



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

San Salvador, El Salvador Comité de Clasificación Ordinario: 16 de abril de 2024

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emissor	(modificada) 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	Positiva	

“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 31.12.23 -----		
ROAA: 5.2%	ROAE: 12.4%	Activos: 14.2
Ingresos: 11.9	Utilidad: 0.8	Patrimonio: 6.6

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023: 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 modificar la calificación a EA+.sv desde EA.sv a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante Azul Vida), y al mismo tiempo modificar la perspectiva a Estable desde Positiva. Lo anterior con base a la evaluación efectuada con estados financieros al 31 de diciembre de 2023.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: (i) las sinergias con las empresas subsidiarias de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (en adelante IFGA); (ii) los buenos niveles de liquidez; (iii) la estabilidad en los índices de rentabilidad, y (iv) el adecuado nivel de reservas previsionales constituidas las mismas que permiten compensar los reclamos así como la no continuidad en la suscripción de primas.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: (i) la modesta participación de mercado en el sector; (ii) los mayores niveles de siniestralidad incurrida; (iii) moderados niveles de suficiencia patrimonial (iv) condiciones económicas y comerciales en el mercado.

El actual entorno económico, así como el riesgo ante cambios regulatorios han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

Integración con su Grupo Financiero: Azul Vida forma parte de IFGA, esta última 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 Azul Vida. Tal condición, beneficia a la aseguradora en términos de sinergias que posibilitan la venta cruzada de productos y mejorar la capacidad de diluir algunos gastos operativos. IFGA es un grupo formado por un conjunto de empresarios de diferentes ramas económicas con experiencia en el sector financiero, el patrimonio del grupo es 100% salvadoreño.

Indicadores de liquidez adecuados: Azul Vida presentó al cierre de 2023 indicadores de liquidez similares a los del ejercicio anterior, siendo por 1.4 veces (1.3 veces en 2022). En el mismo sentido el índice de liquidez a reservas se mantuvo en 2.2 veces en ambos ejercicios. En comparación con el mercado de seguros de vida y personas los ratios de la Aseguradora están por encima.

Durante el presente ejercicio 2024 y dependiendo del desempeño comercial del sector, existe la posibilidad que la liquidez (en términos monetarios) tienda a disminuir en empresas de seguro que como en el caso de Azul Vida suscribieron riesgos o pólizas previsionales. Las reservas matemáticas deberán cubrir el reclamo o siniestro del ramo antes mencionado por lo que la pronta realización de activos mantenidos como inversión será relevante.

La rotación de cuentas o primas por cobrar comercial fue de 28 días promedio, lo que se muestra dentro de los promedios históricos para la Aseguradora. Dentro del activo se ubica una de las partidas más relevantes en lo que a la operación comercial. Esta es la cuenta por cobrar a instituciones deudoras de seguros y fianzas, la cual al cierre del año 2023 fue por US\$843.55 mil correspondiendo el 100% de las acreencias a empresas locales. El saldo de la partida antes mencionada registró una disminución por US\$109 mil en relación con el ejercicio 2022 (US\$953 mil). Si bien la partida en mención no forma parte de la estimación de los días de cobro, la misma no representa riesgo alguno de liquidez a la Aseguradora. El peso de la partida antes analizada para Azul Vida fue del 6% sobre el total de activos, mientras que para el mercado de seguros de vida y personas se ubicó en 4.3% respectivamente.

A diferencia de la Aseguradora donde las disponibilidades representaron el 21% del activo total con US\$3.2 millones o el 21% del activo total, para el mercado la misma partida

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.

representó el 4.3% de los activos total del sector. Ello significa que solo una parte de las aseguradoras vinculadas al sector de seguros de personas, suscribieron la pólizas de riesgo previsional. Zumma Ratings dará seguimiento a la liquidez del sector a fin de observar posibles desviaciones en la constitución de reservas previsionales.

Por su parte Azul Vida a nivel de activos registró inversiones financieras por US\$8.8 millones, sin embargo desde la perspectiva regulatoria con la finalidad de cubrir la Base de Inversión (inversiones mínimas que comprenden las reservas u obligaciones técnicas) fue de US\$12.7 millones. Las mismas además de incluir los activos financieros antes mencionados, adicionan préstamos, primas, y siniestros por cobrar, así como bienes raíces urbanos no habitacionales (este último no presentó saldo). En el mismo sentido, la base de inversión determinada en función de los riesgos suscritos y patrimonio neto mínimo sumó US\$10.1 millones. La misma fue cubierta generando un excedente del 23.4%, el cual resulta adecuado (12.5% en 2022).

Para el caso de la Aseguradora en el período analizado, se presentaron excedentes por sobre el límite legal equivalente a US\$285.8 mil correspondiendo a inversiones en títulos valores emitidos por el Estado, y en menor proporción a depósitos bancarios.

Siniestralidad en línea con la media del mercado: El costo de siniestralidad bruto para la Aseguradora totalizó US\$7.2 millones mostrando una disminución anual de US\$6.9 millones en relación con el año 2022. Es el ramo de riesgo previsional el cual reflejó una contracción por US\$6.9 millones y en segundo lugar el ramo denominado Otros Planes el cual disminuyó los reclamos por US\$538.3 mil. La variación de la siniestralidad bruta en total fue por US\$6.9 millones ó 49.3%. Por su parte el mercado de seguro de personas también registro una disminución de 18% en el lapso de un año. Lo anterior se explica por la menor suscripción de riesgos previsionales a raíz de la reforma previsional que entró en vigencia el pasado 29 de diciembre de 2022.

En razón que Azul Vida suscribió primas antes de la puesta en vigencia de la reforma de pensiones, por lo que durante el ejercicio analizado y los siguientes, los reclamos a presentarse serán enteramente cubiertos con las reservas constituidas afectándose el índice de siniestralidad bruta, pero normalizándose el desempeño mediante el indicador de siniestralidad incurrida en el año 2024.

A nivel de indicadores de siniestralidad, el costo bruto se ubicó aproximadamente 7 puntos porcentuales por debajo del mercado (60.4% vs 67.1%). En comparación con el índice de siniestralidad bruta del año 2022 igualmente se apreció una importante contracción de 11 puntos porcentuales lo que se explica por la nula suscripción de primas previsionales y el consiguiente menor reclamo presentado. El mismo comportamiento se observó sobre los reclamos retenidos y devengados o ganados en términos económicos. Sin embargo, el ratio de siniestralidad incurrida fue mayor al de siniestralidad retenida (62.1% versus 60.3%). Lo anterior se explica por cuanto el riesgo “otros planes” contabilizó una importante liberación de reservas técnicas en proporción

con similar movimiento de reservas sobre el ramo previsional.

Posición patrimonial: El Patrimonio neto mínimo de la Aseguradora mostró un saldo por US\$4.59 millones, menor al del año 2022 (US\$5.08 millones). Ello obedece a que los riesgos contratados y relacionados con el primaje suscrito registraron contracciones, la cual se amplió sobre las primas retenidas (menor retención interanual). El porcentaje de suficiencia patrimonial se ubicó en 37.2% (9.6% al cierre de 2022). La media del sector en el periodo evaluado fue de 57.3% (50% en 2022). El valor obtenido como suficiencia patrimonial permitiría a la Aseguradora tomar riesgos hasta por US\$2.5 millones bajo una estructura técnica como la gestionada a la fecha.

Tendencia decreciente en la suscripción: La Compañía registró un primaje de US\$11.9 millones durante el ejercicio 2023, lo que reflejó una importante disminución US\$7.9 millones. La disminución antes anotada se concentró en el ramo previsional cuyo primaje se contrajo en US\$7.6 millones, mientras que el diferencial correspondió al ramo “otros planes”. Ello representó una contracción anual por del 40.1%, mientras que el sector mostró una tendencia similar con una menor suscripción por 21.8% ó US\$91.4 millones en el lapso de un año.

Resultado técnico y financiero: El resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas resultó en US\$1.7 millones lo que reflejó al igual que en otras partidas del estado de resultados una disminución. La partida en 2022 se ubicó en US\$1.9 millones, producto de lo cual el menor aporte fue por US\$213.2 mil. Sin embargo, dado que las primas netas disminuyeron en mayor cuantía, el Margen de Contribución Técnico fue de US\$0.14 centavos por cada dólar suscrito, mientras que al cierre de 2022 el mismo índice 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, afecta ramo previsional: La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones que entró en vigencia a partir del 29 de diciembre de 2022 no incorpora la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia suscrita por las administradoras de fondos de pensiones, lo cual tendrá un impacto en los estados financieros en las empresas de seguros de vida que registraban dicho ramo, pero si deberán hacerse responsables por todos aquellos riesgos suscritos hasta la entrada en vigencia de la reforma.

Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador: Con fecha 4 de octubre de 2022 fue aprobada la Ley mencionada, la misma que entró en vigencia a partir del 7 de enero de 2023. Dicha norma regula el capítulo IX la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extienda, renueve o modifique. Así mismo, la Dirección General de Impuestos Internos emitió el 23 de diciembre de 2022, la guía de orientación para la aplicación del citado 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) proyecta un crecimiento del 1.9% para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión en el rango del 3.0% - 3.5%.

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), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa de la FED. 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, el reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una 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, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). 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.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del Gobierno al financiamiento externo. Adicionalmente, en agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno

de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. 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 un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS DE VIDA.

La producción de primas netas del sector decreció en -21.9% al cierre de 2023 (+10.8% durante el año 2022 versus el ejercicio 2021). Dicho comportamiento es resultante por el efecto de la salida del negocio previsional, tal y como se mencionó en nuestros informes a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. Si bien pueden existir otros riesgos que agregan a la contracción del sector, estos serán evaluados individualmente en cada aseguradora. Para 2024 se espera una relativa normalización comparativa, pero será un reto importante para las aseguradoras que suscribieron el ramo previsional el ir gradualmente reemplazando el valor perdido con nuevos negocios así como evaluar el nivel de certeza sobre las reservas para reclamos constituidas.

El costo por siniestros disminuyó en 18.7% con respecto al año 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 56.6% desde 64.2% en el lapso de doce meses, este indicador muestra una clara disminución producto de la liberación de reservas que compensan los reclamos del riesgos previsional que debido a la reforma a la Ley de Sistema Privado de Pensiones ya no aportan ingresos (primas). El costo bruto de siniestros paso de 64.5% a 67.1% entre los años 2022 y 2023.

La carga administrativa en relación con la suscripción (primas netas), fue de 13.3% en el año 2023, lo cual representó un deterioro en el indicador por cuanto en el ejercicio anterior el mismo índice fue de 8%. Sin embargo, producto de la menor contabilización de reclamos incurridos, el margen técnico presentó una importante mejora aumentando el mismo en 3.3 puntos porcentuales para el segmento de seguros de personas (9.8% en 2022 y 13.1% en 2023). En el caso del ROAA y el ROAE, estos índices de rentabilidad registraron una relevante contracción donde el primero de los mencionados paso de 3.9% a 3.0%, mientras que en el segundo indicador cambio de 12% a 8.3% respectivamente.

La liquidez de la industria continua en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.46 en 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 96 días (79 días en 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 57.4% en 2023 (50.1% en 2022).

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.

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 Financiero	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera
Gerente de Mercadeo y Comunicaciones	Mónica Cortez
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 Eserki
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.

Al 31 de diciembre de 2023, el auditor emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Aseguradora.

GESTIÓN DE RIESGOS

La plana ejecutiva y gerencial de Azul Vida cuenta con la experiencia y conocimientos adecuados para mantener un ambiente de control y mitigar los riesgos inherentes de la actividad de seguros. El apetito de riesgo de la Compañía es moderado, reflejándose en las tasas de crecimiento en la suscripción de riesgos, con el objetivo de cautelar el margen técnico al momento de captar negocios nuevos o renovarlos.

Para la gestión de los riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional), la aseguradora cuenta con un conjunto de políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes con la regulación local. El comité de riesgos de Azul Vida cuenta con miembros de IFGA. Adicionalmente, las aseguradoras del grupo se adhieren al comité de riesgos y de lavado de dinero de su banco relacionado, con el objetivo de contar con una

visión global sobre la exposición asumida del grupo.

En otro sentido, el 7 de septiembre de 2021 entró en vigencia la ley Bitcoin, la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Administración expresó que darían cumplimiento a la normativa, haciendo uso de las plataformas que faciliten el proceso transaccional; además no consideran impactos en la operatividad de la Aseguradora, en la medida que se mantenga la convertibilidad inmediata entre dólares y bitcoin. A la fecha no se han llevado transacciones en Bitcoin.

El riesgo técnico de Azul Vida es mitigado mediante el análisis de la siniestralidad histórica de cada uno de los productos de la cartera, realizando ajustes en las condiciones de las pólizas de aquellas líneas de negocios que no cumplan con los niveles apropiados de rentabilidad técnica. El esquema de reaseguro (tipos de contratos, exposición a retención y calidad del reasegurador) es aprobado por la Junta Directiva con el previo análisis de las unidades involucradas, valorándose prácticas similares a las mostradas por el sector.

Adicionalmente, Azul Vida realiza un monitoreo que evalúa si el volumen de reservas refleja de manera razonable las obligaciones vigentes; haciendo notar que las reservas técnicas, son certificadas por un actuario independiente. Las reservas de la compañía son invertidas con base en su política.

Por otra parte, las pérdidas no esperadas, producto de desviaciones en el comportamiento de siniestros, son mitigadas por los contratos catastróficos y el patrimonio de la aseguradora. A juicio de Zumma Ratings, el riesgo técnico de Azul Vida es congruente con su tamaño operativo y se encuentra adecuadamente mitigado.

Uno de los riesgos que afectan a la Aseguradora así como al mercado asegurador en general se refiere a las decisiones de Gobierno, que impacten en los resultados, tales como la reforma al sistema de pensiones así como la Ley de Impuesto a los Bomberos. En ambos casos, las reformas impactaron en el sector y los negocios de seguros de vida así como personas.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos y Pasivos.

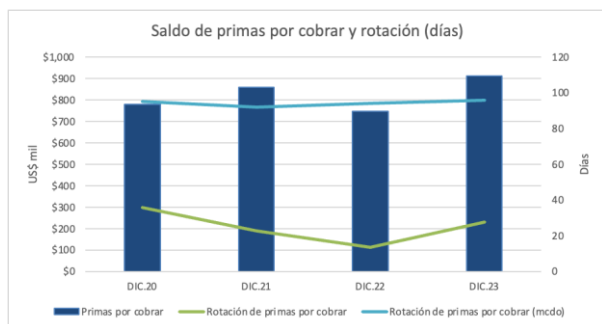
Los activos totales de la Aseguradora mostraron al cierre del año 2023 un aumento en US\$738 mil o 5%, enfocándose el incremento en inversiones financieras +US\$734 mil, préstamos +US\$267 mil, primas por cobrar +US\$167 mil y activo fijo (neto) +US\$77 mil respectivamente. El total de los activos contabilizó US\$15.2 millones (US\$14.5 millones en 2022).

Las primas por cobrar vigentes al cierre de 2023 sumaron US\$892.7 mil, mientras que las primas por cobrar vencidas solo representaron el 5% del total (US\$935.9 mil). Por su parte el 83% de la cartera vencida (US\$18.4 mil) se concentró en el rango de 1 día a 30 días.

La Aseguradora mantuvo en el periodo analizado un valor de reserva o provisión equivalente al 2.2% del saldo en mora (US\$971.06).

Zumma Ratings, no considera riesgo alguno en la gestión de recuperación de saldos por parte de la Aseguradora.

Adicionalmente, el indicador de rotación de cobranza reflejó un ratio de 28 días, el cual es mayor al del año 2022 (14 días). Los días de cobro de la Aseguradora se comparan favorable respecto del mercado (96 días).



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

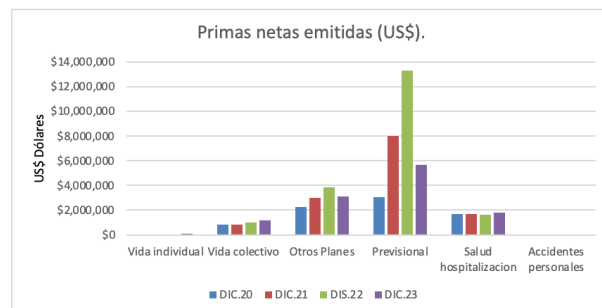
Por su parte las inversiones financieras totalizaron US\$8.8 millones, es decir, US\$734 mil por encima del saldo obtenido durante el año 2022, siendo el mayor valor contabilizado al observar los años terminados desde 2020. Por su parte la partida de disponibilidad disminuyó en US\$262 mil. Se espera que durante el presente ejercicio 2024 las inversiones financieras podrían disminuir en razón a los pagos que la Aseguradora deba efectuar sobre los reclamos que se presenten en el ramo previsional. Lo anterior no afectará los índices de liquidez por cuanto al mismo tiempo se contraerán las reservas matemáticas constituidas sobre el ramo antes indicado.

Las variaciones en la suscripción de negocios tienen un impacto directo sobre la constitución de reservas matemáticas y de siniestros (este último caso para el ramo previsional). En tal sentido, las primas netas emitidas de la Aseguradora mostraron en el periodo evaluado una importante contracción por US\$7.9 millones en relación con el ejercicio 2022. Sin embargo, las reservas técnicas aumentaron en US\$150 mil, mientras que las reservas por siniestros lo hacen en US\$54 mil. Lo anterior se da por el mayor nivel de reservas proveniente de ramos tales como vida individual, otros planes así como el riesgo previsional. La contracción de las primas en la Aseguradora obedece a la reforma encausada por Estado sobre el Sistema Privado de Pensiones, la misma que determinó que no continúe suscribiendo el seguro de invalidez y sobrevivencia.

Primaje

Azul Vida concentró la suscripción sobre el riesgo previsional (invalidez y sobrevivencia) con el 47.8% de las primas suscritas, seguido de otros planes (26.1%), así como salud y hospitalización (15.2%). La Aseguradora registró una disminución en la suscripción equivalente al 40.1%, explicándose el 95.5% de dicho movimiento en el ramo previsional. El resto de ramos de manera conjunta mostraron

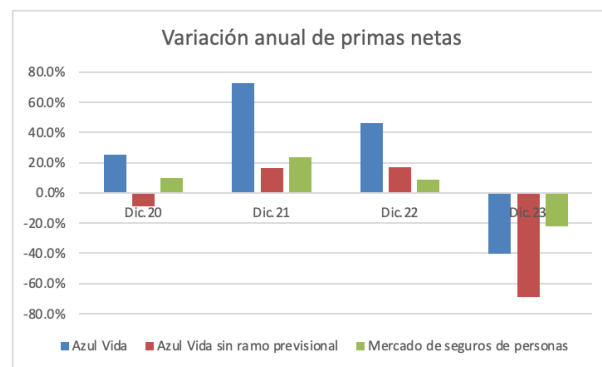
igualmente una disminución por US\$350.8 mil empujado por el saldo decreciente del ramo “otros planes” cuya menor suscripción fue mayor que el saldo positivo de los ramos de vida individual (+US\$21.7 mil), vida colectivo (+US\$182.1 mil), salud y hospitalización (+US\$164.5 mil), y accidentes personales (+US\$25.9 mil).



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

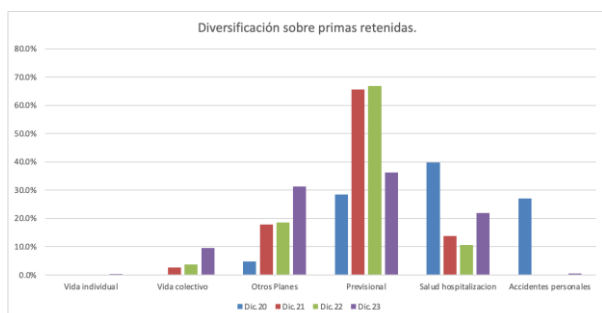
Por otro lado, la Aseguradora gestionó el 64% de las primas suscritas directamente, 13% a través del canal Banca Seguros y el 17% restante mediante el servicio de intermediarios, así como comercializadores masivos. Lo anterior permite a la Azul Vida mantener una menor dependencia por parte de terceros en lo que a costos de suscripción se refiere.

Las primas netas emitidas para las empresas dedicadas a los seguros de personas (que incluyen dicha denominación en su razón social), presentaron una contracción por -US\$91.4 millones ó 21.8% entre los años 2023 y 2022. Lo anterior se explica por la no continuidad en la suscripción de la cobertura para el riesgo previsional principalmente.



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

El porcentaje correspondiente a primas cedidas pasó de 23% a 31% entre los años 2022 y 2023, lo cual se explica por la disminución antes mencionada en el ramo previsional principalmente y en segundo lugar por el movimiento de los otros ramos suscritos que de manera conjunta también presentaron una relativa disminución. El ramo previsional respecto de las primas retenidas concentró el 36.2%, siendo por tanto una participación relevante que motiva importantes variaciones en los indicadores. Por su parte los otros dos ramos que mostraron igualmente concentración fueron otros planes (31.4%), así como salud y hospitalización (22%).



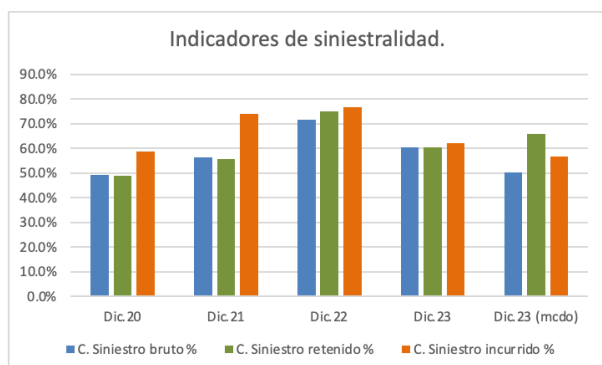
Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Siniestralidad

El costo de la siniestralidad bruta en la Aseguradora sumó US\$7.2 millones al cierre de 2023, valor que fue menor en US\$6.9 millones al compararse con el año terminado 2022. Dicha contracción permitió que el ratio de costo bruto respecto de las primas netas siguiera la misma tendencia al pasar de 71.4% a 60.4%. Por su parte el mercado de seguros de personas registro un índice de 67.5%, por encima del ratio para Azul Vida, y mayor al mismo mercado en 2022 cuando fue de 64.1%.

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 6.7 puntos porcentuales a favor de la Aseguradora, 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 14.5 puntos porcentuales respecto del ejercicio 2022 (60.3% vs 74.8%), observándose en adición que el índice de siniestralidad retenida de la Aseguradora fue menor a la media del mercado de seguros de personas en el año (60.3% versus 65.9%). Los ramos que mayor disminución presentaron fueron: previsional US\$6.7 millones, y otros planes US\$96.6 mil Dado el nivel de retención en el ramo de previsional el costo a retención como porcentaje de la prima retenida resultó en 57.6% (83.6% al cierre de 2022).



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

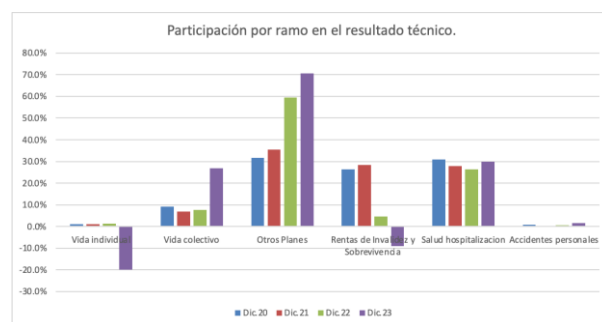
Al analizar el costo de siniestro incurrido se observa el costo final de los reclamos dado que el valor de reclamos a retención se ven impactados por el ajuste de las reservas de reclamos en trámite. En este sentido, con un costo de reclamos incurridos por US\$5.0 millones equivalente al 62.1% de las primas netas ganadas o devengadas, siendo menor en 14 puntos porcentuales que el ratio obtenido en diciembre 2022 (76.7%), pero mayor en 6 puntos porcentuales a la media del mercado de seguros de personas (65.9%).

Análisis de Resultados

El retorno técnico de la Compañía en el semestre evaluado se calculó en 11.4%, moderadamente por debajo de la media del mercado de aseguradoras de vida (13.1%) pero por sobre el retorno obtenido por la misma aseguradora durante el ejercicio anterior (7.6%). Los ramos de vida individual así como previsional (invalidez y sobrevivencia) contabilizaron pérdidas técnicas antes de otros gastos de adquisición y conservación por -US\$338.5 mil y -US\$154.3 mil respectivamente. Es importante mencionar que el valor negativo en el resultado técnico del ramo previsional se explica en razón de la menor cuantía en la variación de ingresos primas debido a la modificación regulatoria en el sistema de pensiones. Ello implica que el ingreso irá disminuyendo mientras que el costo por reclamos podrá presentarse por varios años, con lo cual las erogaciones reclamadas serán compensadas con el movimiento de las reservas de reclamo en trámite.

A efectos de medir el comportamiento del resultado técnico sin el efecto del comportamiento del ramo previsional, eliminamos el resultado en los últimos tres años. Es importante mencionar que el valor del resultado técnico tomado no incluye gasto de adquisición relacionados, dividendos, primas y otros. En este sentido el resultado al cierre de 2023 sería de US\$1.85 millones (US\$1.35 millones contable real), US\$1.81 millones en 2022 versus US\$1.50 millones contable, y US\$1.18 millones en 2021 versus US\$1.36 millones contable.

Los ramos no relacionados al riesgo previsional a excepción del riesgo de vida individual han mostrado una tendencia positiva en su resultado técnico al adicionar la suma de +US\$1.85 millones, valor que fue ligeramente mayor al monto agregado de los mismos durante el año 2022 (+US\$1.81 millones).



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\$0.14 centavos por cada dólar de prima emitida para Azul Vida, valor monetario superior al cierre de 2022 (US\$0.10). La variación contabilizada en el resultado técnico interanual fue negativa en -US\$213.2 mil, sin embargo el MCT del año en análisis es mayor en razón que las primas netas disminuyeron en mayor cuantía que el resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas).

Solvencia

A diferencia del nivel de solvencia patrimonial calculado al cierre del año 2022 (9.7%), para el cierre del ejercicio 2023 el porcentaje mejoró hasta llegar a 37.2% lo cual se puede explicar en razón a la menor exigencia patrimonial que el ramo previsional genera, es decir, dada la salida del ramo del mercado empresas como Azul Vida no observan una mayor presión de solvencia en lo que a dicho ramo se refiere.

El crecimiento esperado con el nivel de solvencia obtenido es de US\$2.4 millones, sin embargo, dicho valor puede ser menor en razón que el nivel de suficiencia patrimonial esta influenciado por el ramo previsional.

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

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Activo								
Inversiones financieras	4,778	55%	7,716	54%	8,064	56%	8,798	58%
Préstamos, neto	42	0%	344	2%	520	4%	786	5%
Disponibilidades	1,049	12%	3,162	22%	3,464	24%	3,176	21%
Primas por cobrar	781	9%	858	6%	747	5%	913	6%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,637	19%	1,373	10%	953	7%	844	6%
Activo fijo, neto	9	0%	6	0%	3	0%	79	1%
Otros activos	405	5%	719	5%	700	5%	591	4%
Total Activo	8,702	100%	14,178	100%	14,450	100%	15,187	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	874	10%	840	6%	904	6%	1,053	7%
Reservas por siniestros	1,992	23%	4,162	29%	4,398	30%	4,452	29%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	274	3%	2,989	21%	2,661	18%	2,168	14%
Obligaciones con asegurados	43	0%	59	0%	64	0%	65	0%
Obligaciones con intermediarios	107	1%	128	1%	144	1%	175	1%
Otros pasivos	406	5%	537	4%	489	3%	715	5%
Total Pasivo	3,697	42%	8,714	61%	8,659	60%	8,628	57%
Patrimonio								
Capital social	4,250	49%	4,250	30%	4,250	29%	4,500	30%
Reserva legal	75	1%	126	1%	166	1%	279	2%
Resultados (pérdidas) acumuladas	406	5%	630	4%	778	5%	1,012	7%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	275	3%	458	3%	598	4%	768	5%
Total Patrimonio	5,006	58%	5,464	39%	5,791	40%	6,559	43%
Total Pasivo y Patrimonio	8,702	100%	14,178	100%	14,450	100%	15,187	100%

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Prima emitida neta	7,856	100%	13,576	100%	19,837	100%	11,875	100%
Prima cedida	-1,714	-22%	-1,827	-13%	-4,529	-23%	-3,649	-31%
Prima retenida	6,141	78%	11,749	87%	15,308	77%	8,226	69%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,045	-13%	-992	-7%	-1,157	-6%	-1,312	-11%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,067	14%	1,027	8%	1,094	6%	1,163	10%
Prima ganada neta	6,164	78%	11,783	87%	15,244	77%	8,076	68%
Siniestros	-3,869	-49%	-7,647	-56%	-14,164	-71%	-7,175	-60%
Recuperación de reaseguro	878	11%	1,103	8%	2,710	14%	2,212	19%
Siniestro retenido	-2,991	-38%	-6,544	-48%	-11,454	-58%	-4,963	-42%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,962	-25%	-3,391	-25%	-870	-4%	-532	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,341	17%	1,221	9%	634	3%	478	4%
Siniestro incurrido neto	-3,612	-46%	-8,714	-64%	-11,689	-59%	-5,018	-42%
Comisión de reaseguro	485	6%	440	3%	497	3%	401	3%
Gastos de adquisición y conservación	-1,601	-20%	-2,144	-16%	-2,548	-13%	-2,104	-18%
Comision neta de intermediación	-1,116	-14%	-1,704	-13%	-2,051	-10%	-1,702	-14%
Resultado técnico	1,436	18%	1,365	10%	1,504	7.6%	1,356	11.4%
Gastos de administración	-1,328	-17%	-1,219	-9%	-1,287	-6%	-1,450	-12%
Resultado de operación	108	1%	145	1%	217	1%	-94	-1%
Producto financiero	256	3%	448	3%	526	3%	984	8%
Gasto financiero	-4	0%	-24	0%	-16	0%	-35	0%
Otros ingresos (gastos)	6	0%	3	0%	12	0%	30	0%
Resultado antes de impuestos	365	5%	572	4%	739	4%	885	7%
Impuesto sobre la renta	-91	-1%	-114	-1%	-141	-1%	-117	-1%
Resultado neto	275	3%	458	3%	598	3%	768	6%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23
ROAA	3.3%	4.0%	4.2%	5.2%
ROAE	5.5%	8.5%	10.6%	12.4%
Rentabilidad técnica	18.3%	10.1%	7.6%	11.4%
Rentabilidad operacional	1.4%	1.1%	1.1%	-0.8%
Retorno de inversiones	5.3%	5.6%	6.1%	10.3%
Suficiencia Patrimonial	132.0%	37.8%	9.7%	37.2%
Solidez (patrimonio / activos)	57.5%	38.5%	40.1%	43.2%
Inversiones totales / activos totales	55.4%	56.8%	59.4%	63.1%
Inversiones financieras / activo total	54.9%	54.4%	55.8%	57.9%
Préstamos / activo total	0.5%	2.4%	3.6%	5.2%
Borderó	\$1,363.4	-\$1,615.8	-\$1,708.3	-\$1,324.3
Reserva total / pasivo total	77.5%	57.4%	61.2%	63.8%
Reserva total / patrimonio	57.3%	91.6%	91.5%	83.9%
Reservas técnicas / prima emitida neta	11.1%	6.2%	4.6%	8.9%
Reservas técnicas / prima retenida	14.2%	7.2%	5.9%	12.8%
Índice de liquidez (veces)	1.6	1.2	1.3	1.4
Liquidez a Reservas	2.0	2.2	2.2	2.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$334	-\$234	-\$109	-\$215
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$717	-\$1,585	-\$261	\$74
Siniestro / prima emitida neta	49.2%	56.3%	71.4%	60.4%
Siniestro retenido / prima emitida neta	38.1%	48.2%	57.7%	41.8%
Siniestro retenido / prima retenida	48.7%	55.7%	74.8%	60.3%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	58.6%	74.0%	76.7%	62.1%
Costo de administración / prima emitida neta	16.9%	9.0%	6.5%	12.2%
Costo de administración / prima retenida	21.6%	10.4%	8.4%	17.6%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-14.2%	-12.6%	-10.3%	-14.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-18.2%	-14.5%	-13.4%	-20.7%
Costo de adquisición / prima emitida neta	20.4%	15.8%	12.8%	17.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	28.3%	24.1%	11.0%	11.0%
Producto financiero / prima emitida neta	3.3%	3.3%	2.7%	8.3%
Producto financiero / prima retenida	4.2%	3.8%	3.4%	12.0%
Índice de cobertura	94.2%	95.0%	95.0%	88.5%
Estructura de costos	74.1%	74.2%	90.9%	86.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	36	23	14	28

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

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

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

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

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

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

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