Depósitos en Bancos, también con US\$2.9 millones (36.8%); y (iii) Títulos Valores Emitidos por Sociedades Salvadoreñas, con US\$2.0 millones (24.9%). Estos montos no incluyen la provisión por intereses. En comparación con el primer semestre de 2023, Azul Vida incrementó su exposición tanto en títulos emitidos por el Estado como en instrumentos colocados por empresas privadas, con un aumento total de US\$566 mil, priorizando las inversiones en activos estatales.

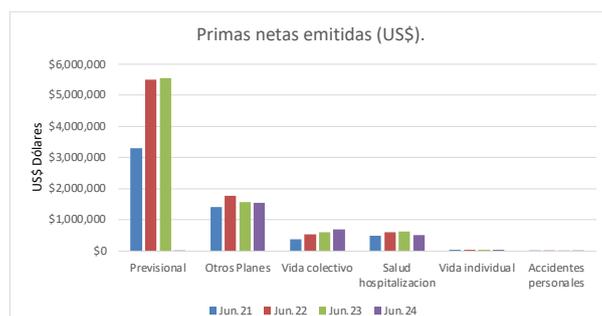


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

## Primaje

Las primas netas emitidas de Azul Vida en el primer semestre de 2024 sumaron US\$2.8 millones, mostrando una contracción de -US\$5.6 millones en relación con similar período de 2023. La diferencia comercial antes mencionada se ha concentrado en el ramo previsional tal como se ha explicado anteriormente. Ello se explica en razón que la nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones que entró en vigencia a partir del 19 de diciembre de 2022 no incorpora la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia suscrita por las administradoras de fondos de pensiones, observándose el impacto en las primas suscritas a partir de la entrada en vigencia de la Ley en mención.

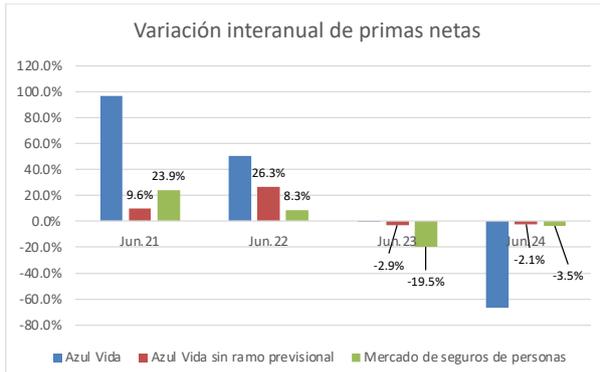
Este nuevo esquema comercial en el mercado conlleva a desarrollar estrategias que permitan gradualmente ir reemplazando el ingreso del riesgo previsional con otros ramos existentes en el sector. De excluir el ramo previsional o de invalidez y sobrevivencia en la comparación comercial de la Aseguradora, se pudo observar que la suscripción interanual disminuyó en -US\$58.7 mil debido a la menor suscripción en riesgos tales como; accidentes personales, salud y hospitalización, así como otros planes. En sentido contrario los riesgos de vida individual y vida colectivo registraron saldos positivos adicionales en comparación con el primer semestre 2023.



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

Al 30 de junio de 2024, la Aseguradora obtuvo primas netas de seguros, originadas por los productos de seguros vinculados a la cartera activa de Banco Azul de El Salvador, S.A., por el valor de US\$1.2 millones (US\$1.1 millones al primer semestre 2023) respectivamente.

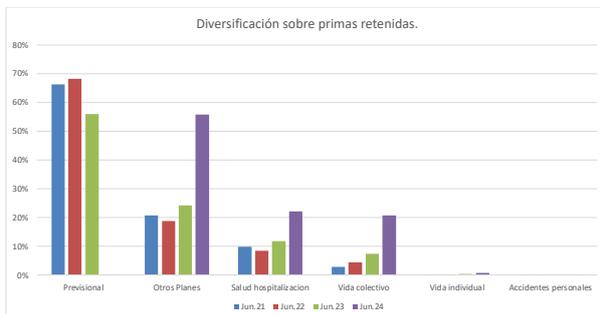
Por otro lado, Azul Vida gestionó el 28% de las primas suscritas directamente, 28.5% a través de intermediarios independientes, y el 41.9% mediante el canal de bancaseguros. El diferencial de 1.7% se obtuvo mediante la comercialización masiva. En función a lo antes descrito, el 70.2% de lo suscrito correspondió a canales relacionados, lo cual mitiga la dependencia con terceros.



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

La composición contable de las primas cedidas se ha modificado en relación con el primer semestre de 2023, pasando de un 36% a 17% en el semestre analizado. Dicho de otra forma Azul Vida pasó a registrar una retención de riesgos en aproximadamente el 83% de las primas suscritas (64% al mes de junio de 2023). En razón a ello, y la no comercialización del riesgo previsional, contablemente los ramos gestionados pasaron a representar una mayor participación y peso en la estructura de las primas retenidas totales (análisis de diversificación).

Lo antes mencionado no implica una concentración de riesgos suscritos por parte de Azul Vida, por cuanto las condiciones técnicas de suscripción son las mismas.



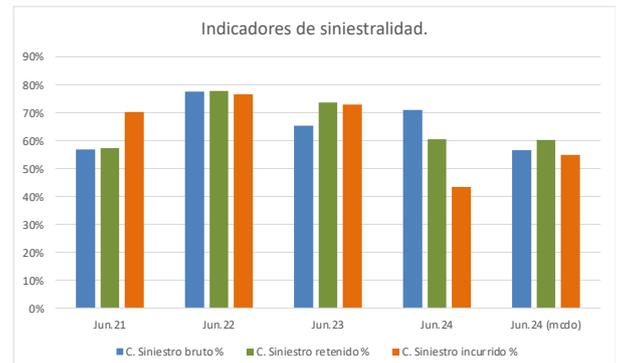
Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Siniestralidad

El costo de la siniestralidad bruta en la Aseguradora sumó US\$1.9 millones al 30 de junio 2024, valor que fue menor en US\$4.6 millones al compararse con similar período de 2023. Dicha contracción generada por el menor costo bruto de reclamo previsional contabilizado conllevó a disminuir relativamente el indicador de costo bruto. El mismo paso de 77.7% a 71.0% entre junio de 2023 y 2024. En el mercado de seguros para personas el mismo índice registró el 56.7%.

En razón que las empresas dedicadas a seguros de personas administran portafolios técnicos que no suelen ser similares, el comportamiento de los indicadores puede no tener una relativa correlación así como tampoco seguir una misma tendencia. En este sentido, mientras que en el ratio de costo bruto de siniestros el diferencial entre los índices de Azul Vida y el mercado fue de 14.3 puntos porcentuales a favor del mercado, dicha tendencia no se mantuvo para los indicadores de siniestralidad retenida y devengada ó ganada.

El costo de siniestros retenidos respecto de la suscripción a retención disminuyó en 13.3 puntos porcentuales respecto del primer semestre 2023 (73.8% versus 60.5%), observándose que el índice de siniestralidad retenida de la Aseguradora fue similar a la media del mercado de seguros de personas en el año (60.5% versus 60.2%). De no tomar en consideración el riesgo previsional, el costo de siniestro a retención total disminuyó en -US\$90.3 mil correspondiendo a los ramos de otros planes así como a vida individual donde se contabilizaron los menores saldos reclamados a retención



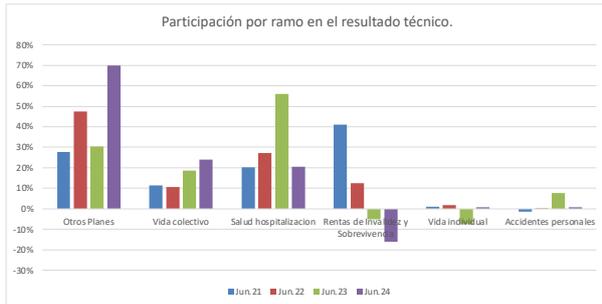
C.siniestro bruto/prima neta; C.siniestro retenido/prima retenida; C.siniestro incurrido/prima incurrida o devengada.

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

Por su parte el costo incurrido de reclamos fue de US\$1.1 millones (US\$4.1 millones en el primer semestre 2023). Ello conllevó obtener un indicador de costo incurrido por 43.5% menor a la media del mercado (54.9%), así como también por debajo del índice obtenido por Azul Vida al 30 de junio de 2023, lo que refleja la adecuada gestión comercial y técnica.

### Análisis de Resultados

El retorno técnico de Azul Vida durante el primer semestre de 2024 fue del 23.0%, superando tanto la media del mercado de aseguradoras de vida (15.4%) como el retorno obtenido por la misma aseguradora en el primer semestre de 2023 (8.2%). Durante el periodo evaluado, el único ramo que reportó una pérdida técnica antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas fue el previsional, lo que resultó en una disminución de US\$62.7 mil en el resultado técnico en comparación con el primer semestre de 2023. Sin embargo, al excluir el impacto del ramo previsional, el resultado técnico mostró un incremento de US\$21.6 mil respecto al mismo periodo del año anterior. Entre los ramos administrados, únicamente el riesgo de salud y hospitalización registró una disminución en su resultado técnico.



R.Técnico s/previsional, no incluye el monto obtenido por dicho ramo.

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

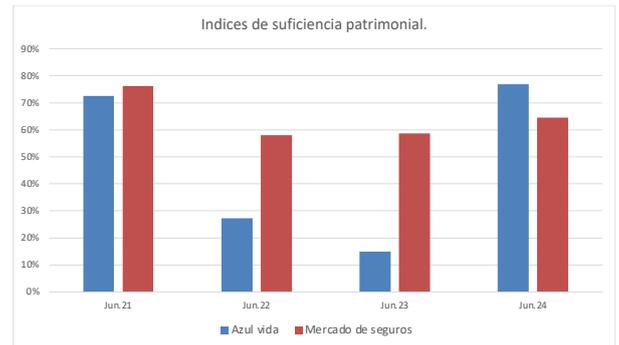
Zumma Ratings determinó el índice Margen de Contribución Técnico (MCT) el cual fue de US\$0.29 centavos por cada dólar de prima emitida para Azul Vida, valor monetario superior al 30 de junio de 2023 (US\$0.10). El mayor MCT obtenido se explica en razón del mejor resultado técnico que ramos tales como vida individual, otros planes han obtenido, y el peso relativo que tienen en la nueva estructura técnica – comercial.

### Solvencia

Al cierre del primer semestre de 2024, el patrimonio neto mínimo de Azul Vida se ubicó en US\$3.7 millones, mostrando una disminución significativa en comparación con los US\$5.2 millones registrados durante el mismo periodo de 2023. Esta reducción obedece a la disminución en los riesgos contratados y el primaje suscrito, lo que tuvo un

impacto directo en el margen de solvencia exigido, que fue de US\$3.7 millones, es decir, US\$1.5 millones menos que el saldo calculado en junio de 2023.

A pesar de haber pagado dividendos durante el primer trimestre de 2024, la Compañía logró mantener un nivel patrimonial superior al requerido. Esta situación permitió a Azul Vida mejorar su indicador de suficiencia patrimonial, que alcanzó el 76.9%, un incremento considerable frente al 14.5% registrado en el primer semestre de 2023. Este resultado refleja la capacidad de la aseguradora para ajustar su estructura de capital de manera eficiente, a pesar de las fluctuaciones en el volumen de riesgos suscritos y la distribución de utilidades.



Datos de mercado tomados de la página web de la SSF.

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

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
<b>Activo</b>										
Inversiones financieras	7,716	54%	8,064	56%	7,910	53%	8,798	58%	8,275	62%
Préstamos, neto	344	2%	520	4%	602	4%	786	5%	200	1%
Disponibilidades	3,162	22%	3,464	24%	3,605	24%	3,176	21%	2,603	19%
Primas por cobrar	858	6%	747	5%	482	3%	913	6%	560	4%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,373	10%	953	7%	1,107	7%	844	6%	946	7%
Activo fijo, neto	6	0%	3	0%	92	1%	79	1%	66	0%
Otros activos	719	5%	700	5%	1,119	8%	591	4%	698	5%
<b>Total Activo</b>	<b>14,178</b>	<b>100%</b>	<b>14,450</b>	<b>100%</b>	<b>14,917</b>	<b>100%</b>	<b>15,187</b>	<b>100%</b>	<b>13,348</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Reservas técnicas	840	6%	904	6%	838	6%	1,053	7%	849	6%
Reservas por siniestros	4,162	29%	4,398	30%	4,399	29%	4,452	29%	4,147	31%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,989	21%	2,661	18%	2,623	18%	2,168	14%	774	6%
Obligaciones con asegurados	59	0%	64	0%	72	0%	65	0%	68	1%
Obligaciones con intermediarios	128	1%	144	1%	109	1%	175	1%	154	1%
Otros pasivos	537	4%	489	3%	743	5%	715	5%	703	5%
<b>Total Pasivo</b>	<b>8,714</b>	<b>61%</b>	<b>8,659</b>	<b>60%</b>	<b>8,786</b>	<b>59%</b>	<b>8,628</b>	<b>57%</b>	<b>6,695</b>	<b>51%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social	4,250	30%	4,250	29%	4,500	30%	4,500	30%	4,500	34%
Reserva legal	126	1%	166	1%	217	1%	279	2%	279	2%
Resultados (pérdidas) acumuladas	630	4%	778	5%	1,073	7%	1,012	7%	1,480	11%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	458	3%	598	4%	340	2%	768	5%	294	2%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,464</b>	<b>39%</b>	<b>5,791</b>	<b>40%</b>	<b>6,131</b>	<b>41%</b>	<b>6,559</b>	<b>43%</b>	<b>6,553</b>	<b>49%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>14,178</b>	<b>100%</b>	<b>14,450</b>	<b>100%</b>	<b>14,917</b>	<b>100%</b>	<b>15,187</b>	<b>100%</b>	<b>13,248</b>	<b>100%</b>

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Prima emitida neta	13,576	100%	19,837	100%	8,359	100%	11,875	100%	2,787	100%
Prima cedida	-1,827	-13%	-4,529	-23%	-3,044	-36%	-3,649	-31%	-477	-17%
Prima retenida	11,749	87%	15,308	77%	5,315	64%	8,226	69%	2,310	83%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-992	-7%	-1,157	-6%	-605	-7%	-1,312	-11%	-539	-19%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,027	8%	1,094	6%	670	8%	1,163	10%	744	27%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>11,783</b>	<b>87%</b>	<b>15,244</b>	<b>77%</b>	<b>5,381</b>	<b>64%</b>	<b>8,076</b>	<b>68%</b>	<b>2,515</b>	<b>90%</b>
Siniestros	-7,647	-56%	-14,164	-71%	-5,463	-65%	-7,175	-60%	-1,978	-71%
Recuperación de reaseguro	1,103	8%	2,710	14%	1,540	18%	2,212	19%	579	21%
<b>Siniestro retenido</b>	<b>-6,544</b>	<b>-48%</b>	<b>-11,454</b>	<b>-58%</b>	<b>-3,923</b>	<b>-47%</b>	<b>-4,963</b>	<b>-42%</b>	<b>-1,398</b>	<b>-50%</b>
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-3,391	-25%	-870	-4%	-268	-3%	-532	-4%	-240	-9%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,221	9%	634	3%	266	3%	478	4%	545	20%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-8,714</b>	<b>-64%</b>	<b>-11,689</b>	<b>-59%</b>	<b>-3,925</b>	<b>-47%</b>	<b>-5,018</b>	<b>-42%</b>	<b>-1,093</b>	<b>-39%</b>
Comisión de reaseguro	440	3%	497	3%	269	3%	401	3%	164	6%
Gastos de adquisición y conservación	-2,144	-16%	-2,548	-13%	-1,043	-12%	-2,104	-18%	-944	-34%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-1,704</b>	<b>-13%</b>	<b>-2,051</b>	<b>-10%</b>	<b>-774</b>	<b>-9%</b>	<b>-1,702</b>	<b>-14%</b>	<b>-780</b>	<b>-28%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>1,365</b>	<b>10%</b>	<b>1,504</b>	<b>7.6%</b>	<b>682</b>	<b>8.2%</b>	<b>1,356</b>	<b>11.4%</b>	<b>641</b>	<b>23.0%</b>
Gastos de administración	-1,219	-9%	-1,287	-6%	-697	-8%	-1,450	-12%	-634	-23%
<b>Resultado de operación</b>	<b>145</b>	<b>1%</b>	<b>217</b>	<b>1%</b>	<b>-15</b>	<b>0%</b>	<b>-94</b>	<b>-1%</b>	<b>7</b>	<b>0%</b>
Producto financiero	448	3%	526	3%	484	6%	984	8%	404	14%
Gasto financiero	-24	0%	-16	0%	-13	0%	-35	0%	-12	0%
Otros ingresos (gastos)	3	0%	12	0%	13	0%	30	0%	6	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>572</b>	<b>4%</b>	<b>739</b>	<b>4%</b>	<b>469</b>	<b>6%</b>	<b>885</b>	<b>7%</b>	<b>405</b>	<b>15%</b>
Impuesto sobre la renta	-114	-1%	-141	-1%	-129	-2%	-117	-1%	-112	-4%
<b>Resultado neto</b>	<b>458</b>	<b>3%</b>	<b>598</b>	<b>3%</b>	<b>340</b>	<b>4%</b>	<b>768</b>	<b>6%</b>	<b>294</b>	<b>11%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Jun.23</b>	<b>Dic.23</b>	<b>Jun.24</b>
ROAA	4.0%	4.2%	5.2%	5.2%	5.1%
ROAE	8.5%	10.6%	12.7%	12.4%	11.4%
Rentabilidad técnica	10.1%	7.6%	8.2%	11.4%	23.0%
Rentabilidad operacional	1.1%	1.1%	-0.2%	-0.8%	0.3%
Retorno de inversiones	5.6%	6.1%	11.4%	10.3%	9.5%
Suficiencia Patrimonial	37.8%	9.7%	14.9%	37.2%	77.0%
Solidez (patrimonio / activos)	38.5%	40.1%	41.1%	43.2%	49.1%
Inversiones totales / activos totales	56.8%	59.4%	57.1%	63.1%	63.5%
Inversiones financieras / activo total	54.4%	55.8%	53.0%	57.9%	62.0%
Préstamos / activo total	2.4%	3.6%	4.0%	5.2%	1.5%
Borderó	-\$1,615.8	-\$1,708.3	-\$1,516.7	-\$1,324.3	\$171.9
Reserva total / pasivo total	57.4%	61.2%	59.6%	63.8%	74.6%
Reserva total / patrimonio	91.6%	91.5%	85.4%	83.9%	76.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	6.2%	4.6%	5.0%	8.9%	15.2%
Reservas técnicas / prima retenida	7.2%	5.9%	7.9%	12.8%	18.4%
Índice de liquidez (veces)	1.2	1.3	1.3	1.4	1.6
Liquidez a Reservas	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$234	-\$109	\$65	-\$215	\$204
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$1,585	-\$261	-\$133	\$74	\$260
Siniestro / prima emitida neta	56.3%	71.4%	65.4%	60.4%	71.0%
Siniestro retenido / prima emitida neta	48.2%	57.7%	46.9%	41.8%	50.2%
Siniestro retenido / prima retenida	55.7%	74.8%	73.8%	60.3%	60.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	74.0%	76.7%	72.9%	62.1%	43.5%
Costo de administración / prima emitida neta	9.0%	6.5%	8.3%	12.2%	22.7%
Costo de administración / prima retenida	10.4%	8.4%	13.1%	17.6%	27.4%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-12.6%	-10.3%	-9.3%	-14.3%	-28.0%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-14.5%	-13.4%	-14.6%	-20.7%	-33.8%
Costo de adquisición / prima emitida neta	15.8%	12.8%	12.5%	17.7%	33.9%
Comisión de reaseguro / prima cedida	24.1%	11.0%	8.8%	11.0%	34.5%
Producto financiero / prima emitida neta	3.3%	2.7%	5.8%	8.3%	14.5%
Producto financiero / prima retenida	3.8%	3.4%	9.1%	12.0%	17.5%
Índice de cobertura	95.0%	95.0%	91.5%	88.5%	87.2%
Estructura de costos	74.2%	90.9%	92.6%	86.9%	95.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	23	14	10	28	36

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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida". 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.