

Fitch Centroamérica, S.A.
T (503) 2516 6600 F (503) 2516 66 50
Edificio Plaza Cristal 3er Nivel, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán
San Salvador, El Salvador

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.
T (506) 2296 9182 / 2296-9454 F (506) 2296 98 95
Apartado 10828-1000
San José, Costa Rica

10 de octubre de 2018
FITCHCA SV-162-18

Licenciada
Ana Virginia de Guadalupe Samayoa Barón
Superintendente Adjunto de Valores
Superintendencia del Sistema Financiero
Presente


Estimada Licenciada Samayoa:

Con la presente estamos remitiendo informe de Clasificación de Riesgo de la Entidad: **SCOTIA SEGUROS, S.A.**, al 30 de junio de 2018. Esta Clasificación ha sido asignada en estricto cumplimiento al Artículo 95B 95C, del Capítulo II, Título VI de la Ley de Mercado de Valores de El Salvador y a las “Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo” emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Asimismo, para dar cumplimiento a lo establecido en el Artículo 32 de la Norma NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador, en mi calidad de Representante Legal de **FITCH CENTROAMÉRICA, S.A.**, bajo juramento declaro que ningún miembro del Comité de Clasificación u otro empleado de mi representada, es persona interesada en la Clasificación de la Entidad a la que se hace referencia la clasificación que adjunto, en los términos establecidos en el artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores.

Atentamente,

FITCH CENTROAMÉRICA S.A.



Eric Campos B.
Director Ejecutivo

Ana Yansi de Figueroa
Valentín Arrieta
María José Arango / Jazmín Roque

Scotia Seguros, S.A.
Bolsa de Valores de El Salvador
Fitch Centroamérica S.A.

Scotia Seguros, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Emisor EAAA(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Scotia Seguros, S.A.

(USD miles)	30 jun 2018	31 dic 2017
Activos	72,985	69,190
Patrimonio Neto	48,315	45,863
Resultado Neto	2,452	4,145
Primas Suscritas	19,531	43,796
Costos de Operación/ PDR (%)	23.8	25.8
Siniestralidad Incurrida/ PR (%)	53.3	56.4
Índice Combinado (%)	77.1	81.6
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	2.2	2.3
ROA Promedio (%)	6.8	6.1

PDR: primas devengadas retenidas.

Fuente: Scotia Seguros y Fitch.

Informe Relacionado

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador en Centroamérica \(Enero 22, 2018\).](#)

Analistas

María José Arango
+1 503 2516-6600
mariajose.arango@fitchratings.com

Jazmín Roque
+1 503 2516-6600
jazmin.roque@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Enfoque de Grupo: Fitch Ratings reconoce el soporte implícito en la clasificación de Scotia Seguros, S.A., (Scotia Seguros), proveniente de su propietario último, Bank of Nova Scotia (BNS), clasificado en escala internacional por la agencia en 'AA-'. Este es propietario en 99.7% de Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A. (IFSES), sociedad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero al que pertenecen la aseguradora y el banco relacionado, Scotiabank El Salvador, S.A. Este último genera un flujo importante de negocios cautivos para Scotia Seguros, por lo que la compañía es catalogada por Fitch como estratégica para su grupo.

Siniestralidad Deteriorada: A partir de 2017, la siniestralidad neta mostró un repunte importante, tendencia que se mantuvo hasta junio de 2018 con una siniestralidad neta de 53.3% las primas devengadas. El deterioro provino de sus principales líneas de negocio, teniendo en cuenta una producción de primas menor (-19.5%) y un flujo de siniestros, aún de la vigencia anterior. Fitch dará seguimiento al comportamiento que presenten las líneas principales de negocio y espera que los cambios en términos de suscripción se reflejen sobre el desempeño de la compañía.

Buen Desempeño Operativo: Dada la desviación importante en siniestralidad, el índice combinado (junio 2018: 77.1%). Sin embargo, Fitch sostiene que la rentabilidad alcanzada se sustenta en el resultado técnico, además de que aún es buena y favorable con el mercado (95.4%). No obstante, la rentabilidad neta se contrajo (-22.6%), a pesar de la contribución relevante del ingreso financiero. Si bien existe un deterioro en desempeño y rentabilidad, aún es favorable frente a otros competidores del mercado (ROAA: 6.8% y ROAE: 10.5%; mercado: 4.5% y 9.9%).

Niveles de Capitalización Adecuados: Scotia Seguros refleja un nivel patrimonial sólido y respecto a su operación, dada la capacidad históricamente alta de generación interna de capital, ligada a su rentabilidad técnica y financiera, así como a su política relativamente conservadora de distribución de resultados. Al cierre de junio de 2018, la aseguradora registró un apalancamiento neto de 0.7 veces (x) (mercado: 1.8x) y una relación primas retenidas a patrimonio de 0.4x (mercado: 1.0x). Fitch sostiene que los niveles actuales presentan un margen para respaldar la operación.

Posición Favorable de Liquidez: Los niveles de liquidez de Scotia Seguros siguen beneficiados por una proporción alta de sus reservas y patrimonio invertidos en instrumentos de liquidez alta (junio 2018: 73.8% del activo; promedio sector: 61.2%). Lo anterior se refleja en niveles superiores al promedio del mercado. Al cierre del primer semestre de 2018, los activos líquidos cubrían 3.3x las reservas técnicas y obligaciones, así como 2.2x los pasivos totales (promedio mercado: 1.7x y 1.1x, respectivamente).

Exposición Catastrófica Relevante: La aseguradora tiene una cobertura catastrófica asociada a la cartera de propiedad (incendio y líneas aliadas), cuya prioridad es relevante según los parámetros de Fitch (5.17% por evento). Por otra parte, las retenciones en ramos de vida se mantienen protegidas mediante un contrato catastrófico exceso de pérdida, con una prioridad máxima equivalente a 1.03% del patrimonio por evento, más conservadora, en opinión de Fitch.

Sensibilidad de la Clasificación

Ajustes en la clasificación de la compañía podrían relacionarse con cambios en la capacidad o disposición del soporte proporcionado por su propietario último, BNS, situación que Fitch considera poco probable por el momento.

Perfil de Negocio

Participación Mediana y Perfil Financiero Adecuado

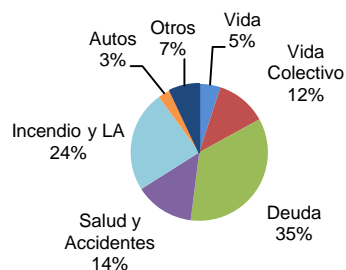
- Cuota de Mercado Se Mantiene Competitiva
- Canal Bancario Relacionado, con Potencial de Crecimiento
- Cesión Importante del Negocio
- Cuota de Mercado Se Mantiene Competitiva

Al cierre de junio de 2018, Scotia Seguros redujo su participación de mercado (6.4%) en términos de primas suscritas, impactada por una contracción muy importante de su cartera de primas suscritas (-19.5%) en sus principales líneas de negocio, como deuda, vida colectivo y salud, cuya menor producción de primas es importante y acentuada. Este deterioro se relaciona con un dinamismo menor por parte de su banco relacionado y la competencia agresiva que impera en el mercado. La distribución de primas está principalmente influenciada por líneas personales. En el corto plazo, la producción de Scotia Seguros irá de la mano con los negocios del banco, a través de productos voluntarios, así como con un enfoque fuerte en productos masivos. A pesar de ello, Fitch sostiene que la compañía aún mantiene una posición relevante dentro del mercado asegurador, como una compañía de tamaño mediano.

A pesar de la menor producción, la contribución de los negocios de líneas personales es el más influyente dentro de la cartera (67% de la cartera suscrita frente a 72% registrado al cierre de junio de 2017). En esta, el ramo de mayor importancia es deuda (35% de la cartera), considerando la estrategia conjunta con su banco relacionado.

Primas por Ramos

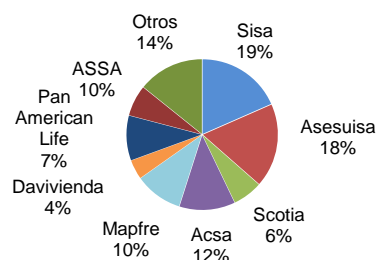
A junio de 2018



LA: líneas aliadas.

Fuente: Scotia Seguros. Cálculos Fitch

Participación de Mercado por Grupos Aseguradores



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero y cálculos de Fitch.

Canal Bancario Relacionado, con Potencial de Crecimiento

Dentro de su estrategia trazada, la compañía ha identificado un potencial de negocio no explotado en los seguros voluntarios con los clientes del banco. Para ello, ha determinado productos específicos que empezó a comercializar desde 2017 a través de canales alternos, con lo que incrementaría el número de soluciones de seguros con que cuentan los clientes del banco.

Dada esta estrategia, Fitch espera que el ramo de deuda se mantenga como el componente principal dentro de la cartera de primas. Seguidamente, se registra el ramo de incendio como una línea de negocios relevante, con 24% de las primas suscritas. Tanto el ramo de deuda como el de incendio permanecen vinculados al dinamismo o desaceleración que presente el canal bancario, caracterizados por una dilución adecuada de los riesgos suscritos, favoreciendo el desempeño de la cartera.

Cesión Importante del Negocio

Desde 2014, la compañía ha registrado una retención menor de las primas suscritas con respecto al promedio de los años anteriores. Al cierre del primer semestre de 2018, mostró una retención aún menor del negocio suscrito de 43.8% (diciembre 2017: 50%), principalmente por la desaceleración de la cartera.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros de 2012 a 2017 auditados por la firma independiente KPMG, S.A; así como estados financieros intermedios al cierre de junio de 2018. Los estados financieros empleados siguen las normas de contabilidad establecidas por la regulación local y no presentaron salvedad alguna para el período de análisis.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Compañías de Seguros \(Enero 12, 2018\).](#)

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Gobierno Corporativo

Aunque es neutral para la clasificación de riesgo, Fitch valora positivamente que la compañía cuente con un manual de buen gobierno corporativo, acorde con las exigencias de su grupo controlador. Mediante dicho manual, Scotia Seguros reconoce e incorpora en su gestión empresarial la necesidad y el compromiso de adherirse a las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Estructura de Propiedad Es Positiva

Scotia Seguros pertenece en 99.53% a IFSES, sociedad que actúa como entidad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero al que pertenecen Scotiabank El Salvador, S.A. y la aseguradora. IFSES es propiedad en 99.7% de BNS, cuya clasificación de riesgo en escala internacional otorgada por Fitch es 'AA-' con Perspectiva Estable. En opinión de la agencia, la estructura de propiedad de Scotia Seguros es positiva para su clasificación de riesgo.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Fitch estima que la industria de seguros en El Salvador alcanzará una tasa de crecimiento nominal en la producción de primas de entre 2% y 3% al cierre de 2018. Dicho dinamismo sería influenciado por un pronóstico de crecimiento económico acotado de 2.4%. Los acuerdos recientes ligados a la reforma de pensiones han reducido la incertidumbre en cuanto a la capacidad del gobierno para satisfacer las necesidades de financiamiento en 2018. No obstante, elecciones legislativas en 2018 y presidenciales en 2019 podrán impugnar los acuerdos alcanzados y, como consecuencia, crear un impacto negativo en el crecimiento económico esperado en el corto plazo. Sin embargo, la industria aseguradora podría reflejar mejoras en 2018 a través de una producción mayor en canales comerciales no tradicionales que crearían oportunidades en segmentos nuevos para el sector.

La industria de seguros en El Salvador ha presentado históricamente un desempeño operativo adecuado, el cual se reflejó en un índice combinado de 96.8% al cierre del tercer trimestre de 2017. Sin embargo, la agencia estima que la rentabilidad y el desempeño del mercado podrían afectarse en el mediano plazo por el entorno operativo difícil que los competidores enfrentan. Fitch considera que los niveles de siniestralidad podrían experimentar un deterioro en el corto plazo, asociado en cierta medida al impacto que los índices de criminalidad altos en el país puedan tener sobre ramos como vida y previsional. Asimismo, los niveles de eficiencia operativa podrían ser presionados por las bajas perspectivas de crecimiento en las primas suscritas, lo cual causaría una capacidad menor para diluir los costos operativos.

El mercado asegurador salvadoreño se ha caracterizado por mantener niveles de apalancamiento bajos y estables, así como una liquidez adecuada. En opinión de Fitch, los niveles de capitalización se mantendrán en parámetros apropiados en el mediano plazo, debido a las políticas internas de las aseguradoras y las regulaciones locales que imponen requisitos de solvencia estrictos. Por su parte, los altos requerimientos de inversión y la poca diversidad de instrumentos contribuirán a una tendencia estable en la liquidez.

Análisis Comparativo**Perfil Financiero Bueno Respecto al de sus Pares**

Desde 2017, la compañía se ha contraído de manera relevante, producto de un ritmo menor de producción en el canal bancario y la salida de una cuenta gubernamental importante. En ramos importantes, como vida colectivo, se liberó un monto importante de reservas de siniestros que se habrían constituido ante la salida de una cuenta importante. Por otra parte, Fitch destaca la presión que podría ejercer el ramo de salud, cuya cartera se ha reducido y se caracteriza por una frecuencia en siniestralidad alta.

Históricamente, la generación interna de capital ha sido sólida y constante; por ello, la aseguradora mantiene una solidez patrimonial buena y favorable respecto al promedio del sector, de 66.2% frente 44.8%, respectivamente. Esta le permite niveles de apalancamiento adecuados en relación con el volumen de operaciones que suscribe. Asimismo, Scotia Seguros conserva una posición de

liquidez mayor que la de sus pares, al contar con una base de inversiones amplia en la que las reservas y recursos patrimoniales han sido colocados en títulos de fácil realización.

Cuadro Estadístico Comparativo (El Salvador) – Compañías Clasificadas por Fitch

Al 30 de junio de 2018	Clasificación Actual	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Incurrida (%)	Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROA Promedio (%)	Utilidad Neta/Prima Neta (%)	Pasivo/Patrimonio (x)	Prima/Patrimonio (x)	Reservas/Primas Retenidas (%)	Activos Líquidos/Reservas (x)
Seguros e Inversiones, S.A. y Filial	EAA+(slv)	18.3	56.4	39.7	96.1	3.6	6.7	1.7	1.6	78.0	1.7
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial	EAA+(slv)	16.2	44.0	55.9	100.0	4.4	5.6	2.3	1.9	99.5	1.3
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	EA+(slv)	12.0	63.2	38.6	101.8	3.7	3.4	1.3	1.0	64.6	1.9
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	EAA(slv)	10.3	72.8	29.7	102.5	3.8	3.9	2.0	1.6	91.0	1.3
Scotia Seguros, S.A.	EAAA(slv)	6.4	53.3	23.8	77.1	6.8	19.0	0.5	0.4	95.3	3.3
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	EAAA(slv)	4.2	32.4	42.3	74.7	14.9	18.9	1.1	1.4	62.4	1.9
Promedio del Sector	No aplica	100	54.4	41.0	95.4	4.5	6.2	1.2	1.0	77.9	1.7

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

(USD miles)	Junio 2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio ^a (veces)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	Ante la posición patrimonial sólida, Fitch no anticipa cambios importantes en el apalancamiento, que se mantienen muy por debajo del promedio del mercado. A pesar de la menor rentabilidad alcanzada, no estimaría cambios en la posición adecuada de capitalización de Scotia Seguros, considerando el patrimonio robusto que respalda la operación.
Apalancamiento Neto (veces)	0.7	1.3	1.4	1.1	1.2	
Patrimonio/Activo Total (%)	66.2	66.3	63.8	68.5	67.8	

^a Apalancamiento financiero. ^b Apalancamiento operativo.
Fuente: Scotia Seguros y cálculos de Fitch.

Posición de Capitalización Muy Adecuada para su Operación

- Rentabilidad Histórica se Refleja Sobre Solidez Patrimonial
- Niveles de Apalancamiento Fortaleza Importante
- Reconocimiento de Soporte Patrimonial

Rentabilidad Histórica se Refleja Sobre Solidez Patrimonial

La rentabilidad de Scotia Seguros, sustentada en el negocio asegurador, ha sido una de sus principales fortalezas, lo que le ha permitido una generación interna de capital sostenida y superior a la del mercado. No obstante, Fitch sostiene que, a partir de 2016, el resultado neto sigue siendo bueno, pero muestra una tendencia clara a la baja, con niveles muy por debajo respecto a los de los 5 años previos. Al cierre de 2017, se alcanzó la rentabilidad más baja de los últimos 5 años, niveles que se mantienen durante el primer semestre de 2018.

A pesar de lo anterior, el patrimonio de la compañía se mantiene en crecimiento, a una tasa menor que la de años anteriores. Al cierre de junio de 2018, el patrimonio totalizó USD48.31 millones (+7.4%), lo que equivalió a 66.2% del activo total, solidez muy superior a la registrada de 44.8% por el mercado a la misma fecha. Fitch esperaría que la reinversión de resultado se mantuviera adecuada, en congruencia con la estrategia trazada de retención del negocio y los planes a largo plazo; a la fecha de análisis, contaba con un margen de solvencia regulatorio de 5.12x sobre el mínimo requerido. Sin embargo, dado el exceso de capital en relación con la regulación local podrían efectuarse alguna distribución de resultados acumulados.

Niveles de Apalancamiento Fortaleza Importante

La adecuada generación interna de capital y la política conservadora de dividendos han contribuido a mantener niveles de apalancamiento estables en el tiempo e inferiores al promedio del mercado salvadoreño. Fitch considera que el patrimonio actual es adecuado para respaldar la producción actual y cualquier negocio puntual que incremente la retención actual. Al cierre de junio de 2018, la aseguradora registró un apalancamiento neto de 0.7x (promedio sector: 1.8x) y una relación de primas retenidas a patrimonio de 0.4x (promedio sector: 1.0x). Por tanto, Fitch sostiene que los niveles actuales presentan un margen amplio para respaldar la operación y acercarse al promedio del sector.

Reconocimiento de Soporte Patrimonial

En la clasificación, Fitch reconoce el soporte implícito que estaría disponible por parte del propietario último, BNS, clasificado en escala internacional por Fitch en 'AA-'. Este es propietario de 99.7% de IFSES, compañía relacionada y generadora de un flujo de negocios importante para Scotia Seguros.

Desempeño

(USD miles)	Junio 2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta Incurrida (%)	53.3	56.4	39.8	38.4	42.0	Cambios en la estructura de negocio originaron ciertos repuntes en el desempeño de la compañía. Se espera que cambios en las políticas de suscripción y crecimiento del negocio bancario se reflejen positivamente sobre el desempeño de la cartera actual y permitan mantener una rentabilidad sobresaliente como en años anteriores.
Costos Operativos/Primas Retenidas (%)	23.8	25.8	31.7	17.3	18.7	
Índice Combinado (%)	77.1	82.2	71.5	55.6	60.7	
Resultado Neto/Prima Neta (%)	19.0	14.5	15.9	24.7	27.7	
ROAA (%)	6.8	6.1	7.5	11.1	13.5	

Fuente: Scotia Seguros y cálculos de Fitch.

Rentabilidad Presionada por Siniestralidad y Ritmo de Producción

- Menor Producción de Primas se Acentúa
- Siniestralidad Deteriorada
- Eficiencia Operativa Atenúa Desempeño en Siniestralidad
- Rentabilidad Contraída

Menor Producción de Primas se Acentúa

Durante el primer semestre de 2018, el decremento en producción de primas se acentúa (-19.5%), principalmente de las líneas de negocio más importantes, como deuda, vida colectivo y salud (en conjunto, 60% de la cartera) de igual manera, ramos menos importantes como incendio y autos, presentan contracciones en sus carteras suscritas. Así, al cierre de junio de 2018, existe una competencia bastante agresiva por cuentas puntuales que genera contracción en sus líneas de negocio principales, teniendo un efecto negativo sobre el desempeño de la compañía. Fitch espera que, durante la segunda mitad de 2018, Scotia Seguros realice esfuerzos por retomar un poco su nivel de producción y cumplir con las metas de primas trazadas, de forma que contribuyan a sus lineamientos de suscripción y rentabilidad. A lo largo de 2018, la compañía esperaba compensar la suscripción de primas a través de otros negocios; sin embargo, el ambiente se mantiene retador y la competencia, bastante agresiva.

Siniestralidad Deteriorada

La siniestralidad de la compañía se había mantenido como una de sus fortalezas importante dentro de su perfil y desempeño. Sin embargo, a partir de 2017, la siniestralidad neta mostró un repunte importante, tendencia que se mantenía hasta junio de 2018 con un siniestralidad neta de 53.3% primas devengadas (promedio: 44.2% en los últimos 4 cierres anuales).

El deterioro en la siniestralidad provino principalmente del ramo de vida colectivo y salud, asociado a la menor producción de primas y con flujo de siniestros aun de la vigencia anterior. El deterioro en salud es acentuado (siniestralidad neta de 90% primas devengadas), lo que, a su vez, se refleja sobre el resultado técnico, aún con un estrecho margen positivo (0.5% primas suscritas).

Si bien el negocio de deuda incrementa su siniestralidad, aún se mantiene en un nivel bueno con una rentabilidad técnica importante (24% del resultado técnico total). Fitch espera que el negocio de deuda se mantenga como el principal generador de negocio para la compañía, con un noble desempeño y rentabilidad muy buena; siendo el principal aporte al resultado técnico seguido de vida colectivo (23% del resultado técnico global) y una siniestralidad neta buena (43% primas devengadas).

Los negocios de autos e incendio presentan un desempeño relativamente estable, pero con un flujo de primas menor. Fitch dará seguimiento al comportamiento que presenten las principales líneas de negocio y espera que los cambios y revisiones, en términos de suscripción, se reflejen sobre el desempeño de la compañía.

Eficiencia Operativa Atenúa Desempeño en Siniestralidad

Considerando que, al cierre de 2017, el índice de eficiencia habría mejorado cerca de 6% hasta 25.8% de las primas retenida, esta tendencia se mantiene durante el primer semestre de 2018, con un indicador de eficiencia de 23.8% primas retenidas.

Al contraerse, la cartera ejerce una presión menor que el gasto de adquisición sobre la estructura de costos (13.7% primas suscritas; junio 2017: 18.7%). Fitch espera que esta proporción se nivele en la medida en que se retome el ritmo de producción esperado. Dada la incidencia del ramo de deuda y su comercialización a través de su banco relacionado, este representa 32% del gasto de adquisición total. Fitch espera que estas condiciones comerciales se mantengan en el mediano plazo, sin generar un repunte adicional en la estructura de costos. Asimismo, se mantuvo un peso acotado de los gastos de administración (5.8% de las primas suscritas).

Fitch no esperaría cambios relevantes en la estructura de costos, en la que los gastos de adquisición seguirán teniendo un peso relevante. Además, existe un flujo constante de comisiones por primas cedidas, de acuerdo al esquema de cesión del negocio.

Rentabilidad Contraída

Dada la desviación importante en siniestralidad, el índice combinado (junio 2018: 77.1%) estuvo cerca de siete puntos arriba de la cifra de junio de 2017 y superior al promedio de la compañía de los 4 cierres anuales previos (67.5%). Sin embargo, Fitch sostiene que la rentabilidad alcanzada aún es buena y favorable frente a la de otros pares del mercado (índice combinado del mercado: 95.4%). Sin embargo, destaca el giro en la estrategia en cuanto a desempeño y rentabilidad del negocio.

El desempeño técnico, sustenta la rentabilidad para la aseguradora. Al cierre de junio de 2018, la rentabilidad neta se contrajo 22.6%, a pesar de que el ingreso financiero tuvo una contribución relevante de 11.6% de la prima devengada. Por tanto, los indicadores de rentabilidad disminuyeron a un ROAA de 6.8% y ROAE de 10.5% (promedio mercado: 4.5% y 9.9%). Si bien Fitch destaca el deterioro que registra la compañía, los niveles alcanzados siguen siendo buenos dentro del mercado y aún favorables frente a los de otros competidores.

Inversiones y Liquidez

(USD miles)	Jun 18	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (veces)	3.3	3.2	3.3	3.8	3.8	Fitch no esperaría un cambio significativo en la posición de liquidez de la compañía, siempre y cuando esta mantuviera sus políticas conservadoras de inversión, ligadas a las prácticas establecidas por su casa matriz.
Activos Líquidos/Reservas y Obligaciones (veces)	3.2	3.2	3.1	3.8	3.8	
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	2.2	2.3	2.2	2.5	2.5	
Rotación de Cobranza (días)	67	62	61	56	53	
Bienes Inmuebles/Activos (%)	2.8	3.0	3.1	3.1	3.8	

Fuente: Scotia Seguros y cálculos de Fitch.

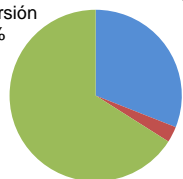
Políticas de Inversión Conservadoras y Posición de Liquidez Favorable

- Portafolio de Inversión Conservador
- Niveles de Liquidez por encima del Promedio del Mercado
- Primas por Cobrar Se Contraen

Portafolio de Inversiones por Tipo de Emisor

A junio de 2018

Depósitos a Plazo y Certificados de Inversión
66%



Valores Emitidos por El Estado
31%

Valores Emitidos por banco centrales en el extranjero
3%

Fuente: Scotia Seguros.

Portafolio de Inversión Conservador

Scotia Seguros mantiene un portafolio conservador de inversiones, integrado por instrumentos de renta fija. Al cierre de junio de 2018, la compañía mantuvo su inclinación mayor por depósitos a plazo y certificados de inversión que constituyeron 66% del portafolio; 31% estaba colocado en instrumentos de orden público local y 3%, en estados y bancos centrales en el extranjero. Los depósitos a plazo y certificados de inversión están en seis instituciones financieras dentro del país, cuatro de las cuales tienen una clasificación de AAA(slv) otorgada por Fitch. De estos recursos, 19% estaba colocado con su banco relacionado.

Existe un monto importante de USD6.06 millones colocado en préstamos y 99% se refiere a operaciones de reporto con plazos de hasta 15 días. Esta práctica es explicada por las limitantes impuestas por la casa matriz de la compañía en cuanto a las instituciones en las que puede colocar sus fondos y los montos límites establecidos por la regulación, a raíz de una salida de títulos de gobierno desde 2017.

Niveles de Liquidez por encima del Promedio del Mercado

Durante el primer semestre de 2018, los recursos de mayor liquidez de la compañía, representados por las disponibilidades y la cartera de inversiones financieras, sobresalieron dentro del activo total (73.8%), superando el promedio del sector asegurador de 61.2%. Esta participación adecuada de activos líquidos permitió a Scotia Seguros una cobertura de activos líquidos de 3.3x sobre reservas y de 2.2x sobre el total de pasivos. Estos niveles se han mantenido estables y destacables en el tiempo y son favorables con respecto al mercado (1.7x y 1.1x), por lo que constituyen una fortaleza para la operación actual frente a otros pares del mercado.

Primas por Cobrar Se Contraen

En línea con el comportamiento de su cartera de primas suscritas, la cartera de primas por cobrar registró una contracción de 24.8% al cierre de junio de 2018, producto del dinamismo menor de producción de primas. Esta cartera representó 8.4% del activo total. En opinión de Fitch, la calidad de esta cartera fue adecuada, dado que cerca de 1% de las primas por cobrar tenía vencimiento de 90 días o superior. Asimismo, la posición de liquidez de Scotia Seguros se beneficia de una rotación alta en la gestión de cobranza de primas (67 días) respecto al promedio del sector (81 días).

Adecuación de Reservas

(USD miles)	Jun 18	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Reservas/Pasivos (%)	66.2	71.7	65.8	67.2	64.2	La agencia espera que Scotia Seguros continúe reflejando una cobertura adecuada de reservas para su composición de cartera y nivel de riesgos retenidos.
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Total Reservas (%)	77.9	80.8	89.9	88.1	85.9	
Reservas Siniestros/Total Reservas (%)	22.1	19.2	10.1	11.9	14.1	
Reservas/Primas Retenidas (%)	95.3	75.1	71.0	75.1	68.0	

Fuente: Scotia Seguros y cálculos de Fitch.

Cobertura de Reservas Se Mantiene Adecuada

- Reclamos Influyen en Constitución de Reservas
- Reservas Componen Mayoría del Pasivo
- Cobertura de Reservas Influenciada por Reservas de Siniestros

Reclamos Influyen en Constitución de Reservas

Al cierre de junio de 2018, la compañía manejaba un nivel de 43.8% de retención del negocio asegurador suscrito; un ritmo menor de retención en ciertos negocios, como deuda. Asimismo, influye que dentro del negocio retenido existe un componente fuerte de pólizas declarativas mensuales. A pesar de ello, la compañía constituye reservas sobre dichas primas retenidas, práctica prudente que otras aseguradoras del mercado realizan también. A junio de 2018, se registró una liberación neta de reservas de USD411 mil, considerando que, de manera recurrente, se presentaba un gasto por este concepto. Sin embargo, se presentó una liberación de reservas sobre primas asociadas al menor ritmo de producción del negocio, aunque las reservas de siniestros aumentaron su participación hasta (22.1% de las base de reservas totales; junio 2017: 10.3%).

Reservas Componen Mayoría del Pasivo

La estructura del pasivo total de la compañía se mantuvo dominada en 66.2% por la base de reservas totales, similar a la proporción que registró el mercado de 64.9% al cierre del primer semestre de 2018. En opinión de Fitch, la mayoría de los pasivos de Scotia Seguros seguirá integrada por reservas, de manera similar a los períodos anteriores, dado que la compañía no refleja obligaciones financieras.

Cobertura de Reservas Influenciada por Reservas de Siniestros

A pesar de un dinamismo menor del negocio, las reservas de siniestros mantienen una tendencia creciente que influyó sobre la constitución de reservas del período y la base de reservas totales. Fitch espera que, en la medida en que, se retome el ritmo de producción la cobertura de reservas (95.3% primas retenidas) regrese a sus promedios históricos, la cual durante el primer semestre de 2018, superó el promedio del mercado (79.1%).

Reaseguro**Esquema de Reaseguros**

- Mezcla de Contratos Proporcionales y No Proporcionales
- Contratos Catastróficos de Incendio y Vida
- Respaldo de Reaseguradores con Trayectoria Internacional Importante

Mezcla de Contratos Proporcionales y No Proporcionales

La vigencia 2018 de los contratos de reaseguro mantiene una mezcla entre contratos proporcionales y no proporcionales, lo cual varía según los diferentes ramos en los que opera la

aseguradora. Para los ramos de personas, vida colectivo, accidentes personales y deuda, cuenta con contratos proporcionales (50%-50%) que representan una exposición patrimonial por riesgo acotada (0.10%-0.62% por riesgo). Por otra parte, la línea de gastos médicos conserva una protección exceso de pérdidas con una exposición bastante acotada en relación con el patrimonio (0.07%).

En los ramos de daños, el enfoque es hacia coberturas exceso de pérdidas. El ramo de incendio y líneas aliadas tiene una cobertura únicamente de tipo no proporcional. La prioridad a cargo de la compañía se mantiene en 0.41% de su patrimonio por riesgo. La protección en los demás ramos de daños generales sigue siendo de tipo no proporcional, con la máxima pérdida por riesgo de la compañía equivalente a 0.04% de su patrimonio. Los seguros de transportes son la excepción y están cubiertos con un contrato proporcional excedente, con una exposición máxima de 0.05% del patrimonio por riesgo.

Además, ciertos ramos de personas relacionados con el canal bancario cuentan con una protección adicional de tipo excedente con prioridades acotadas a cargo de la compañía, en la que participa la reaseguradora cautiva del grupo.

Contratos Catastróficos de Incendio y Vida

De acuerdo con su estrategia, la aseguradora mantiene una cobertura catastrófica asociada a la cartera de propiedad (incendio y líneas aliadas), cuya prioridad es relevante de acuerdo con los parámetros de Fitch (5.17% por evento). Por otra parte, las retenciones en ramos de vida siguen protegidas mediante un contrato catastrófico exceso de pérdida, con una prioridad a cargo de Scotia Seguros equivalente a 1.03% del patrimonio por evento, la cual es más conservadora, en opinión de Fitch.

Respaldo de Reaseguradores con Trayectoria Internacional Importante

En el esquema de reaseguro vigente, la mayoría de la nómina de reaseguradores sigue conformada por compañías internacionales de trayectoria reconocida tanto para las líneas personales como para daños generales. Estos mantienen las participaciones mayores dentro de los contratos. En el ramo de deuda, participa la reaseguradora relacionada como parte del apoyo de casa matriz.

Clasificación en Escala de Fitch

La clasificación de riesgo vigente en escala de Fitch se detalla a continuación:

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AAA(slv)', Perspectiva Estable.

Apéndice A: Información Financiera

Balance General – Scotia Seguros, S.A.

(USD miles: cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2017)	Junio 18	2017	2016	2015	2014
Activos Líquidos	53,893	54,035	51,649	49,806	42,935
Disponible	16,687	15,106	17,402.4	13,118	9,037
Inversiones Financieras	37,206	38,929	34,247	36,688	33,898
Préstamos Netos	6,060	4,043	569.9	2,069	2,088
Primas por Cobrar	6,139	6,143	8631.6	6,382	4,713
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	3,174	2,484	2312.2	2,065	1,655
Inversiones Permanentes	-	0	0	0	0
Bienes Muebles e Inmuebles	2,011	2058.9	2055.8	1972.8	2,032
Otros Activos	1,709	426.4	410.4	529.4	542
Total Activo	72,985	69,190	65,629	62,824	53,964
Obligaciones con Asegurados	377	319	871	340	237
Reservas Técnicas	12,720	13,527	14,072	11,698	9,577
Reservas para Siniestros	3,603	3,208	1,574	1,582	1,575
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	4,164	3,362	4,192	2,643	2,726
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	852.1	868	1,194	1,022	746
Cuentas por Pagar	1913.7	1,369	1,628	2,035	2,095
Provisiones	190.8	133	154	243	245
Otros Pasivos	850.1	541	106	206	174
Total Pasivos	24,670	23,327	23,790	19,769	17,376
Capital Social Pagado	8,640	8,640	8,640	8,640	8,640
Reservas de Capital	1,728	1,728	1,728	1,728	1,728
Patrimonio Restringido	1,413	1,414	1586.2	1,538	1,494
Utilidades Acumuladas	34,081	29,936	25,053	24,998	17,851
Utilidades del Ejercicio	2,452	4,145	4,831	6,150	6,875
Total Patrimonio	48,315	45,863	41,839	43,055	36,588
Total Pasivo y Patrimonio	72,985	69,190	65,629	62,824	53,963

Fuente: Scotia Seguros.

Estado de Resultados – Scotia Seguros, S.A.

(USD miles: cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2017)	Junio 18	2017	2016	2015	2014
Primas Emitidas Netas	19,531	43,796	45,122	36,149	34,414
Primas Cedidas	(10,967)	(21,508)	(23,096)	(18,477.1)	(18,011)
Primas Retenidas Netas	8,564	22,289	22,026	17,672	16,403
Siniestros Pagados	(8,438)	(18,495)	(11,616)	(9,121.6)	(9,932)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	3,844	7,242	3,786	3,161.5	3,298
Siniestros Netos Retenidos	(4,595)	(11,253)	(7,831)	(5,960)	(6,634)
Ingresos/Egresos por Ajustes de Reservas	411	(1,089)	(2,366)	(2,128)	452
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(2,676)	(7,226)	(9,370)	(5,333)	(5,223)
Comisiones de Reaseguro	1,775	3,598	4,659	4,414	4,322
Resultado Técnico	3,479	6,319	7,119	8,664	9,320
Gastos de Administración	(1,138)	(2,124)	(2,271)	(2,133.5)	(2,170)
Resultado de Operación	2,341	4,195	4,848	6,531	7,150
Ingresos Financieros	1,184	2,384	2,172	1,975.8	1,991
Gastos Financieros	(99)	(335)	(121)	(277.9)	(288)
Otros Ingresos Netos	278	120	296.3	696.5	686
Resultado antes de Impuestos	3,704	6,364	7,195	8,925	9,539
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,252)	(2,219)	(2,364)	(2,458.2)	(2,664)
Resultado del Período	2,452	4,145	4,831	6,467	6,875

Fuente: Scotia Seguros.

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Clasificación

Fitch opina que la clasificación de Scotia Seguros cuenta con el beneficio de soporte implícito de su propietario último, BNS. En la asignación de la clasificación de Scotia Seguros, la agencia consideró básicamente dos conceptos generales dentro de sus lineamientos internos.

- El primero es la capacidad para proveer soporte de su propietario último (BNS), según se refleja en la clasificación en escala internacional que le ha otorgado Fitch de 'AA-'.
• Las subsidiarias de BNS en Latinoamérica tienen importancia estratégica, particularmente Inversiones Financieras Scotiabank, S.A., conglomerado financiero salvadoreño al cual pertenece la aseguradora y con el que mantiene una identificación comercial clara a través del uso de una misma marca. También se consideró la alineación estricta de la operación de la aseguradora con las políticas y lineamientos corporativos que emanan de su propietario último.

En la aplicación de la metodología de seguros de Fitch con respecto al impacto de la propiedad accionaria en las clasificaciones de Scotia Seguros, la agencia consideró cómo las clasificaciones teóricamente serían afectadas con base en la metodología de soporte de bancos de Fitch. Los criterios de clasificación de seguros de la agencia en relación con la propiedad se basan en la metodología de bancos señalada que se utilizó para informar el juicio de Fitch sobre la aplicación de esos principios de propiedad.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Scotia Seguros, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	21/09/2018
Número de Sesión	069-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	NO AUDITADA: 30/06/2018
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	AAA(slv)
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“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 señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus 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 Fitch 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 clasificada 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 Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch 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 Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".