

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

19 de octubre de 2018
FITCHCA SV-169-18

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: **Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial**, 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

Roberto Ortiz
Valentín Arrieta
Miguel Martínez/María José Arango

Asesuisa y Filial
Bolsa de Valores de El Salvador
Fitch Centroamérica S.A.

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Informe de Clasificación

Clasificación

Emisor EAA+(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

(USD millones)	Jun 2018	Jun 2017
Primas Netas	55.3	52.1
Patrimonio	42.1	43.0
PR/Patrimonio (x)	2.1	1.9
Siniestralidad Incurrida (%)	50.6	43.1
Índice Combinado (%)	101.7	93.7
Resultado Neto	3.1	4.3
ROE Promedio (%)	14.6	21.4
Activos Líquidos/Reservas Técnicas (%)	129	136

PR: Primas retenidas.

Fuente: Asesuisa y Filial.

Informe Relacionado

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

Analistas

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@fitchratings.com

María José Arango
+503 2516 6620
mariajose.arango@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Soporte Implícito: La clasificación de Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial (Asesuisa y Filial) se sustenta en un enfoque de soporte de grupo. Fitch Ratings reconoce un soporte parcial implícito por parte del accionista mayoritario de la compañía, Suramericana, S.A. (Sura), holding asegurador que forma parte de Grupo de Inversiones Suramericana, S.A. (Grupo Sura), clasificado por Fitch en 'BBB' en escala internacional. Por lo tanto, la clasificación de Asesuisa y Filial contempla la capacidad y disposición de Sura de brindarle soporte en caso de ser necesario, debido a la importancia estratégica que representa para el grupo.

Posición Importante en la Industria: Al cierre del primer semestre de 2018, Asesuisa y Filial se ubicó en la segunda posición de mayor tamaño en primas suscritas, con una participación de mercado de 18.1%. La aseguradora ha retomado una dinámica de crecimiento favorable, con incrementos de doble dígito en la producción de sus líneas de negocio principales. Con esto, logró un crecimiento consolidado de 6.2% a junio de 2018, superando el crecimiento marginal registrado por el sector total de 0.1% a la misma fecha.

Índice de Siniestralidad Influye en Desempeño: El desempeño técnico de Asesuisa y Filial cuenta con margen para mejorar, ya que registró un índice combinado superior al de junio de 2017. Esto fue principalmente por el incremento en el índice de siniestralidad neta al cierre de junio de 2018, el cual registró 50% desde 43% a junio de 2017, derivado de aumentos en la siniestralidad de los ramos de salud, bancaseguros y vida deuda. Como resultado de este incremento y, aunque el nivel de eficiencia operativa se mantuvo relativamente estable, el deterioro en el índice combinado influyó en niveles menores de rentabilidad técnica a esa fecha.

Índices de Apalancamiento Superiores al Promedio: Asesuisa y Filial mantiene una base patrimonial razonable para su nivel de operación, aunque tiene niveles de apalancamiento superiores al promedio del mercado. Dada la distribución de dividendos amplia, el patrimonio de Aseuisa y Filial se contrajo 6% a junio de 2018 respecto al cierre de 2017, de acuerdo a decisiones estratégicas a nivel consolidado. Esto generó un alza en sus índices de apalancamiento principales. Sin embargo, la compañía conserva una cobertura patrimonial adecuada respecto del capital mínimo exigido por la regulación salvadoreña.

Protección de Reaseguro Adecuada: Asesuisa y Filial mantiene un programa de reaseguro con una combinación adecuada de contratos proporcionales y no proporcionales que, en opinión de Fitch, limita apropiadamente su exposición patrimonial frente a eventos de severidad y catastróficos, favoreciendo la estabilidad de los resultados. Sus exposiciones patrimoniales no superan 1% del patrimonio por riesgo individual y 1.2% por evento catastrófico. La nómina de reaseguradores incluye compañías de trayectoria amplia y de buena calidad crediticia.

Sensibilidad de la Clasificación

Dado que la clasificación de Asesuisa y Filial considera el soporte potencial de su propietario último, cambios en la capacidad o disposición de este para apoyarla podrían resultar en ajustes de clasificación. Asimismo, mejoras significativas en índice combinado, rentabilidad y apalancamiento, de manera que sean favorables respecto al mercado, resultarían en movimientos de clasificación positivos. Movimientos negativos provendrían de deterioros sostenidos en el desempeño de la compañía que resultaran en índices de rentabilidad inferiores y aumentos en su apalancamiento.

Perfil de Negocio

Compañía con Posición Importante en Mercado Salvadoreño

- Crecimiento Superior al Promedio
- Diversificación Adecuada de Cartera
- Enfoque Mayor en Canales Tradicionales

Crecimiento Superior al Promedio

Asesuisa y Filial es una compañía con una trayectoria de 49 años dentro del sector asegurador salvadoreño. Al cierre del primer semestre de 2018, la aseguradora registró una participación de 18.1% del total de primas suscritas en el mercado en términos consolidados. Su posición de mercado fue favorecida por el incremento registrado en primas de 6.2%, el cual superó el crecimiento marginal de la industria de seguros de 0.1% a la misma fecha. El crecimiento de Asesuisa y Filial, a su vez, estuvo impulsado en gran parte por incrementos favorables en la producción de los ramos de personas, como vida bancaseguros (+10%), vida deuda (+11%), vida individual (+16%) y salud y hospitalización colectivo (+9%). Asimismo, el ramo de automotores registró un crecimiento favorable (+15%), aunque incendio y líneas aliadas se contrajo (-18%). Dichos negocios representaban en conjunto 93% de la cartera total a junio de 2018.

Diversificación Adecuada de Cartera

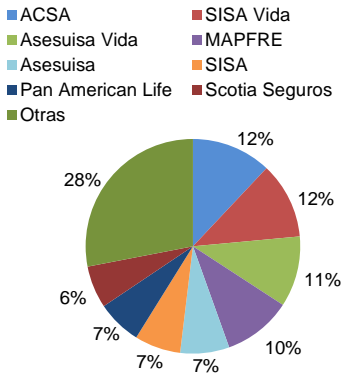
Después de la salida de la cartera previsional en 2016, la aseguradora ha retomado una dinámica de crecimiento adecuada, favorecida por incrementos en la producción de sus líneas principales de negocio. En ese sentido, a junio de 2018, la composición de la cartera tenía una proporción mayor en líneas personales (59% del total de cartera), congruente con la estrategia de la compañía, dada la nobleza de dichos negocios. No obstante, con la salida de la cartera previsional, la mezcla de cartera ha estado más balanceada en los últimos años, permitiendo una diversificación mayor de los riesgos que suscribe la compañía. En el mediano plazo, Fitch espera que la participación de los negocios de daños se diluya moderadamente, considerando las metas de crecimiento que contempla la aseguradora para los negocios personales.

Enfoque Mayor en Canales Tradicionales

La administración de Asesuisa y Filial estima un crecimiento de 9% en primas suscritas a nivel consolidado para 2018, con mayor énfasis en los ramos de bancaseguros, vida, salud y autos. Asimismo, en el mediano plazo, Asesuisa y Filial busca lograr una diversificación mayor para disminuir el peso de los canales relacionados e incrementar la producción de primas a través de los canales tradicionales (asesores independientes y corredores) y de forma directa en líneas de personas y de daños. Esto tiene el fin de diversificar sus fuentes generadoras de ingresos.

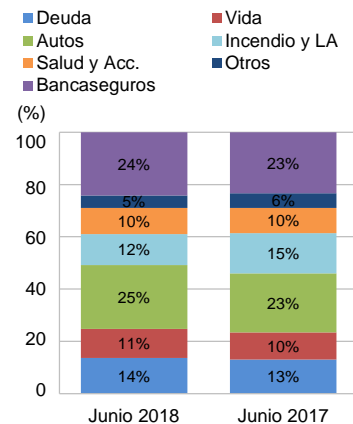
Como pilares estratégicos, la compañía se enfoca en la sostenibilidad, la creación de valor, la eficiencia operativa y el relacionamiento a largo plazo. Para ello, Asesuisa y Filial ha adoptado la disciplina de gestión de tendencias y riesgos (GTR), un modelo que le permite gestionar la incertidumbre y potenciar oportunidades de mediano y largo plazo. Con esta disciplina, la aseguradora ha definido su modelo operativo con un enfoque hacia sus clientes, asesores, proveedores y reguladores. Asimismo, considera dos componentes críticos para su desarrollo: el talento humano y la tecnología. Aunado a esto, la administración estima implementar diversas aplicaciones y servicios tecnológicos en 2018, acordes a las necesidades actuales y las tendencias de comportamiento de sus clientes.

Participación de Mercado (A junio de 2018)



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Primas por Ramo



LA: líneas aliadas. Acc.: accidentes
Fuente: Fitch con datos de Asesuisa.

Metodologías Relacionadas

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

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

Gobierno Corporativo

Aunque es neutral para la clasificación, Fitch valora positivamente que la compañía cuente con un código de buen gobierno corporativo y uno de ética. Además, considera el enfoque marcado con el que el grupo opera en cuanto a la gestión integral de riesgo. Recientemente, Asesuisa y Filial realizó cambios en su código de buen gobierno corporativo y se adaptó a las mejores prácticas de su nuevo grupo controlador.

Por otra parte, la junta directiva está conformada tanto por miembros de Grupo Sura como por antiguos funcionarios de Asesuisa y Filial.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de los períodos 2014–2017 y a junio de 2018. Los estados financieros de los períodos de 2016 a 2017, y a junio de 2018, fueron auditados por Ernst & Young El Salvador S.A de C.V. (Ernst & Young El Salvador) cuya opinión fue que estos se presentaron de conformidad a las Normas Contables para Sociedades de Seguros Vigentes en El Salvador. Además, se utilizó información adicional obtenida directamente del emisor.

Estructura de Propiedad Favorable para la Clasificación

El capital accionario de Asesuisa y Filial, propietaria en 99.99% de su filial Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas, pertenece en 97.1% a Sura. El resto es propiedad de 18 accionistas locales. Por su parte, 81.1% del control accionario de Sura corresponde a Grupo Sura, compañía tenedora con una clasificación internacional de 'BBB' con Perspectiva Estable, afirmada por Fitch el 16 de febrero de 2018.

Grupo Sura, con más de 67 años de experiencia en el mercado asegurador colombiano, se ha posicionado como una de las compañías más importantes en Latinoamérica. La adquisición de Asesuisa y su filial de seguros de personas forma parte de su plan de internacionalización hacia otros países de esta región, a través de compañías líderes en los mercados en que participan.

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% en 2018, dinamismo que sería influenciado por un pronóstico de crecimiento económico acotado de 2.4%. Los acuerdos recientes en relación con 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, las elecciones legislativas en 2018 y las presidenciales en 2019 podrían llevar a la impugnación de los acuerdos alcanzados y, como consecuencia, afectar en el crecimiento económico esperado en el corto plazo. Sin embargo, la industria de seguros podría reflejar mejoras en 2018 a través de una producción mayor por medio de canales comerciales no tradicionales que crearían oportunidades en segmentos nuevos para el sector.

La industria de seguros en El Salvador ha mostrado históricamente un desempeño operativo adecuado, reflejado 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 perspectivas de crecimiento bajo en las primas suscritas, lo cual llevaría a una capacidad menor de dilución de los costos operativos.

El mercado asegurador salvadoreño se ha caracterizado por sostener niveles de apalancamiento bajos y estables, así como buenos, en términos de liquidez. En opinión de Fitch, la capitalización se mantendrá en parámetros adecuados 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 requerimientos altos de inversión, aunados a la poca diversidad de instrumentos, contribuirán a una tendencia estable en la liquidez.

Análisis Comparativo

Posición Competitiva dentro del Sector

Asesuisa y Filial persiste con una posición de mercado competitiva dentro del sector asegurador, ubicándose como la segunda compañía por volumen de primas suscritas y concentrando 19.5% del total de activos de la industria. Al cierre del primer semestre de 2018, la aseguradora logró un crecimiento en primas de 6.2%, superior al del sector total de 0.1%.

La aseguradora registró un deterioro en su índice de siniestralidad, principalmente por los ramos de mayor peso de seguros de personas. Asimismo, su índice de eficiencia operativa se mantiene presionado por el enfoque hacia una suscripción mayor por medio de canales tradicionales y por su canal bancario que también genera costos de adquisición relevantes. Todo lo anterior resultó en un índice combinado de 101.7% que se mostró mayor respecto al mismo período del año anterior y desfavorable frente al promedio del mercado a la misma fecha de 95.4%.

En cuanto a la capitalización, la compañía mantiene una base patrimonial razonable para su nivel de operación. Sin embargo, los índices de apalancamiento aumentaron con respecto a junio de 2017 y continuaron superiores a los promedios del mercado asegurador. Esto resultó principalmente por una distribución de dividendos amplia realizada en el primer semestre de 2018, de acuerdo a decisiones estratégicas a nivel consolidado, por lo cual el patrimonio de la aseguradora se contrajo 6% a junio de 2018 con respecto al cierre de 2017.

Los niveles de liquidez se mantienen en parámetros adecuados, influenciados por el volumen importante de activos líquidos dentro de la estructura total de activo. Al cierre de junio de 2018, la compañía reflejó una cobertura de activos líquidos sobre reservas de 129% y sobre pasivo total de 108%. Sin embargo, estos niveles fueron inferiores a los registrados al mismo período del año anterior y frente al promedio del mercado a la misma fecha de 171% y 111% respectivamente.

Compañías de Seguros Comparables en El Salvador

(USD miles; cifras al 30 de junio de 2018)	Clasificación Nacional	Cuota Mercado (%)	Índice Siniestralidad Incurrida (%)	Índice de Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROA Promedio (%)	Resultado del Período/Prima Neta (%)	Pasivo/Patrimonio ^a (x)	Prima Retenida/Patrimonio ^b (x)	Reservas/Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/Reservas (%)
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial	EAA+(slv)	18.1	50.6	51.1	101.7	4.3	5.6	2.4	2.1	99.3	129
Seguros e Inversiones, S.A. y Filial	EAA+(slv)	18.5	56.4	39.7	96.1	3.6	6.7	1.7	1.6	77.9	169
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	EAA(slv)	10.3	74.0	29.7	103.7	3.9	3.9	2.1	1.6	91.0	130
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	EA+(slv)	12.0	63.2	38.6	101.8	3.7	5.7	1.3	1.0	64.6	185
Promedio del Mercado Asegurador	No aplica	-	54.4	41.0	95.4	4.5	6.2	1.2	1.0	79.1	171

^a Apalancamiento financiero. ^b Apalancamiento operativo. x: veces.

Fuente: Cálculos de Fitch con cifras publicadas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Capitalización y Apalancamiento

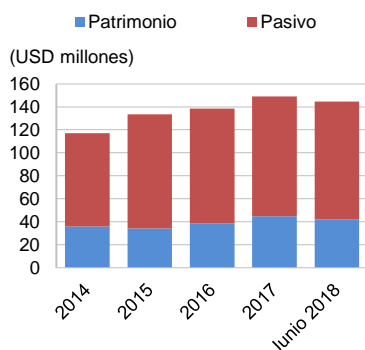
(USD millones)	Jun 2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio (veces)	2.4	2.3	2.6	2.9	2.3	La agencia estima que los niveles de apalancamiento mantendrán una evolución favorable, siempre y cuando exista una política conservadora de distribución de utilidades que permita un fortalecimiento constante del patrimonio.
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	2.1	1.9	2.0	2.6	2.2	
Patrimonio/Activo Total (%)	29.1	30.1	27.9	25.6	30.7	

Fuente: Asesuisa y Filial con cálculos de Fitch.

Capitalización Acorde a Lineamientos del Grupo

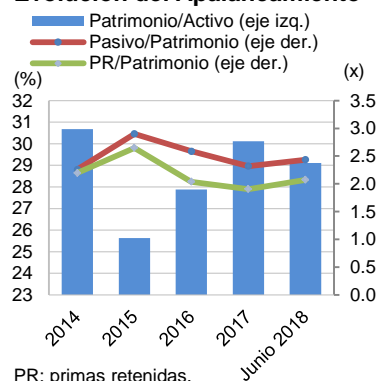
- Disminución en Base Patrimonial
- Índices de Apalancamiento Superiores al Promedio
- Soporte Implícito Disponible

Composición de Balance



Fuente: Fitch con datos de Asesuisa.

Evolución del Apalancamiento



PR: primas retenidas.

Fuente: Fitch con datos de Asesuisa.

Disminución en Base Patrimonial

A junio de 2018, el patrimonio total de Asesuisa y Filial cerró en USD42 millones y registró una disminución de 6.2% con respecto al cierre de 2017 (USD44.8 millones). Esto fue por la estrategia que sigue a nivel consolidado con su filial Asesuisa Vida, con la cual repartieron dividendos en términos consolidados por un monto de USD6 millones en el transcurso del primer semestre de 2018. En ese sentido, la solidez patrimonial de Asesuisa y Filial, determinada como la relación de patrimonio sobre activos, se ubicó en 29.1%, nivel inferior al registrado a junio de 2017 (30.5%) y que continuó inferior frente al promedio del sector de 44.8%.

A pesar de que la base patrimonial de Asesuisa y Filial se redujo, la entidad conserva una cobertura patrimonial respecto del capital mínimo exigido por la regulación salvadoreña, que alcanzó 138.3% del requerimiento a junio de 2018. El patrimonio de Asesuisa y Filial se ha sustentado históricamente en una base amplia de resultados acumulados, la cual alcanzó USD28.2 millones a junio de 2018 frente a un capital pagado de USD8.4 millones.

Índices de Apalancamiento Superiores al Promedio

La disminución de la base patrimonial frente al incremento en suscripción de primas influyó en el alza de los indicadores de apalancamiento principales de Asesuisa y Filial a junio de 2018. A esa fecha, el índice de primas retenidas sobre patrimonio fue de 2.1x desde 1.9x registrado a junio de 2017, influido por la reducción en el patrimonio y el aumento de 8.8% en primas retenidas. Asimismo, el índice de pasivo sobre patrimonio neto se registró en 2.4x desde 2.3x al mismo período del año anterior. Ambos indicadores permanecieron superiores al promedio del sector (1.2x y 1.0x, en el mismo orden) y cuentan con un margen amplio para mejorar. En opinión de Fitch, los indicadores de apalancamiento podrían tender hacia niveles más cercanos a los promedios de la industria en la medida en que la compañía incremente su base patrimonial y adopte una política de dividendos conservadora.

Soporte Implícito Disponible

La clasificación de Asesuisa y Filial se sustenta en un enfoque de soporte de grupo. Fitch reconoce un soporte parcial implícito de parte del accionista mayoritario de la compañía, Sura. Por lo tanto, la clasificación contempla la capacidad y disposición de Sura de brindarle soporte en caso de ser necesario, debido a la importancia estratégica que representa la aseguradora para Grupo Sura. La agencia también valora los avances importantes de Asesuisa y Filial en la alineación con la estrategia de su propietario último, al igual que el apoyo por parte del grupo, en términos de políticas y monitoreo de suscripción de riesgos, reaseguro, así como en la parte comercial.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(USD miles)	Jun 2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Nivel de Retención (%)	78.7	76.1	77.5	77.2	71.7	La agencia espera que Asesuisa y Filial continúe
Siniestralidad Neta Incurrida (%)	50.6	43.2	46.1	66.5	52.9	experimente una evolución adecuada en su desempeño
Costos Operativos Netos/Primas Retenidas (%)	51.1	49.7	48.0	37.9	40.0	técnico en el mediano plazo y que pueda revertir la
Índice Combinado (%)	101.7	92.9	94.0	104.3	92.9	dinámica en sus niveles de siniestralidad, a fin de
Índice de Cobertura Operativa (%)	96.0	85.6	88.2	98.9	88.4	mostrar un índice combinado inferior a 100% y niveles de
ROE Promedio (%)	14.6	15.0	14.3	(4.9)	13.0	rentabilidad buenos.

Fuente: Asesuisa y Filial y cálculos de Fitch.

Desempeño Operativo en Proceso de Consolidación

- Aumento en Índice de Siniestralidad
- Eficiencia Operativa con Margen para Mejorar en el Mediano Plazo
- Ingresos Financieros y Otros Ingresos Sustentan la Rentabilidad

Aumento en Índice de Siniestralidad

Al cierre del primer semestre de 2018, el índice de siniestralidad neta incurrida de Asesuisa y Filial fue de 50.6% desde 43.1% registrado a junio de 2017. Este índice registrado todavía fue inferior a su promedio registrado a los últimos cinco cierres de año de 51.7% e, igualmente, fue menor que el promedio de la industria de 54.4% a la misma fecha.

El resultado deriva principalmente del incremento en la siniestralidad de sus líneas de negocio de mayor relevancia en ramos de personas, como bancaseguros, vida deuda y salud y accidentes. Otro factor que influyó en el resultado fue que, durante el primer semestre del año anterior, la compañía se benefició de una liberación importante de reservas asociadas al negocio previsional. Esto no sucedió durante el primer semestre de 2018; sin embargo, la compañía espera continuar liberando de reservas asociadas a este ramo en el corto plazo. En el ramo de bancaseguros, uno de los principales generadores de negocio ya se esperaba un repunte adicional en la siniestralidad, considerando que, durante 2018, se vencieron las primeras pólizas de asociadas a un producto de vida con ahorro. Además, los ramos de deuda y salud, los cuales se mantienen en crecimiento, muestran un repunte en su siniestralidad, asociada al ritmo de producción mayor.

El ramo de autos mostró un avance favorable en su siniestralidad neta, al resultar en 65% desde 68% mostrado el año anterior. Este ramo fue favorecido por el crecimiento alcanzado durante el período, al igual que por los esfuerzos realizados en la depuración de sus reservas, una reestructuración en sus procesos para alcanzar mayores eficiencias y la actualización de sus políticas de suscripción y siniestros. Por otro lado, el ramo de incendio y líneas aliadas registró un índice dentro de un rango favorable de 33.7%, aunque muy superior al resultado al del mismo período del año anterior de 15.4%.

La agencia se mantendrá atenta al desempeño del índice de siniestralidad neta de Asesuisa y Filial y espera que pueda registrar una evolución favorable en el mediano y largo plazo, beneficiado por sus planes de crecimiento y una diversificación mayor de su cartera.

Eficiencia Operativa con Margen para Mejorar en el Mediano Plazo

El nivel de eficiencia operativa persiste como un reto para Asesuisa y Filial. A junio de 2018, la compañía reflejó un indicador de costos operativos relativamente estable que alcanzó 51.1% de las primas retenidas y continuó superior al promedio del mercado de 41.0%. Este resultado se explica por la mezcla de negocio actual y considerando la salida del negocio previsional que implicaba un volumen importante en primas que ayudaban a diluir sus costos operativos.

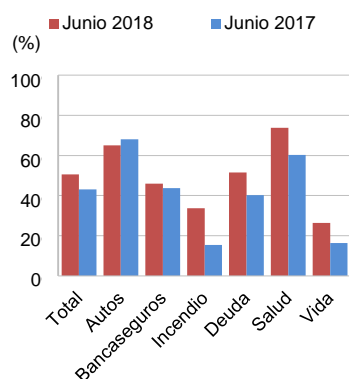
Existe una proporción importante de comisiones pagadas al canal bancario por la comercialización relevante de seguros de deuda y de bancaseguros. Asimismo, el enfoque mayor al canal de intermediarios y asesores repercute sobre la estructura de costos. Los gastos de adquisición representaron 33.6% de las primas suscritas (promedio 2013–2017: 27%). Además, el índice de eficiencia también fue afectado por un aumento de 11% en los gastos de administración, derivado de bonos de desempeño y nivelaciones al personal, publicidad y mercadeo. La compañía espera mejoras en lo que resta del año, considerando que algunos gastos ya realizados volverán a su tendencia normal.

Fitch no espera una mejora relevante en el nivel de eficiencia en el corto plazo, considerando la estrategia de crecimiento actual, como el enfoque de convertirse una compañía multicanal, donde el gasto de adquisición se mantendrá como un componente fuerte para su estructura de costos.

Ingresos Financieros y Otros Ingresos Sustentan la Rentabilidad

Al cierre del primer semestre de 2018, Asesuisa y Filial registró un resultado operativo de USD907 mil negativo, considerando su estructura de costos y el nivel de siniestralidad mayor. Por lo tanto, el índice combinado alcanzó 101.7% y fue superior al promedio del mercado de 95.4% a la misma

Siniestralidad Neta por Ramo



Fuente: Fitch con datos de Asesuisa.

fecha. Sin embargo, la rentabilidad se sustentó en su mayoría en los ingresos financieros, cuya contribución mantuvo un peso adecuado de 5.7% de las primas devengadas a junio de 2018 (junio 2017: 5.0%). Este rendimiento se benefició de la tasa de rendimiento promedio mejor por el incremento en las tasas de interés. Asimismo, la rentabilidad fue favorecida por un aumento importante de otros ingresos, asociados principalmente a gastos de emisión y fraccionamiento de pólizas para el ramo de deuda y de salud.

Asesuisa y Filial alcanzó una utilidad neta USD3.1 millones a junio de 2018, reflejada en índices de rentabilidad de 4.3% sobre activos promedio y 14.6% sobre patrimonio promedio (frente a 4.5% y 9.9% promedio del mercado total, respectivamente). Se espera que los cambios estratégicos se consoliden aún más a lo largo de 2018 y beneficien el resultado técnico de la compañía, lo cual permitirá una mayor contribución del negocio asegurador a su rentabilidad neta.

Inversiones y Liquidez

(USD miles)	Jun 2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	129	132	123	110	125	La posición de liquidez de la compañía seguirá favorecida por la política de inversión de sus reservas. A la vez, la capacidad mayor de generación interna de capital y una gestión de cobro más eficaz podrían beneficiar sus coberturas de liquidez.
Activos Líquidos/Reservas y Obligaciones (%)	127	129	120	108	123	
Activos Líquidos/Pasivos (%)	108	108	104	97	102	
Rotación de Cobranza (días)	73	85	93	82	80	

Fuente: Asesuisa y Filial y cálculos de Fitch.

Portafolio de Inversión de Liquidez Alta y Riesgo Razonable

- Portafolio Enfocado en Instrumentos de Renta Fija
- Participación Relevante de Primas por Cobrar, aunque de Calidad Buena
- Coberturas de Liquidez Adecuadas

Portafolio Enfocado en Instrumentos de Renta Fija

El portafolio de inversión de Asesuisa y Filial mantiene un perfil conservador en cuanto a su composición por tipo de instrumentos, enfocado principalmente en títulos de renta fija y de liquidez alta. En este sentido, la administración del portafolio se beneficia tanto del apoyo que recibe de Grupo Sura para el manejo de la mesa de dinero como del enfoque de gestión de riesgos en general. Sin embargo, respecto a junio de 2017, la compañía mostró un aumento en su exposición hacia los títulos de orden público, los cuales se ubican al nivel del riesgo soberano de El Salvador (clasificado en escala internacional por Fitch en 'B-'). Por lo tanto, la exposición del portafolio a títulos públicos aumentó a 32.9% del total a junio de 2018 desde 21.8% en el mismo período del año anterior.

La cartera mantiene también una proporción alta de recursos en depósitos a plazo en seis bancos locales con perfil de riesgo adecuado (29.8% del portafolio total). El resto de la cartera está diversificado en certificados de inversión en instituciones financieras locales con clasificación de riesgo de al menos 'AA-(slv)' (15.9%) y valores de sociedades extranjeras de buena calidad (11.3%).

El portafolio generó ingresos financieros netos superiores a los registrados a junio de 2017 (+25%), atribuible a gastos financieros menores por una menor provisión de reservas de saneamiento. Además, el índice de contribución de ingresos financieros netos frente a primas devengadas aumentó a 5.7% desde 5.0%, registrado al mismo período del año anterior.

Participación Relevante de Primas por Cobrar, aunque de Calidad Buena

La cartera de primas por cobrar de Asesuisa y Filial aumentó ligeramente a junio de 2018, al representar 16% del total de activo (junio 2017: 15%), proporción levemente superior al promedio del mercado de 15.4%. El ramo de autos mantuvo la participación mayor dentro de la cartera, con 53% del total, e influyó en el volumen alto de primas al pendiente de cobros, ya que el pago de

forma fraccionada es una práctica común en el mercado salvadoreño. La calidad de la cartera permanece adecuada, dado que 97.5% de la misma se encontraba a menos de 90 días de mora, plazo máximo permitido por la regulación local. Por su parte, la rotación de cobro se mantuvo inferior al promedio del mercado, con 73 días frente a 81 días.

Coberturas de Liquidez Adecuadas

Al cierre de junio 2018, Asesuisa y Filial registraba una participación de 76.8% de sus activos de mayor liquidez en el balance, ampliamente superior al promedio del sector de 61.2%. En congruencia con lo anterior, las coberturas de activos líquidos frente a reservas y pasivos fueron adecuadas, de 129% y 108%, respectivamente. En relación con la industria, las coberturas sobre reservas y sobre pasivos resultaron inferiores a los promedios registrados de 171% y 111%. En opinión de Fitch, la compañía mantiene indicadores de cobertura adecuados para enfrentar sus obligaciones en caso de que se presentasen escenarios de estrés.

Adecuación de Reservas

(USD miles)	Jun 2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Reservas Totales/Primas Retenida (%)	99.5	99.5	106.9	96.7	84.1	La agencia estima que la cobertura de reservas de Asesuisa y Filial tenderá a acercarse al promedio del mercado. Esto sería resultado de la reducción gradual en su obligación de constituir reservas de siniestros para el ramo previsional y reservas matemáticas extraordinarias para el de vida.
Reservas/Pasivos (%)	81.7	81.7	84.2	88.2	81.7	
Reservas Siniestros (%)	21.2	21.2	41.5	41.5	40.4	

Fuente: Asesuisa y Filial y cálculos de Fitch.

Base de Reservas Conforme a Perfil de Cartera

- Constitución de Reservas con Influencia Fuerte de Negocios Personales
- Cobertura de Reservas Congruente con Retención Superior al Promedio

Constitución de Reservas con Influencia Fuerte de Negocios Personales

La base de reservas de Asesuisa y Filial continúa explicándose en gran medida por la influencia fuerte de los productos de vida. A junio de 2018, sus reservas de siniestros registraron una reducción relevante de 20% con respecto a junio de 2017, asociada al decremento en el volumen de reservas de siniestros del ramo previsional. La base de reservas permanece como el componente principal del pasivo y mantenía una participación de 84% del total a junio de 2018. Dentro de esta proporción, tuvo una gran influencia la constitución de reservas técnicas asociadas a un producto de vida con ahorro de largo plazo que fue discontinuado. Dicho incremento en las reservas tuvo el propósito de ajustar el desfase del total creado para enfrentar obligaciones al vencimiento de las pólizas del producto.

Cobertura de Reservas Congruente con Retención Superior al Promedio

Asesuisa y Filial registró una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 99.3% a junio de 2018, la cual superó el promedio del mercado a la misma fecha de 79.1%. Lo anterior es congruente con un nivel de retención de negocio más alto que el promedio (79% frente a 63% del sector), que resultó en una constitución mayor de reservas técnicas (+15%). Esto último consideró que las reservas totales de la aseguradora representarían 32% de las registradas por el sector. Asimismo, en este indicador, influyen las reservas que se constituyeron para cubrir el desfase por el producto de largo plazo discontinuado.

La agencia estima que la cobertura de reservas podría reducirse en el mediano plazo, ya que la aseguradora podría continuar registrando reducciones en sus reservas de siniestros (2017: 21%; 2016: 32%; 2015: 41% del total de reservas), en la medida en que la cola de siniestro de la cartera previsional siguiera disminuyendo y se registraran mejoras sostenidas en siniestralidad. Asimismo, la aseguradora finalizó las constituciones de reservas importantes del producto de vida con ahorro,

y, por el contrario, en el transcurso de 2018 se inició el pago de este ahorro para las primeras pólizas que comienzan a alcanzar su período de maduración.

Reaseguro

Protección de Reaseguro Limita Riesgos

- Participación de Reaseguradores de Calidad Crediticia Alta
- Exposiciones por Riesgo Individual Acotadas
- Exposiciones Catastróficas Moderadas

Participación de Reaseguradores de Calidad Crediticia Alta

Para la vigencia actual del programa de reaseguro (2017–2018), los contratos fueron negociados en conjunto con Grupo Sura y sus otras subsidiarias en la región, lo que refleja la integración fuerte de la aseguradora con su propietario último. La compañía mantiene su esquema de reaseguro diversificado en reaseguradores con calidad crediticia alta y trayectoria internacional larga, con los que conserva una relación estrecha. Entre ellos, destacan Münchener Rück, Scor Global Life SE, Mapfre Re Compañía de Reaseguros, Everest Reinsurance Company, Hannover Re y Swiss Re. Por lo tanto, el riesgo de contraparte es bastante limitado, ya que los reaseguradores cuentan con clasificaciones internacionales de fortaleza financiera superior a A+.

Exposiciones por Riesgo Individual Acotadas

El esquema de reaseguro no exhibe cambios significativos respecto a la última revisión regulatoria de la compañía. En los negocios de vida, los contratos proporcionales de cuota parte continúan predominando como excedente para reasegurar sus riesgos individuales, con excepción del ramo de gastos médicos, el cual además cuenta con una cobertura no proporcional. A pesar de los incrementos en las retenciones a su cargo en los últimos años, Asesuisa y Filial conserva exposiciones patrimoniales bajas por riesgo individual suscrito. Todos los contratos registran una exposición patrimonial inferior a 1% por riesgo, nivel bastante conservador y una fortaleza dentro de su perfil de riesgo.

Los contratos de reaseguro en ramos de daños son en su mayoría de tipo no proporcional, excepto en fianzas, cuya cobertura es proporcional. La exposición por riesgo individual en incendio y líneas aliadas se mantiene en 0.6% del patrimonio, mientras que, en ramos diversos y de transporte, suponen 0.1% del patrimonio por riesgo. En el caso de fianzas, la prioridad del contrato supone una exposición de 0.6% por fianza y de 1.2% por afianzado.

Exposiciones Catastróficas Moderadas

La protección catastrófica (subcapa) disponible en incendio, líneas aliadas y riesgos técnicos, así como en automotores, supone una exposición de 1.2% del patrimonio de la compañía por evento, favorable frente a los parámetros observados por la agencia en otras compañías. Por su parte, la cobertura catastrófica en ramos de personas implica una exposición de 0.2% del patrimonio por evento. En automotores, aunque Asesuisa y Filial retiene todos los riesgos, cuenta con cobertura catastrófica con exposición patrimonial a su cargo de 0.1% por evento.

Clasificación en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AA+(slv)'.

Perspectiva Estable.

Apéndice A: Información Financiera

Balance General – Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

(USD miles; cifras actualizadas al 30 de junio de 2018)	Jun 2018	Dic 2017	Jun 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Variación Jun 2018/2017 (%)
Activos Líquidos	110,991	111,917	110,917	103,633	96,046	82,932	0.1
Disponible	18,662	23,477	13,536	9,503	3,915	4,292	37.9
Inversiones Financieras	92,330	88,440	97,381	94,130	92,131	78,640	(5.2)
Préstamos Netos	119	107	88	84	92	93	34.8
Primas por Cobrar	23,202	27,528	20,852	24,763	27,185	25,447	11.3
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	1,136	1,422	1,410	2,667	3,111	1,204	(19.4)
Bienes Muebles e Inmuebles	1,175	1,146	1,144	1,251	1,290	1,031	2.7
Otros Activos	7,875	6,787	6,593	6,047	5,686	6,373	19.5
Total Activo	144,498	148,906	141,004	138,445	133,410	117,080	2.5
Obligaciones con Asegurados	1,880	1,781	1,830	2,150	1,021	1,257	2.7
Reservas Técnicas y Matemáticas	67,174	66,967	58,419	57,552	51,226	39,515	15.0
Reservas para Siniestros	18,584	18,050	23,221	26,497	36,301	26,819	(20.0)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	2,347	4,364	2,756	3,839	1,572	1,818	(14.8)
Obligaciones con Entidades Financieras	11	14	8	15	19	13	34.6
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	5,138	5,632	4,548	4,425	4,157	4,388	13.0
Cuentas por Pagar	4,466	4,472	4,801	2,919	2,476	4,978	(7.0)
Provisiones	485	485	326	326	299	375	48.6
Otros pasivos	2,357	2,304	2,136	2,125	2,155	2,005	10.3
Total Pasivos	102,442	104,069	98,045	99,850	99,226	81,168	4.5
Capital Social Pagado	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400	0.0
Reservas	1,680	1,680	1,680	1,680	1,680	1,680	0.0
Patrimonio Restringido	658	619	912	805	1,757	1,863	(27.8)
Utilidades Acumuladas	28,217	27,885	27,710	22,521	24,068	21,316	1.8
Utilidades del Ejercicio	3,101	6,254	4,257	5,189	-1,719	2,653	(27.2)
Total Patrimonio	42,056	44,837	42,959	38,595	34,186	35,912	(2.1)
Total Pasivo y Patrimonio	144,498	148,906	141,004	138,445	133,410	117,080	2.5

Fuente: Asesuisa y Filial y cálculos de Fitch.

Estado de Resultados – Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

(USD miles; cifras actualizadas al 30 de junio de 2018)	Jun 2018	Dic 2017	Jun 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Variación Jun 2018/2017 (%)
Primas Emitidas Netas	55,336	112,253	52,085	101,515	117,207	109,917	6.2
Primas Cedidas	(11,772)	(26,822)	(12,043)	(22,859)	(26,685)	(31,081)	(2.3)
Primas Retenidas Netas	43,564	85,431	40,042	78,656	90,522	78,836	8.8
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperación	(29,026)	(56,574)	(27,480)	(59,210)	(62,434)	(56,243)	5.6
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	7,710	15,359	7,326	16,611	19,684	23,274	5.2
Siniestros Netos Retenidos	(21,317)	(41,215)	(20,154)	(42,600)	(42,750)	(32,969)	5.8
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	(912)	(1,064)	2,352	2,292	(21,401)	(12,684)	(138.8)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(18,598)	(35,527)	(16,626)	(31,951)	(28,991)	(25,617)	11.9
Reembolso de Gastos por Reaseguro	701	584	305	467	1,190	1,817	130.0
Utilidad Técnica	3,438	8,210	5,918	6,863	(1,430)	9,383	(41.9)
Gastos de Administración	(4,345)	(7,532)	(3,911)	(6,232)	(6,467)	(7,719)	11.1
Resultado de Operación	(907)	677	2,007	631	(7,897)	1,664	(145.2)
Ingresos Financieros	2,867	5,810	2,886	5,254	4,421	3,405	(0.7)
Gastos Financieros	(410)	(246)	(928)	(1,114)	(186)	(213)	(55.8)
Ingresos Financieros Netos	2,457	5,564	1,958	4,141	4,235	1,596	25.5
Otros Ingresos Netos	2,673	3,319	2,015	2,475	1,943	1,260	32.7
Utilidad antes de Impuestos	4,224	9,561	5,980	7,246	(1,719)	6,116	(29.4)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,123)	(2,896)	(1,723)	(1,696)	0	(1,744)	(34.8)
Impuesto a la Seguridad Ciudadana		(411)		(361)			
Utilidad Neta	3,101	6,254	4,257	5,189	(1,719)	4,372	(27.2)

Fuente: Asesuisa y Filial y cálculos de Fitch.

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Clasificación

Enfoque de Grupo de Clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros

Partiendo de la clasificación individual, Asesuisa y Filial recibe un beneficio por soporte parcial, considerando que es una subsidiaria importante para su matriz de acuerdo con los siguientes factores.

- Existe integración entre la compañía controladora y sus subsidiarias, lo cual se refleja en el apoyo recibido en materia de acuerdos comerciales, controles de riesgo implementados y en la negociación en conjunto de los contratos de reaseguro.
- Si bien la matriz y la subsidiaria no comparten marca, la subsidiaria se relaciona comercialmente con Sura.
- Existe independencia entre la administración de la matriz y la subsidiaria, pero la segunda reporta administrativamente a la matriz.
- De acuerdo con la estrategia de expansión internacional del grupo, la compañía se posiciona en un mercado considerado por la matriz como importante.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial
Fecha del Consejo de Clasificación	26 de septiembre de 2018
Número de Sesión	074-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 30/06/2018 AUDITADA: 31/12/2017
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	EAA+(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".