

## ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas

Con Estados Financieros al 30 de junio de 2018		Fecha de Comité: 12 de octubre de 2018
Empresa perteneciente al sector asegurador		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario: 38/2018		
Josué Cortez / Analista Titular	(503) 2266-9471	jcortez@ratingspcr.com
Juan Fernando Díaz / Analista Soporte	(502) 6635-2166	jfdiaz@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado <sup>1</sup>	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	<b>EAA</b>	<b>Estable</b>

### Significado de la Clasificación

**Categoría EAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

*Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo<sup>2</sup> dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo "-" indica un nivel mayor de riesgo.*

*"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".*

*"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".*

### Racionalidad

En Comité Ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de la Fortaleza Financiera de ASSA Compañía de Seguros de Vida S.A. en "EAA", perspectiva "Estable".

La clasificación se fundamenta en la adecuada capacidad de pago que posee la aseguradora, a pesar de la disminución de sus ingresos en el periodo. Por su parte, dado el incremento en mayor magnitud de los activos y patrimonio respecto a la utilidad se dio una leve disminución en los indicadores de rentabilidad, a pesar de ello estos índices siguen siendo estables. Además, la aseguradora presenta una alta cobertura de reservas y adecuados indicadores de liquidez. Asimismo, se cuenta con el respaldo de su principal accionista ASSA Panamá, que ha brindado soporte a las operaciones en el presente periodo.

### Perspectiva

Estable

<sup>1</sup> Metodología de clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida de Pacific Credit Rating.

<sup>2</sup> Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Resumen Ejecutivo

- **Decremento de los ingresos de la aseguradora.** Para el periodo analizado ASSA Vida, mostró un decremento del 8.9% (US\$2.9 millones) en sus ingresos en comparación al mismo periodo del año previo, debido principalmente a la disminución del ingreso por primas (-13.8%, US\$3.5 millones). A pesar de lo anterior, la cuenta de ingreso extraordinarios reflejo una variación positiva de 142.8% (+US\$117 miles).
- **Mejora en los indicadores de rentabilidad.** Para junio de 2018, ASSA Vida mostró una ganancia de US\$446 miles, menor en US\$158 miles, respecto a junio de 2017; debido a la disminución en mayor magnitud de los ingresos totales (-9.3%, US\$3.1 millones) respecto a los gastos y costos totales (-8.6%, -US\$2.8 millones). Asimismo, el crecimiento en mayor proporción de los activos totales (93.3%, +US\$15.9 millones) y del patrimonio total (+33.4%, +US\$3.8 millones) respecto a la utilidad fueron los factores que provocaron que el ROA y ROE pasaran de 6.5% y 9.7% en junio de 2017 a 2.8% y 6.0% para junio de 2018 respectivamente.
- **Adecuados niveles de liquidez y cobertura de las inversiones financieras.** Los indicadores de cobertura muestran que ASSA Vida tiene una alta capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados y sus obligaciones técnicas. ASSA Vida tiene una razón circulante de 1.79 veces a junio de 2018 inferior a los 2.91 veces alcanzados en junio de 2017. Asimismo, las inversiones totales muestran una cobertura sobre reservas de 1.76 veces, inferior en 0.75 veces respecto al mismo periodo del año previo.
- **Respaldo de su principal accionista.** ASSA Vida cuenta con el respaldo de su principal accionista, ASSA Panamá quien posee una amplia experiencia en el sector y apoya las operaciones de la aseguradora con aportaciones de capital siempre que sea necesario; tal como se refleja en los aportes de US\$700 mil en diciembre de 2014, de US\$2.1 millones en mayo de 2015, de US\$6.0 millones en junio de 2016 y de US\$2.9 millones en octubre de 2017.

## Sistema Asegurador de El Salvador

En 1980 se publicó el decreto 158, en el cual se estableció la nacionalización de ciertas instituciones y entre estas también la nacionalización parcial del sistema asegurador. En 1983 surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros de fianzas. Luego en 1993 se privatiza la actividad aseguradora y en 1997 entra en vigencia La Ley de Sociedades de Seguros.

A la fecha de análisis, se encuentran operando 22 compañías aseguradoras.

### ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS NETAS DICIEMBRE DE 2017

Compañía de seguros	Participación	Compañía de seguros	Participación
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	13.5%	Asa Compañía de Seguros, S.A.	2.8%
SISA Vida, S. A.	12.1%	Seguros del Pacífico, S.A.	2.6%
Mapfre la Centro Americana, S.A.	10.9%	Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	1.5%
Asesuisa Vida, S. A.	10.5%	Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	1.5%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	7.7%	Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	1.3%
Scotia Seguros, S.A.	7.1%	Qualitas Compañía de Seguros, S. A.	1.1%
Seguros e Inversiones, S.A.	6.1%	Seguros Azul, S.A.	1.0%
Pan American Life, Inc. Co. (PALIC)	5.5%	La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	1.0%
Asa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	5.0%	Seguros Fedecrédito, S.A.	0.5%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	4.1%	Aseguradora Popular, S.A.	0.5%
Aseguradora Vivir, S. A., Seguros de Personas	3.7%	Davivienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas	0.0%
		<b>Total Primas del sector (Millones)</b>	<b>US\$616.1</b>

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Hechos Relevantes

- Debido a la fusión por absorción entre las compañías ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas Con AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, inscrita en el Registro de Comercio el día 18 de octubre del 2017, todas las obligaciones y derechos provenientes de AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, fueron absorbidos por ASSA Vida S.A., Seguros de Personas.
- Al 30 de junio de 2017, se encuentra en proceso de obtener las autorizaciones regulatorias a la fusión por absorción entre las sociedades AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbida y

- ASSA Vida, S.A., Seguros de personas como sociedad absorbente.
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de marzo de 2017, los accionistas de Aseguradora Vivir, S. A., Seguros de Personas tomaron el acuerdo de efectuar un Aporte de Capital equivalente a US\$1,500,000, destinando US\$600,000 para la cobertura de pérdidas acumuladas a Diciembre de 2016 y los US\$900,000 restantes para aumento de capital, aclarando que el aporte para Aumento de Capital sería efectuado exclusivamente por el accionista Vivir Compañía de Seguros, S.A., del domicilio de Panamá; con lo cual el Capital Social de la Sociedad ascendería a US\$5,900,000
  - En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, Seguros Azul, S.A., acordó incrementar el capital social en \$1, 750,000; en consecuencia el capital social de la aseguradora será de \$3, 750,000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
  - En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, Seguros Azul Vida, S.A., acordó aumentar el capital social de la Aseguradora en \$1,250.000. En consecuencia, el capital social de la aseguradora será de \$4,250.000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-16/2017 de fecha 27 de abril de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por el aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
  - Con fecha 24 de octubre de 2016, AIG Seguros, El Salvador, S.A. y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas han sido vendidos a ASSA COMPANÍA DE SEGUROS, S.A. Durante un período de transición; se continuará utilizando materiales con el nombre y el logotipo de American International Group, Inc. Después del período de transición acordado, los materiales reflejarán el nombre y logo de ASSA COMPANÍA DE SEGUROS, S.A.
  - El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul, S. A., mediante la adquisición de 1, 999,999 acciones que representan el 99.99995% del capital social.
  - El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul Vida, S. A., Seguros de Personas, mediante la adquisición de 2, 999,999 acciones que representan el 99.99997% del capital social.

## **Análisis Financiero del Sector Asegurador de El Salvador**

### **Primas**

El sector de seguros según el análisis realizado desde el 31 de diciembre de 2012, ha presentado históricamente una alta concentración de primas en las primeras cinco aseguradoras, oscilando entre el 50.0% y 60.0%. Es así que, a diciembre de 2017, el 54.7% de estas, se encontraban concentradas en las primeras cinco aseguradoras, mientras que el 82.6% se concentra en las primeras diez compañías.

Las primas a diciembre de 2017 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 24.1%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 17.7% y en tercer lugar otros, con 16.2%<sup>3</sup>.

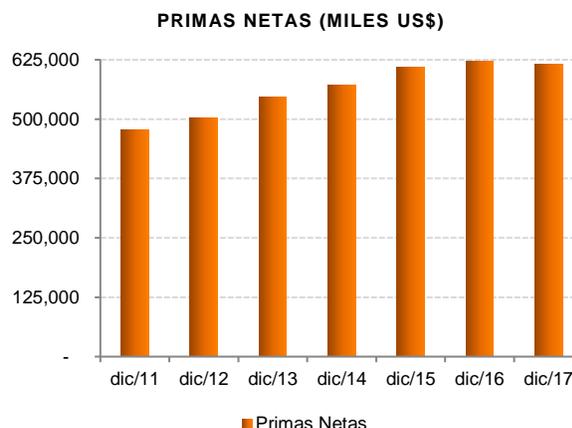
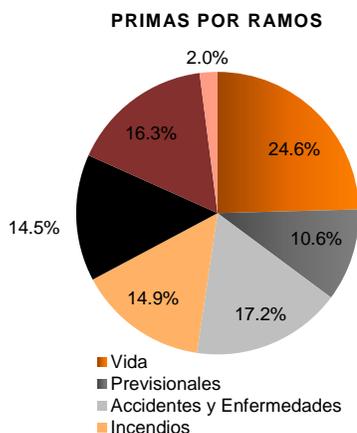
A diciembre de 2017, las primas netas del sector alcanzaron US\$616.1 millones, un decremento interanual de 0.8%, siendo dicho periodo el primero donde se mostró una disminución desde el año 2011; esto debido principalmente a la disminución en primas netas de cinco compañías del sector, dos de las cuales sufrieron el más alto decrecimiento respecto al año previo. Las primas cedidas a reaseguradoras a diciembre de 2017, ascendieron a US\$221.8 millones, presentando un decremento de 0.8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

**PRIMAS SECTOR (MILES US\$)**

	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas Productos	500,281	533,352	592,580	623,123	662,577	702,379	688,001
Devoluciones Y Cancelaciones De Primas	22,485	30,482	46,433	51,336	53,952	81,441	71,859
<b>Primas Netas</b>	<b>477,796</b>	<b>502,870</b>	<b>546,147</b>	<b>571,787</b>	<b>608,625</b>	<b>620,938</b>	<b>616,143</b>
Primas Cedidas	186,438	191,306	194,390	190,749	203,909	223,636	221,843
Porcentaje de Primas Cedidas	39.0%	38.0%	35.6%	33.4%	33.5%	36.0%	36.0%

*Fuente: SSF / Elaboración: PCR*

<sup>3</sup> Boletín estadístico del sistema financiero, de octubre a diciembre de 2017. Superintendencia del sistema financiero.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Siniestralidad

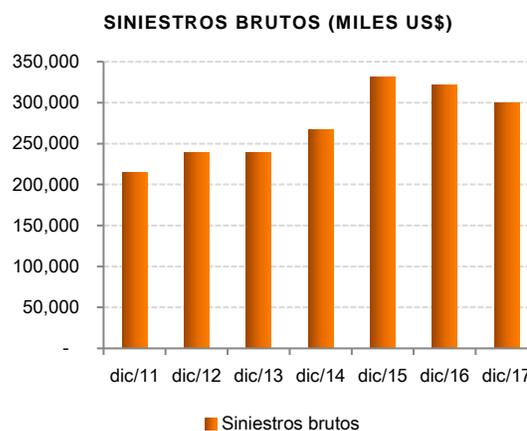
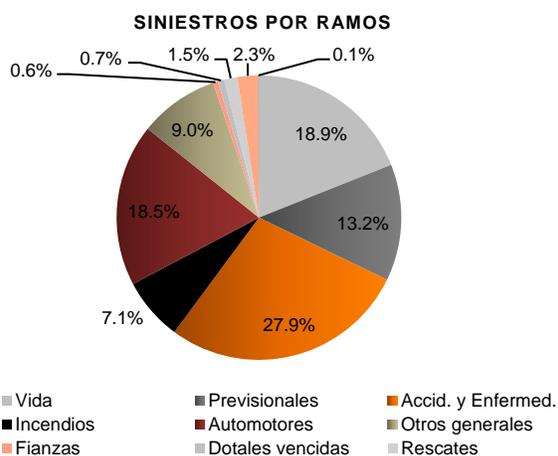
Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a diciembre de 2017, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 29.4% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida, con el 19.7% y, seguros automotores con el 12.7%<sup>4</sup>.

A diciembre de 2017, los siniestros brutos muestran una disminución interanual de 6.8% (-US\$21.7 millones), decremento debido principalmente a seis aseguradoras, las cuales afectaron positivamente al sector. Por otro lado, los siniestros retenidos también decrecieron en 6.5% durante el mismo período. Por su parte, la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida ha cerrado al 31 de diciembre de 2017 en 54.4%, disminución de 3.3 puntos porcentuales en comparación al año previo.

**SINIESTRALIDAD (MILES US\$)**

	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros brutos	215,040	238,793	238,878	266,514	330,979	321,040	299,334
Siniestros retenidos	140,623	158,017	169,862	191,030	232,272	229,439	214,561
Siniestro bruto/ prima emitida neta	45.0%	47.5%	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%	48.6%
Siniestro retenido / prima retenida	48.3%	50.7%	48.3%	50.1%	57.4%	57.7%	54.4%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

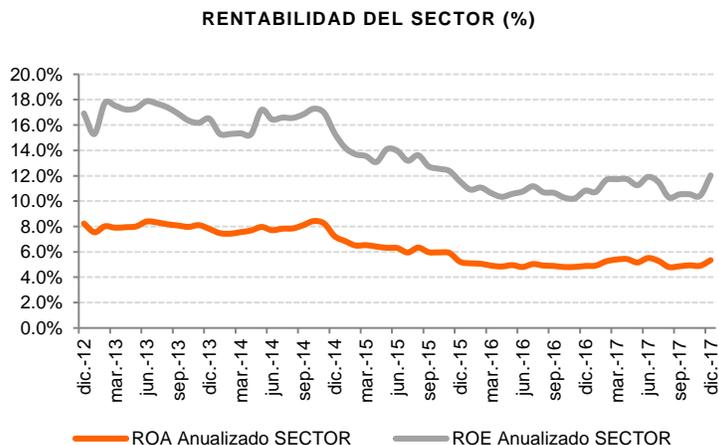


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Las utilidades netas del sector a diciembre de 2017 ascendieron a US\$45.7 millones, un 14.4% superior a lo logrado al mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad patrimonial (ROE), esta aumentó en 1.2 puntos porcentuales, pasando de 10.8% en diciembre de 2016 a 12.0% en diciembre de 2017. El ROA fue de 5.3%, mayor en 0.5 puntos porcentuales que diciembre de 2016 (4.9%). El crecimiento en la rentabilidad se

<sup>4</sup> Boletín estadístico del sistema financiero, de octubre a diciembre de 2017. Superintendencia del sistema financiero.

debe principalmente a la disminución en mayor proporción de los gastos totales (-5.5%, -US\$50.7 millones) respecto a los ingresos totales (-4.4%, -US\$43.7 millones); lo anterior específicamente por la disminución en 6.8% (-US\$21.7 millones) de gastos por siniestros (dicha disminución está relacionada principalmente al decrecimiento de siniestros de seis aseguradas, además que ASSA Vida, S.A., Seguros de personas absorbió a la compañía AIG Vida, S.A., Seguros de Personas) y 10.3% (-US\$17.2 millones) de gastos por incremento de reservas técnicas.

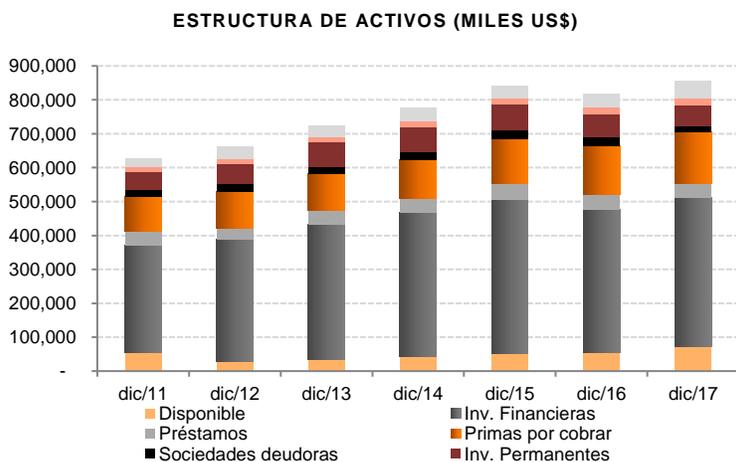


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Balance General

### Activos

En el siguiente gráfico se observa que los activos totales del sector tuvieron una tendencia creciente desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015. A diciembre de 2016 estos decrecieron en 2.8%, comparado con el año previo. El decremento en dicho periodo fue principalmente por la cuenta inversiones financieras con una disminución de 7.4%, esto fue debido a la alta disminución de dicha cuenta en dos grandes compañías del sistema; y por inversiones permanentes con 13.3%, en este caso fueron siete compañías del sistema que contaron con dichas inversiones, de las cuales cuatro sufrieron una disminución respecto a diciembre de 2015. Para diciembre 2017, se retoma la tendencia creciente, es así que los activos crecieron en 4.7% (+US\$38.2 millones), respecto al cierre anterior, esto debido principalmente por el crecimiento en las siguientes cuentas: disponible con el 33.1% (US\$18.3 millones), inversiones financieras con el 4.0% (+US\$17.0 millones), Otros Activos con el 25.4% (+US\$10.2 millones).



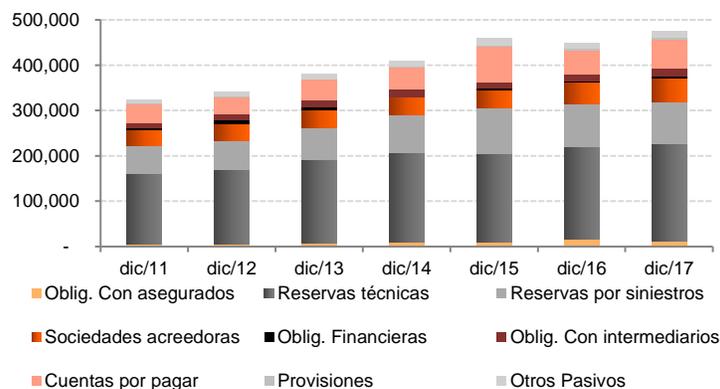
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Pasivos

En el siguiente gráfico se observa que los pasivos al igual que los activos, desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015, tuvieron una tendencia creciente. Pero a diciembre de 2016, estos fueron de US\$448.2 millones, con una disminución de 2.7%. Esta reducción fue impulsada principalmente por las cuentas por pagar, que mostraron un decremento del 31.2% respecto a diciembre de 2015, lo anterior estuvo relacionado a las dos compañías mencionadas anteriormente que también sufrieron decrecimiento en la inversiones financieras; y por la disminución de reservas por siniestros con US\$5.0 millones (-5.0%) al cierre del cuarto trimestre de 2016, en

este caso la disminución fue principalmente por el decrecimiento en una compañía del sistema asegurador. A diciembre de 2017, se observó un incremento del 6.1% (+US\$27.3 millones), respecto a diciembre de 2016. Esto principalmente por el aumento de las siguientes cuentas: reservas técnicas con el 5.7% (+US\$11.5 millones), cuentas por pagar con el 19.1% (+US\$10.2 millones), otros pasivos con el 29.8% (+US\$3.3 millones), obligaciones financieras con el 7.5% (+US\$1.6 millones).

**ESTRUCTURA DE PASIVOS (MILES US\$)**

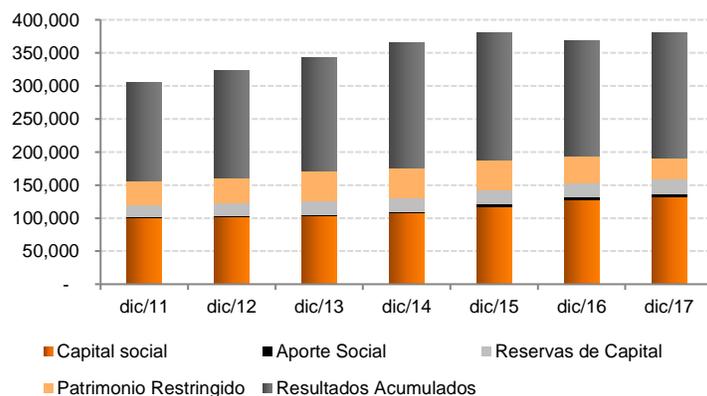


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Patrimonio

Según el análisis realizado en el sistema asegurador de El Salvador, desde diciembre 2012 a diciembre 2016. El 2016, había sido el año en que se había registrado el más bajo crecimiento en primas comparado con años anteriores, así como la disminución en las cuentas de balance (activos, pasivos y patrimonio). Es así que el patrimonio a diciembre de 2016 experimentó un decrecimiento interanual, del 2.9% o US\$10.9 millones, comparado con el año previo, llegando a US\$368.9 millones. Este decrecimiento fue debido a la disminución en los resultados acumulados en US\$16.2 millones (-8.5%), principalmente por el mayor decrecimiento en dos de las más grandes aseguradoras del sistema; y por la disminución del patrimonio restringido con US\$5.4 millones (-11.9%). En el caso de dicha cuenta, fue especialmente una aseguradora la que tuvo el mayor decrecimiento dentro del sistema, respecto al año previo. A diciembre de 2017, el patrimonio mostró un crecimiento de 2.9% (+US\$10.9 millones), compensando el decrecimiento mostrado en el cierre del año previo. Dicho aumento fue debido al incremento del 8.0% (+US\$14.0 millones) de los resultados acumulados y el 3.7% (+US\$4.7 millones) del capital social. Es importante mencionar que las primas en diciembre de 2017 mostraron una disminución respecto a diciembre 2016 (-2.0%). Es así que, en el periodo de análisis, la disminución en mayor proporción de los gastos totales en relación a los ingresos totales, fue lo que permitió el aumento en los resultados acumulados, respecto al periodo previo.

**ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)**



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Reseña

En julio de 2009, la aseguradora inicio operaciones en El Salvador con el nombre de Seguros La Hipotecaria Vida, dando el servicio de seguros únicamente para la financiera La Hipotecaria, empresa dedicada al otorgamiento de financiamiento para la adquisición de viviendas.

A partir del año 2010 y como respuesta a la estrategia de expansión en la Región Centroamericana, el grupo, decide que la compañía en El Salvador debe tener la estructura y los productos para atender a todo el mercado salvadoreño.

A partir del 11 de enero de 2012 se lanza al mercado de seguros salvadoreño la marca ASSA, con todos los ramos de seguros, tanto para personas como para empresas.

Su objetivo estratégico era expandir los beneficios del seguro a la población salvadoreña, en los ramos de personas, ofreciendo seguros de vida colectivo y accidentes personales.

El enfoque de la compañía es atender integralmente todas las necesidades de las empresas y las personas, dotando de valor agregado a sus necesidades de protección, al tiempo que trabajan de la mano con intermediarios de seguros y asegurados, con la finalidad de ser respaldados con la experiencia y solidez de ASSA Compañía de Seguros.

## Gobierno Corporativo

ASSA Compañía de Seguros Vida, S.A., Seguros de Personas, es una sociedad anónima, con un capital compuesto de 100,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$10.0 millones.

Al 30 de junio de 2018, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

### COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASSA VIDA

ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Panamá)	99.0%
ASSA Compañía Tenedora, S.A. (Panamá)	1.0%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

En Junta General de Accionistas celebrada el 23 de noviembre de 2015, para dar cumplimiento a las políticas sobre Gobierno Corporativo aplicables a la Aseguradora, se acordó la reestructuración de la Junta Directiva para que esté compuesta por cinco directores propietarios y cinco directores suplentes, la cual fungirá para un período de siete años, a partir del 23 de noviembre de 2015 y concluirá hasta el día 23 de noviembre de 2022. La credencial de elección fue inscrita en el registro de comercio con fecha 30 de noviembre de 2015, por lo que la Junta Directiva queda integrada así:

### JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD

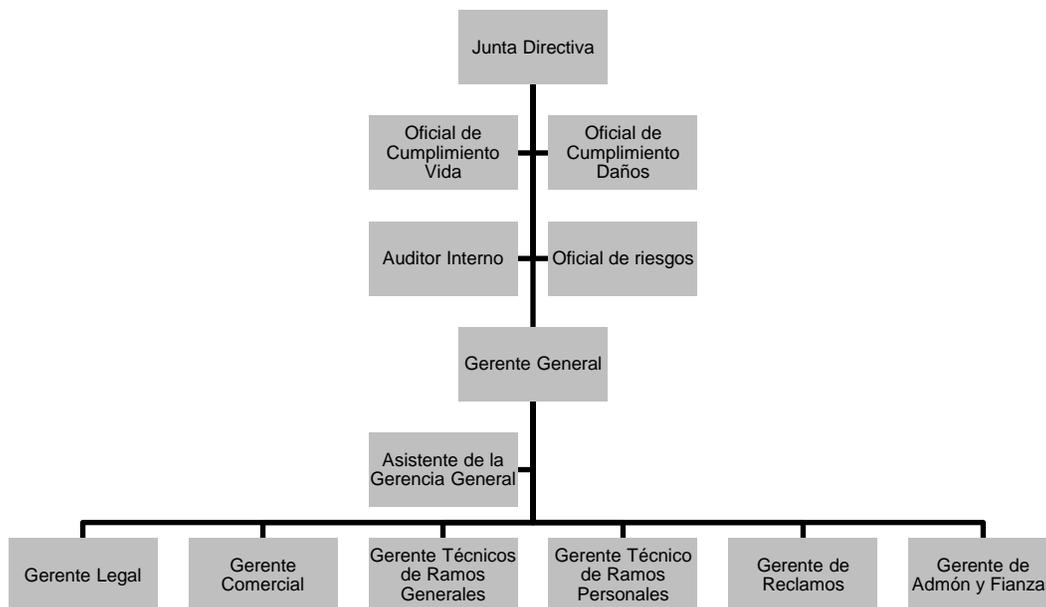
Cargo	Nombre
Director Presidente	Ricardo Roberto Cohen Schildknecht
Director Vicepresidente	Stanley Alberto Motta Cunningham
Director Secretario	Benjamín Trabanino Lobell
Primer Director Propietario	Eduardo José Fábrega Alemán
Segundo Director Propietario	Benigno Amado Castillero Caballero
Primer Director Suplente	Rodolfo Roberto Schildknecht Scheidegger
Segundo Director Suplente	Arturo Xavier Sagrera
Tercer Director Suplente	Percy Jose Núñez Emiliani
Cuarto Director Suplente	Ian Carlos Van Hoorde
Quinto Director Suplente	Julio Eduardo Payés Ordoñez

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

La estructura orgánica de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde el Gerente General de la compañía.

La Junta Directiva y la Junta General de Accionistas cuentan con un manual para su organización, el cual describe la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas. PCR considera que tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial poseen una amplia experiencia en el sector de seguros.

**ORGANIGRAMA DE ASSA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**



*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Al 30 de junio de 2018, ASSA Vida cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

**PLANA GERENCIAL**

Cargo	Nombre
Gerente General	Roberto Schildknecht
Gerente de Cumplimiento Daños	Jesús Maeda
Gerente de Cumplimiento Vida	Ricardo Juárez
Oficial de Riesgos	Carlos Jovel
Auditor Interno	Reymundo Rivas
Oficial de Gestión Humana	Madeline Gamero
Gerente Comercial	Samuel Ávalos
Gerente de Suscripción de Ramos Generales	María Gabriela Moreno
Gerente de Suscripción de Ramos Personales	Raquel Rodríguez
Gerente de Reclamos	Juan Carlos Díaz
Gerente de Administración y Finanzas	Jorge Cortez
Gerente Legal	Héctor Amaya
Jefe de Operaciones	Vacante

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR; seguros ASSA Vida, S.A. cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo a PCR, la compañía muestra un desempeño aceptable respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de acuerdo a PCR es aceptable y donde el seguimiento de las mismas es realizado por la Unidad de Riesgos. Esta Unidad depende directamente de la Gerencia General; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva.

**Hechos de importancia**

- Al 31 de diciembre de 2017, la Junta General de Accionistas acordó repartir dividendos por US\$2,600.0
- Debido a la fusión por absorción entre las compañías ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas Con AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, inscrita en el Registro de Comercio el día 18 de octubre del 2017, todas las obligaciones y derechos provenientes de AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, fueron absorbidos por ASSA Vida S.A., Seguros de Personas.

- Al 30 de junio de 2017 se encuentra en proceso de obtener las autorizaciones regulatorias de fusión por absorción entre las sociedades ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbente y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbida. Proceso de fusión aprobado en Junta General de Accionistas celebrada el 23 de noviembre de 2015.
- El 23 de febrero de 2017, en Junta General de Accionistas se acordó con motivo de la renuncia por motivos personales presentada por la señora María Eugenia Brizuela de Ávila a su cargo de Director de ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas, reestructurar la Administración de la Sociedad incluyendo al señor Arturo Xavier Sagrera Palomo como Segundo Director Suplente, y nombrando al señor Benjamín Trabanino Llobell como Director Secretario, a partir de la misma fecha de realización de la Junta, los demás miembros mantuvieron su cargo y todos los nombramientos concluirán hasta que finalice el plazo para el cual fue electa la presente Junta Directiva, es decir el 23 de noviembre de 2022.
- Al 31 de diciembre de 2016, el proceso de fusión por absorción entre las sociedades ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbente y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbida, aprobado en Junta General de Accionistas celebrada el 23 de noviembre de 2015, se encuentra en proceso de obtener las autorizaciones regulatorias correspondientes.
- El 6 de julio de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia (SC), aprobó la solicitud de concentración económica para que las sociedades ASSA Compañía de Seguros (ASSA Panamá) y ASSA Compañía Tenedora (ASSA Tenedora), (ambas accionistas de ASSA Vida, S.A.; Seguros de Personas) adquieran la totalidad de las acciones que conforman el capital social de AIG Seguros, El Salvador (AIG Seguros) y AIG Vida, Seguros de Personas (AIG Vida). La Superintendencia del Sistema Financiero emitió autorización de dicha adquisición en septiembre de 2016 y finalmente la transacción fue perfeccionada en octubre de 2016.
- En el mes de junio de 2016 se formalizó y se efectuó registro contable de aumento de capital social, el cual fue aprobado en Junta General de Accionistas celebrada el 23 de noviembre de 2015, en dicha junta se acordó aumentar el Capital Social en US\$6,000.0 mediante aportaciones en efectivo, por lo que el nuevo capital social será de US\$10,000.0, representado por 100,000 acciones con valor nominal de Cien Dólares de los Estados Unidos de América cada una.
- En Junta General de Accionistas celebrada el 23 de noviembre de 2015, se acordó aumentar el Capital Social en US\$6,000.0 mediante aportaciones en efectivo, por lo que el nuevo capital social será de US\$10,000.0, representado por 100,000 acciones comunes con valor nominal de cien dólares de los Estados Unidos de América cada una. A la fecha de emisión de este reporte, este aumento de capital se encuentra en proceso de autorización de parte del regulador; el aporte ya fue exhibido y se encuentra registrado en la cuenta contable de pasivos diversos.

## **Estrategia y Operaciones**

---

### **Misión de ASSA Vida:**

Garantizar tranquilidad a sus clientes y corredores, sirviéndolos de forma oportuna, consistente y transparente. Desarrollando su recurso humano y manteniendo herramientas tecnológicas actualizadas. Cumpliendo su promesa y brindando óptimos retornos sobre la inversión.

### **Valores de ASSA Vida:**

- Coraje
- Integridad
- Diligencia
- Equidad
- Equipo

### **Principales productos ofrecidos:**

- **Seguro de accidentes:** todo acontecimiento que produzca al Asegurado una lesión corporal en forma de contusión o herida visible en la parte exterior del cuerpo (salvo caso de ahogamiento o de lesiones reveladas por examen médico o autopsia) y que ocasionen la muerte del Asegurado o la pérdida de alguno de sus miembros, órganos o funciones, siempre que dicho acontecimiento sea producido, independientemente de la voluntad del asegurado, por la acción súbita, directa y violenta de causas externas o fortuitas.
- **Seguro de vida colectivo:** el Colectivo de Vida ha sido diseñado para asegurar a un grupo de personas bajo una misma póliza, los cuales pertenecen a una misma empresa o asociación y reúnen los requisitos para formar parte de un grupo asegurado. ASSA pone a disposición los siguientes tipos de Colectivos de Vida:
  - Colectivo de Vida Beneficio Laboral
  - Colectivo de Vida Saldos Deudores

## Canales de Comercialización

Los canales de comercialización que se han definido para la operación en El Salvador son:

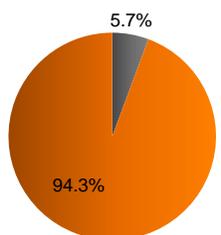
- Corredores: el principal canal en la que se basa la estrategia de colocación serán los intermediarios de seguros, trabajando tanto con las Corredurías formales así como con agentes independientes.
- Financiero: en este canal serán atendidos los bancos, financieras, con los que logremos alianzas para manejar las pólizas colectivas de deuda, incendio para cobertura de garantías hipotecarias. En el caso de cooperativas de ahorro y préstamos también seguros de vida para los asociados con sumas aseguradas menores a \$10,000.00
- Corporativo: en este canal se concentrarán las cuentas de empresas claves, negocios regionales, fronting (se trata de “partners” internacionales a los que ASSA Vida representa regionalmente).
- Directo: los negocios uno a uno de clientes que lleguen directamente a la compañía.
- Masivo: por medio de este canal se desarrollarán productos del tipo microseguros en alianzas estratégicas con “sponsors” naturales, idóneos para este tipo de negocios, iniciando principalmente con aquellos con los que ya tenemos relaciones de negocios.

## Posición competitiva

### Primas

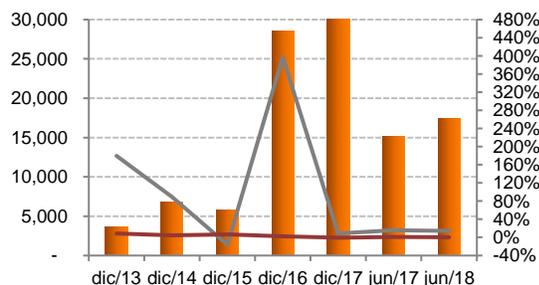
Al 30 de junio de 2018, las primas netas de la aseguradora aumentaron en 14.2% (+US\$2.2 millones) comparadas al mismo periodo del año previo, lo anterior se dio por el crecimiento de las primas netas del ramo de seguros previsionales con el 7.2% (+US\$915 miles), el ramo de vida con el 36.6% (+US\$652 miles) y el ramo de accidentes y enfermedades con el 88.2% (US\$597 miles). Cabe mencionar que para el periodo de análisis, ASSA Vida tuvo una participación en primas netas del 5.7% de todo el mercado, mayor al 5.0% reportado en junio de 2017.

PARTICIPACIÓN TOTAL DEL MERCADO



■ ASSAVida  
■ Resto del Sector

PRIMAS NETAS (MILES DE US\$)



■ ASSAVida  
— Crecimiento ASSA Vida  
— Crecimiento Sector

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

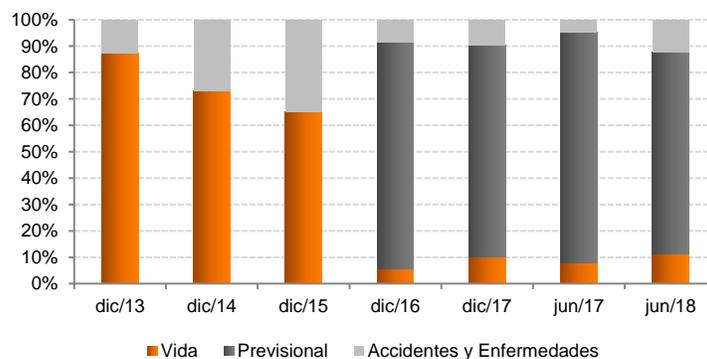
### Análisis de la Cartera

ASSA Vida inició operaciones en julio de 2009 con el nombre de Seguros La Hipotecaria Vida, dando el servicio de seguros únicamente para Financiera La Hipotecaria, desde entonces hasta el 2011 había mantenido únicamente el ramo de vida.

A partir de enero de 2012 y con el nombre de ASSA Vida, con el objetivo de expandirse se lanza al mercado de seguros de El Salvador brindando los ramos de vida y accidentes y enfermedades.

Como se mencionó anteriormente desde el inicio de operaciones tuvo concentración en el ramo de vida, pero desde la incursión del ramo de accidentes y enfermedades en el año 2012, este había venido incrementando su participación, así también en el año 2016 se contó con el ramo previsional, siendo a la fecha de análisis dicho ramo el de mayor participación en su cartera, esto debido a que la aseguradora por medio de licitación adquirió las primas de una Administradora de Fondos de Pensiones.

### PRIMAS PRODUCTO - CONCENTRACIÓN DE CARTERA (%)



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por ASSA vida a junio 2018, totalizaron US\$8.8 millones, un aumento de 15.6% (+US\$1.2 millones), en comparación al mismo periodo del 2017, este aumento es debido a los siniestros por accidentes y enfermedades que ascendieron a US\$6.4 millones, con un aumento de US\$5.9 millones respecto a junio de 2017. Por otra parte, los siniestros previsionales reflejaron una contracción de 81.9% (-US\$5.2 millones).

En la gráfica de siniestros, se observa la participación entre los siniestros cedidos y los siniestros retenidos sobre el total de siniestros brutos del período. La aseguradora en sus primeros años de operación cedía la mayor parte de sus siniestros, pero desde el año 2013 al 2015 se observa que a pesar del incremento de los siniestros, estos se retenían en mayor medida. A la fecha de análisis se observa un nuevo cambio ya que la aseguradora desde el año 2016 que incursión en el ramo previsional, empezó a ceder la mayor parte de sus primas principalmente en dicho ramo.

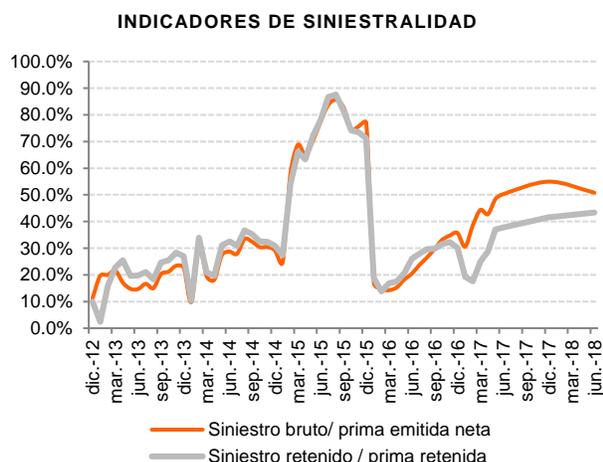
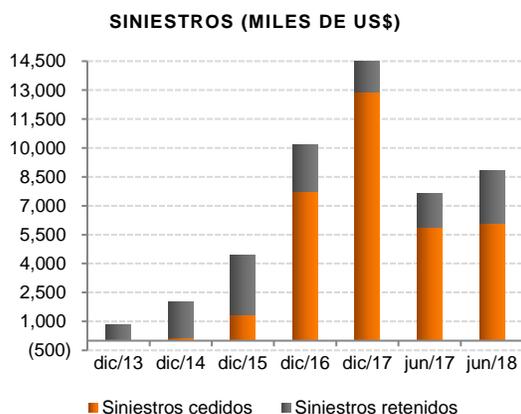
Como se mencionó, las políticas de reaseguro que se implementaron desde el año 2016, han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales, teniendo el 31.2% (22.8% en junio 2017) asumido por la compañía mientras se cede el 68.8% a la fecha del análisis (junio 2017: 77.2%), es importante resaltar que dichas medidas benefician la rentabilidad de la Aseguradora.

Los índices de siniestralidad cierran el primer semestre de 2018 en 50.8%, para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 43.6% para el siniestro retenido entre la prima retenida, como se observa en el siguiente cuadro. El aumento de dichos índices respecto a junio de 2017, es debido al incremento de siniestros en el ramo de accidentes y enfermedades.

#### SINIESTRALIDAD

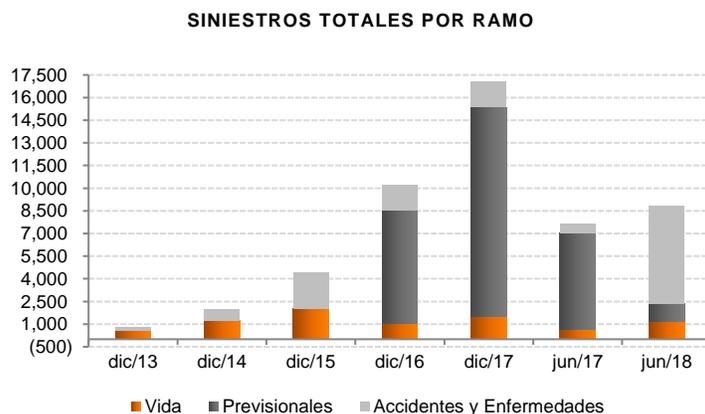
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Siniestros brutos	815	1,994	4,422	10,188	17,088	7,634	8,823
Siniestros retenidos	773	1,820	3,072	2,454	4,181	1,738	2,754
Siniestros cedidos	42	175	1,350	7,735	12,906	5,896	6,069
Siniestro bruto/ prima emitida neta	22.6%	29.2%	77.0%	35.7%	54.9%	50.2%	50.8%
Siniestro retenido / prima retenida	27.1%	30.8%	71.2%	30.1%	41.6%	37.7%	43.4%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

En el siguiente gráfico puede observarse a detalle el comportamiento de los siniestros totales por ramo de negocio. En la medida que han crecido las primas de la aseguradora desde el inicio de sus operaciones, sus siniestros han aumentado, mayormente desde el año 2016. Hasta diciembre de 2015 solo se contaba con el ramo de vida y accidentes y enfermedades, pero debido a la diversificación de la aseguradora desde el año 2016 se cuenta con el ramo previsional. Es así que a diciembre de 2017 los siniestros del ramo previsional representaron el 81% de los siniestros totales. No obstante, para junio de 2018, los siniestros del ramo de accidentes y enfermedades representaron el 73.3% de los siniestros totales, seguido del ramo de vida con el 13.6% y el ramo previsional con el 13.1%.



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

**PARTICIPACIÓN DE SINIESTROS BRUTOS POR RAMO**

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Vida	73.6%	61.8%	45.3%	10.3%	9.0%	8.3%	13.6%
Previsional	0.0%	0.0%	0.0%	73.2%	81.1%	83.8%	13.1%
Accidentes y Enfermedades	26.4%	38.2%	54.7%	16.4%	10.0%	8.0%	73.3%
<b>Total (Miles de US\$)</b>	<b>815</b>	<b>1,994</b>	<b>4,422</b>	<b>10,188</b>	<b>17,063</b>	<b>7,634</b>	<b>8,823</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

**Reaseguros**

ASSA Vida, como se ha mencionado retenía la mayor parte de sus primas netas y sus porcentajes de retención oscilaban entre el 56.2% y el 86.3% hasta diciembre de 2015, pero en el año de 2016 como resultado del cambio en sus políticas de reaseguro, cedió la mayor parte de sus primas netas. A la fecha de análisis se contempla el 63.4% de sus primas netas, con un porcentaje de cesión arriba de la media del sector (37.5%). A junio de 2018, ASSA Vida retuvo el 36.6% de sus primas, un porcentaje mayor a lo retenido el año previo (30.6%). Comparando con el resto del sector, que tienen un porcentaje de primas retenidas de 62.5%, ASSA Vida tiene una diferencia de -25.9 puntos porcentuales.

**PRIMAS VS PRIMAS CEDIDAS**

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Primas netas	3,609	6,839	5,742	28,557	31,100	15,198	17,362
Primas cedidas	753	939	1,426	20,394	21,054	10,589	11,014
Primas cedidas / primas netas	20.9%	13.7%	24.8%	71.4%	67.7%	69.7%	63.4%
Primas retenidas	2,856	5,901	4,316	8,162	10,046	4,609	6,348
Primas retenidas / primas netas	79.1%	86.3%	75.2%	28.6%	32.3%	30.3%	36.6%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

## **Análisis Financiero**

### **Resultados Financieros**

ASSA Vida S.A. se posiciona como la novena aseguradora a nivel nacional en relación al mercado de primas netas, al cierre del primer semestre de 2018.

A junio de 2018, la cuenta ingresos por primas producto ascendieron a US\$22.1 millones, un decremento de 13.8% (-US\$3.5 millones) respecto a junio de 2017. La disminución fue debido al decremento en el ramo previsional con el 24.8% (-US\$5.6 millones) y representaron el 76.4% de las primas producto totales (es importante explicar que la aseguradora adquirió por medio de licitación las pólizas de una Administradora de Fondo de Pensiones para el año 2016). Por otro lado, el ramo de accidentes y enfermedades aumento en US\$1.6 millones y participo con el 12.4% de las primas totales. Asimismo, el ramo de vida aumentó en 23.6% (+US\$473 miles) y representó el 11.2% de las primas totales.

Por su parte, los siniestros recuperados por reaseguros reflejaron un aumento de 2.9% (+US\$173 miles) para el periodo analizado, esto como resultado del cambio mencionado en las políticas de reaseguro por parte de la aseguradora. De igual manera, los ingresos por las inversiones financieras crecieron US\$294 miles un aumento interanual de 116.2%, siendo la cuenta de ingresos de mayor crecimiento para dicho periodo y alcanzando una rentabilidad para el periodo de 4.2%.

**TOTAL DE INGRESOS (MILES DE US\$)**

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Primas	4,468	6,918	5,975	51,922	43,927	25,586	22,061
Ing. por decrementos de reservas	492	626	1,771	1,722	2,720	1,377	1,346
Siniestros recuperados por reaseguros	42	175	1,350	7,735	12,906	5,896	6,069
Reembolsos por gastos	42	33	36	72	100	52	54
Ingresos financieros	49	48	114	651	666	253	547
Ingresos por recuperación de activos	-	2	34	4	71	-	12
Ingresos extraordinarios	14	45	500	111	100	82	199
<b>Total de Ingresos</b>	<b>5,107</b>	<b>7,847</b>	<b>9,780</b>	<b>62,218</b>	<b>60,491</b>	<b>33,245</b>	<b>30,287</b>

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Los costos y gastos totales a junio de 2018 ascendieron a US\$29.8 millones, con un decremento del 8.6% (-US\$2.8 millones) respecto a junio de 2017. El principal costo de operación de la aseguradora son las primas cedidas que crecieron en 4% (+US\$425 miles) y representaron el 36.9%, dicho aumento fue principalmente por la cesión de primas previsionales (+US\$395 miles). En segundo lugar, como componente de mayor participación estaban los siniestros con el 29.6% del total de costos y gastos y tuvieron un aumento de 15.6% (+US\$1.2 millones). En el tercer lugar se posicionaron las devoluciones y cancelaciones, ya que estas llegaron a representar el 15.7% del total de costos y gastos, no obstante, tuvieron una reducción del 54.8% (+US\$5.7 millones), respecto a junio de 2017. Los gastos por incremento de reservas aumentaron en 13.2% (+US\$292 miles) y representaron el 8.4%; y los gastos administrativos aumentaron en 38.6% (+US\$411 miles), representando el 4.9%.

Por su parte el costo de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, que ascendió a US\$959 miles, con un aumento de 104.3% (+US\$490 miles) y representó el 3.2% del total de costos y gastos, a pesar del volumen de primas, el porcentaje es bajo debido a que la aseguradora ha colocado la mayor parte de sus primas en un solo cliente, ganado por medio de licitación y no con corredor de seguros.

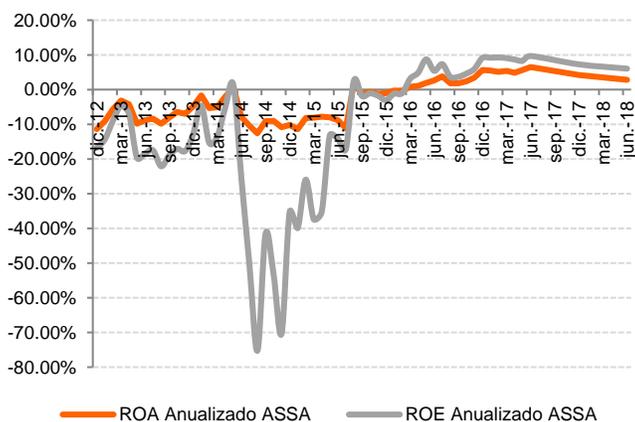
**TOTAL DE COSTOS Y GASTOS (MILES DE US\$)**

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Siniestros	815	1,994	4,422	10,188	17,088	7,634	8,823
Primas cedidas	753	939	1,426	20,394	21,054	10,589	11,014
Incremento de reservas	792	1,956	869	3,769	4,161	2,213	2,504
Gastos de adquisición	1,605	2,661	1,766	1,095	1,245	469	959
Devoluciones y cancelaciones	859	79	233	23,366	12,827	10,388	4,699
Gastos de administración	406	656	956	1,887	2,428	1,065	1,476
Gastos financieros	12	22	43	63	84	9	104
Gastos extraordinarios	-	0	183	462	522	274	261
<b>Total de costos y gastos</b>	<b>5,243</b>	<b>8,308</b>	<b>9,898</b>	<b>61,224</b>	<b>59,410</b>	<b>32,641</b>	<b>29,841</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

En cuanto a los resultados del ejercicio, se pueden observar que la Aseguradora había mantenido niveles negativos en los indicadores de rentabilidad debido a las pérdidas netas desde diciembre de 2012 a diciembre de 2015, esto debido a los altos costos de operación, pero se puede observar el cambio desde el año 2016 en que la compañía empezó a tener utilidades. A la fecha de análisis la Aseguradora presentó ganancias en el período que fueron de US\$446 miles, menores en 26.2% (-US\$158 miles) respecto a junio de 2017, resultado de la disminución en mayor proporción de los ingresos totales respecto a los gastos totales, específicamente, debido al mayor decremento de las primas suscritas y al aumento de los siniestros en relación al mismo periodo del año anterior. Lo anterior aunado al crecimiento en mayor proporción de los activos y patrimonio respecto a la utilidad, provocaron que el ROA y ROE pasaran de 6.5% y 9.7% en junio de 2017 a 2.8% y 6.0% para junio 2018, respectivamente.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD**



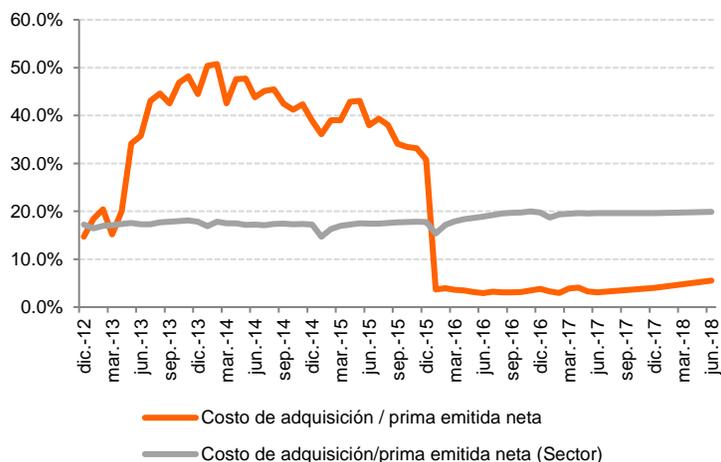
Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

**Análisis de eficiencia**

A junio de 2018, los costos de adquisición representaron el 5.5% de la prima emitida neta. Este costo había mantenido altos niveles desde el año 2013 hasta finales del año 2015, debido al aumento de primas por medio de agentes corredores y contratantes directos a los cuales se les otorga comisiones por manejo y cobranza de algunas pólizas, es así que los pagos por comisión se habían mantenido elevados en los últimos años. En el gráfico de costos de adquisición se puede observar que dicho costo decreció desde el año 2016, esto debido a que la aseguradora colocó la mayor parte de sus primas en un solo cliente (específicamente el ramo previsional).

Por su parte, los gastos administrativos ascendieron a US\$1.5 millones, reportando un aumento del 38.6% (+US\$411 miles), principalmente por el incremento de la cuenta gastos de personal con 60.9% (+US\$240.9 miles) respecto al año previo. Resultado de lo anterior, la eficiencia de ASSA Vida (medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica) para el cierre del primer semestre de 2018, llegó a 96.5%, mayor al porcentaje obtenido al mismo período del 2017 (65.8%).

### COSTO DE ADQUISICIÓN

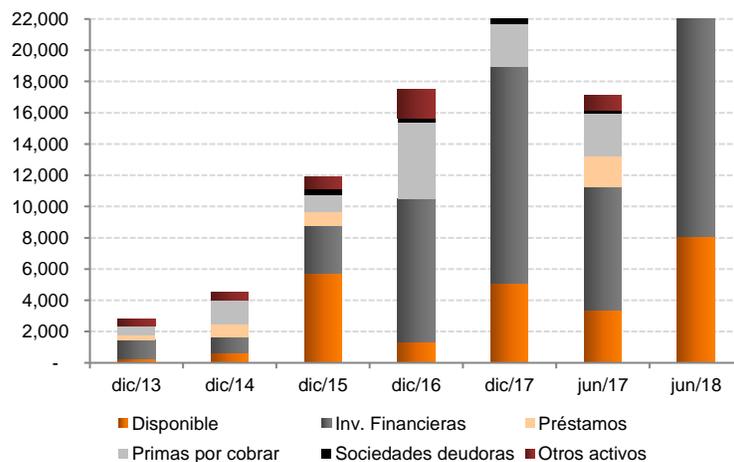


Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### Activos

Los activos de ASSA Vida ascendieron a US\$33.1 millones al 30 de junio de 2018, un incremento de 93.3% (+US\$15.9 millones) respecto a junio de 2017. Lo anterior es por el aumento principalmente en la cuenta inversiones financieras con el 80.9% (+US\$6.3 millones), el mayor incremento fue resultado de mayores valores emitidos por el Estado en US\$3.8 millones (junio 2017: no se registraron), seguido del disponible por 137.6% (+US\$4.6 millones); y en tercer lugar, por +US\$3.8 millones.

### ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES DE US\$)



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Las inversiones financieras fueron la principal cuenta de los activos y representaron el 42.8% del total. El portafolio de inversiones está conformado por: 52.7% de depósitos emitidos por bancos salvadoreños, por 26.9% de valores emitidos por el Estado, por 15.3% de obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas, por 4.7% de valores emitidos o garantizados por empresas estatales, y el 0.4% corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

La cuenta disponible fue a junio de 2018 el segundo componente en orden de magnitud y crecimiento de los activos, con un 24.4% de participación e incremento de US\$ 4.6 millones (+137.6%); en tercer lugar primas por cobrar en tercer lugar con 13.9% y un aumento de US\$1.9 millones (+68.4%), dicho aumento se debe principalmente a primas por cobrar por seguros previsionales, rentas y pensiones +US\$1.4 millones (+63.6%).

Cabe mencionar que, a la fecha del análisis, la cuenta de las sociedades deudoras de ahorro y crédito fue la que mostró un aumento interanual considerable, al incrementarse en +US\$3.9 millones (+2077.2%), esto debido a la cuenta corriente por reaseguros y reafianzamientos que aportó el 99.9% de ese incremento.

### ACTIVOS

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Disponible	10.2%	14.3%	48.3%	7.6%	19.9%	19.9%	24.4%
Inv. Financieras	41.3%	22.2%	25.3%	52.5%	53.8%	45.8%	42.8%
Préstamos	12.2%	17.7%	7.6%	0.0%	0.1%	11.7%	0.1%
Primas por cobrar	20.7%	34.7%	9.2%	27.9%	10.6%	15.9%	13.9%
Sociedades deudoras	0.0%	0.0%	3.3%	1.5%	8.3%	1.1%	12.0%
Otros activos	15.6%	11.2%	6.4%	10.5%	7.3%	5.7%	6.8%
<b>Total (Miles US\$)</b>	<b>2,826</b>	<b>4,531</b>	<b>11,895</b>	<b>17,480</b>	<b>25,687</b>	<b>17,116</b>	<b>33,080</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### Pasivos

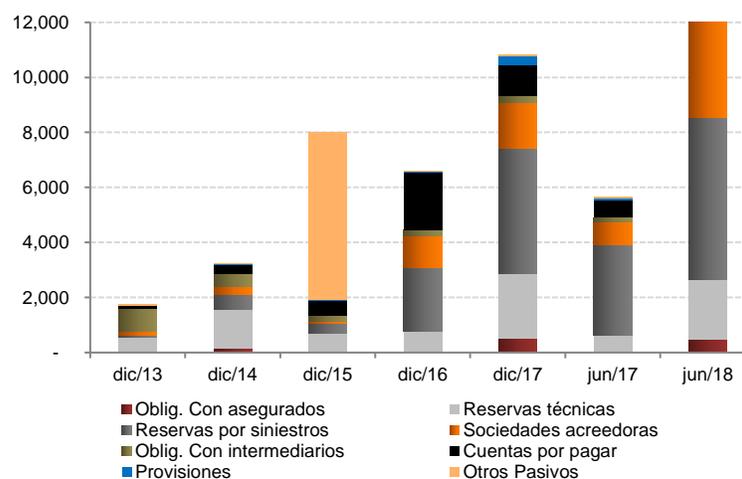
Al cierre del primer semestre de 2018, los pasivos de ASSA Vida llegaron a US\$17.8 millones, un incremento de US\$12.1 millones (+215.1%) respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento está relacionado principalmente a la cuenta de sociedades acreedoras que aumento US\$6.5 millones (+791.4%), siendo la cuenta de mayor participación de los pasivos totales con el 41.5% a la fecha del análisis.

### PASIVOS

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Oblig. Con asegurados	1.3%	4.8%	0.3%	0.1%	4.6%	0.2%	2.6%
Reservas técnicas	30.7%	43.3%	8.5%	11.8%	22.0%	11.3%	12.4%
Reservas por siniestros	4.0%	16.9%	4.5%	35.0%	41.9%	58.3%	33.1%
Sociedades acreedoras	8.6%	9.2%	0.9%	17.6%	15.3%	14.7%	41.5%
Oblig. Con intermediarios	47.1%	14.3%	2.7%	2.8%	2.2%	2.5%	1.0%
Cuentas por pagar	4.8%	10.1%	6.5%	31.8%	10.7%	11.4%	6.2%
Provisiones	0.8%	0.7%	0.6%	0.9%	2.8%	1.1%	2.1%
Otros Pasivos	2.7%	0.8%	76.0%	0.1%	0.6%	0.6%	1.1%
<b>Total (Miles US\$)</b>	<b>1,762</b>	<b>3,228</b>	<b>8,014</b>	<b>6,605</b>	<b>10,818</b>	<b>5,637</b>	<b>17,765</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### ESTRUCTURA DEL PASIVO (MILES DE US\$)



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

A junio de 2018, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de ASSA Vida tienen una capacidad de cobertura de 2.78 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), menor en 0.27 veces que junio de 2017.

### COBERTURA (VECES)

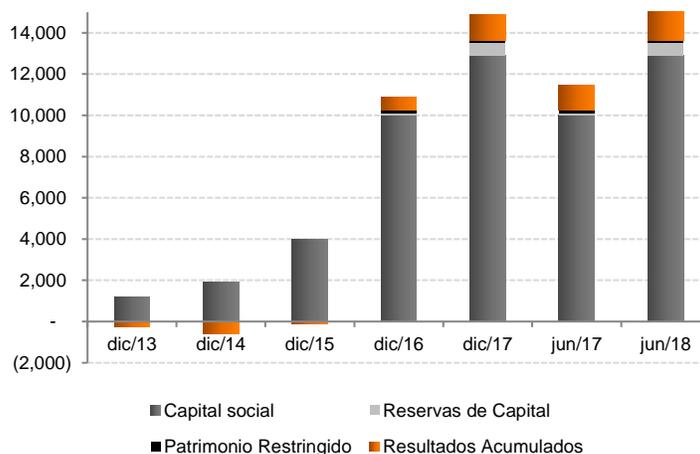


Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### Patrimonio

A junio de 2018 el capital social fue de US\$12.9 millones, el último aumento realizado fue en el mes de octubre de 2017 de US\$2.9 millones. A la fecha de análisis, el patrimonio ascendió a US\$15.3 millones, una mejora de 33.4% (+US\$3.8 millones) respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del patrimonio se debe principalmente al aumento en el capital social, seguido de las reservas de capital (+537.7%, +US\$526 miles).

### ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES DE US\$)



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### Administración de Riesgos

#### Administración del Sistema de Gestión.

El Sistema de Gestión Integral de Riesgos es administrado por una Unidad de Riesgos, la cual se desempeña de manera independiente tanto en su estructura organizativa, como en el análisis de opiniones de las diferentes áreas, a fin de evitar conflictos de interés. Esta Unidad depende directamente de la Gerencia General; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva, está compuesta por un Oficial de Riesgos que dirige el accionar de la Unidad y por Coordinadores Especialistas de Área.

Se ha conformado además un Comité de Riesgos, cuyos miembros son parte tanto de la Junta Directiva de la Aseguradora como de su Alta Administración, este comité se encarga principalmente de administrar la exposición de la institución, y el monitoreando los riesgos del negocio sirviendo de enlace entre la Unidad de Riesgos y la Junta Directiva. Este foro de discusión sesiona trimestralmente, guardando una memoria con decisiones tomadas en cada tema tratado.

**Marco Normativo Organizacional:** Para garantizar la adecuada gestión de los riesgos se han desarrollado los siguientes manuales y políticas:

**Manual de Gestión Integral de Riesgos:** Que describe de forma general el proceso de identificación, medición, mitigación, monitoreo y gestión de los riesgos de Crédito, Mercado, Liquidez, Operacional, Reputacional y Técnico.

**Manual de Riesgo de Crédito de Inversiones y Concentración Crediticia:** Que establece los lineamientos y directrices que enmarcan el apetito de riesgo de crédito de la compañía, el cual está basado en el cumplimiento a la diversificación de inversiones definida por la Ley de Sociedades de Seguros, su reglamento, normas e instructivos relacionados y cuyo cumplimiento es monitoreado periódicamente por Junta Directiva.

**Manual de Riesgo Operacional:** Que define el proceso de identificación, medición, monitoreo y control de los riesgos operativos estableciendo además los límites de tolerancia para dichos riesgos.

Además se cuenta con las siguientes políticas:

- Código de Ética Empresarial
- Manual de Gobierno Corporativo
- Política de Riesgo Legal
- Plan de Continuidad de Negocios
- Política de Lanzamiento de Nuevos Productos

El monitoreo y gestión de cada uno de los Riesgos se lleva a cabo por la Unidad de Riesgos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva, según los siguientes principios.

**Riesgo de crédito:** se gestiona en la Compañía bajo el principio de estricto cumplimiento a la Diversificación de Inversiones definida en la Ley de Sociedades de Seguros, su reglamento y las normas e instructivos relacionados. El cumplimiento con dichos lineamientos es monitoreado por la Junta Directiva y el Comité de Riesgos, a través del sistema de información gerencial que permite reportar el comportamiento de las inversiones y el sistema de aprobación de las mismas que garantiza un adecuado análisis.

**Riesgo de mercado:** es gestionado por la compañía por medio del sistema de información gerencial, monitoreando la estructura de vencimientos de los activos y pasivos; se reporta a Junta Directiva y al Comité de Riesgos la exposición de la Compañía al riesgo de tasa de interés. El apetito de riesgo de la Compañía está orientado a inversiones en títulos Valores de renta fija, reduciendo de esta manera la exposición al riesgo de fluctuación de tasas de interés.

**Riesgo de liquidez:** es gestionado adecuadamente por la compañía, a través de un sistema de información gerencial. Periódicamente se reporta a la Junta Directiva y al Comité de Riesgos un detalle por tipo de inversión del rendimiento de las inversiones, los montos que se tienen disponibles y comprometidos, así como una proyección de los egresos estimados mensualmente, se monitorea el gasto administrativo de forma mensual y las proyecciones estimadas. El comportamiento de siniestros y composición de reservas es monitoreado de igual forma por la Junta Directiva, evaluando periódicamente la capacidad de la Compañía frente a las obligaciones asumidas.

**Riesgo operacional:** El riesgo operacional es gestionado a través de la Matriz de Riesgos, donde se monitorea el sistema de control interno, además de la gestión realizada por Auditoría Interna. La Compañía cuenta con los procedimientos y controles para gestionar y mitigar los riesgos inherentes a las actividades relacionadas por medio de: documentación de procesos, políticas, procedimientos y controles, contabilidad y archivo de registros, métodos de valuación y principios contables, sistemas de información gerencial, desarrollo y mantenimiento de tecnología.

Se cuenta además con una matriz de eventos de riesgo operacional, la cual permite un monitoreo de los eventos reportados por los coordinadores especialistas de área, además de crear una base histórica que permitirá potenciar la gestión del riesgo operacional en el futuro.

**Riesgo Reputacional:** es gestionado a través de un adecuada política de Gobierno Corporativo y la implementación de políticas que definen los lineamientos éticos y los valores de la compañía, como el Código de Ética Empresarial, Política de Conflicto de Intereses y Operaciones Vinculadas, además existen controles implementados, identificados y monitoreados a través de la Matriz de Riesgos, para garantizar el cumplimiento a los requerimientos legales y la prevención de lavado de dinero y activos.

**Riesgo Técnico:** La Compañía cuenta con adecuadas políticas, procedimiento y controles encaminados a gestionar el riesgo técnico, los productos con los que cuenta la Compañía están debidamente sustentados con análisis técnicos y actuariales, además se ha establecido una política de lanzamiento de nuevos productos para garantizar el involucramiento de las áreas pertinentes con el objetivo de minimizar el riesgo de comercialización de nuevos productos. Los siniestros y las operaciones de reaseguro están debidamente monitoreados, los

límites de delegación para aprobación de operaciones están debidamente establecidos y son revisados periódicamente.

### Riesgo de Liquidez y Solvencia<sup>5</sup>

ASSA Vida a junio de 2018 mostró su nivel de apalancamiento y endeudamiento abajo del resto del sector. A la fecha de análisis, la Aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 1.16 veces su pasivo por su patrimonio, un incremento de 0.67 veces, debido principalmente al aumento en mayor proporción del pasivo respecto al patrimonio, dicho indicador es 0.7 veces menor que el promedio del sector.

El endeudamiento llegó a junio de 2018 a 0.54 veces, mayor en 0.21 veces que en junio de 2017, resultado del aumento antes mencionada de los pasivos, y fue 0.1 veces abajo de la media del sector.

Las inversiones totales de ASSA Vida están comprendidas por las Inversiones financieras y los préstamos, estas totalizaron el 42.9% del total de sus activos, un decremento de 14.5 puntos porcentuales comparado con junio de 2017, la disminución en el porcentaje fue principalmente por el registro de menores préstamos, dicho indicador fue inferior al promedio del sector (56.8%).

Asimismo, los indicadores de cobertura muestran que ASSA Vida tiene una alta capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados. Las características antes descritas hacen que ASSA Vida tenga una razón circulante de 1.70 veces a junio de 2018, menor en 1.12 veces con respecto al periodo previo, y superior en 0.20 veces al promedio del sector.

#### INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	1.90	2.48	2.06	0.61	0.73	0.49	1.16
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.62	0.71	0.67	0.38	0.42	0.33	0.54
Primas Netas / Patrimonio Neto	3.89	5.25	1.48	2.63	2.09	1.32	1.13
Inversiones totales / Activos	53.5%	39.8%	32.9%	52.5%	53.9%	57.4%	42.9%
Inversiones / Reservas	2.47	0.93	3.76	2.97	2.00	2.51	1.76
Indicador de cobertura	2.84	1.33	6.21	2.96	2.53	3.05	2.78
Activos Líquidos / Activos	84.4%	88.8%	93.6%	89.5%	92.7%	94.3%	93.2%
Razón circulante	1.40	1.26	5.93	2.39	2.28	2.91	1.79

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

<sup>5</sup> No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

## Resumen de Estados Financieros

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA							
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Disponible	287	648	5,744	1,325	5,120	3,402	8,081
Inversiones financieras	1,166	1,005	3,010	9,174	13,810	7,833	14,170
Préstamos	345	800	900	-	34	1,999	33
Primas por cobrar	586	1,570	1,089	4,881	2,717	2,726	4,592
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	-	-	392	261	2,138	182	3,961
Otros activos	441	508	760	1,839	1,868	974	2,244
<b>Total Activo</b>	<b>2,826</b>	<b>4,531</b>	<b>11,895</b>	<b>17,480</b>	<b>25,687</b>	<b>17,116</b>	<b>33,080</b>
Obligaciones con asegurados	22	155	24	7	496	10	461
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	541	1,397	682	777	2,379	637	2,197
Reservas por siniestros	70	544	358	2,310	4,534	3,286	5,875
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	152	298	74	1,161	1,660	828	7,377
Obligaciones con intermediarios y agentes	830	460	218	187	236	139	185
Cuentas por pagar	84	326	523	2,102	1,154	642	1,110
Provisiones	14	21	48	56	298	59	367
Otros pasivos	48	26	6,088	6	61	36	194
<b>Total Pasivo</b>	<b>1,762</b>	<b>3,228</b>	<b>8,014</b>	<b>6,605</b>	<b>10,818</b>	<b>5,637</b>	<b>17,765</b>
Capital social	1,200	1,900	4,000	10,000	12,900	10,000	12,900
Reservas de capital	-	-	-	98	623	98	623
Patrimonio restringido	-	-	-	142	96	142	96
Resultados acumulados	(136)	(596)	(118)	635	1,250	1,239	1,696
Resultados del ejercicio	(136)	(461)	(118)	754	709	604	446
Resultados de ejercicios anteriores	-	(136)	-	(118)	540	635	1,250
Utilidad (pérdida) del periodo	(136)	-	-	-	-	-	-
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1,064</b>	<b>1,304</b>	<b>3,882</b>	<b>10,875</b>	<b>14,869</b>	<b>11,479</b>	<b>15,315</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>2,826</b>	<b>4,531</b>	<b>11,895</b>	<b>17,480</b>	<b>25,687</b>	<b>17,116</b>	<b>33,080</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS							
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Ingresos por operaciones de seguros							
Primas productos	4,468	6,918	5,975	51,922	43,927	25,586	22,061
Ingreso por decremento de reservas técnicas	492	626	1,771	1,722	2,720	1,377	1,346
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	42	175	1,350	7,735	12,906	5,896	6,069
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	42	33	36	72	100	52	54
<b>Total ingresos por operaciones de seguros</b>	<b>5,044</b>	<b>7,752</b>	<b>9,132</b>	<b>61,451</b>	<b>59,654</b>	<b>32,911</b>	<b>29,530</b>
Gastos por operaciones de seguros							
Siniestros	815	1,994	4,422	10,188	17,088	7,634	8,823
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	753	939	1,426	20,394	21,054	10,589	11,014
Gasto por incremento de reservas técnicas	792	1,956	869	3,769	4,161	2,213	2,504
Gastos de adquisición y conservación	1,605	2,661	1,766	1,095	1,245	469	959
Devoluciones y cancelaciones de primas	859	79	233	23,366	12,827	10,388	4,699
<b>Total gastos por operaciones de seguros</b>	<b>4,824</b>	<b>7,630</b>	<b>8,716</b>	<b>58,813</b>	<b>56,375</b>	<b>31,293</b>	<b>27,999</b>
<b>Resultados técnicos de operación</b>	<b>220</b>	<b>123</b>	<b>416</b>	<b>2,639</b>	<b>3,279</b>	<b>1,618</b>	<b>1,531</b>
Gastos de administración	406	656	956	1,887	2,428	1,065	1,476
Ingresos financieros netos	37	26	70	588	582	244	443
<b>Utilidad de operación</b>	<b>(150)</b>	<b>(508)</b>	<b>(469)</b>	<b>1,340</b>	<b>1,432</b>	<b>796</b>	<b>497</b>
Otros ingresos (gastos)	14	47	351	(347)	(351)	(192)	(51)
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>(136)</b>	<b>(461)</b>	<b>(118)</b>	<b>993</b>	<b>1,081</b>	<b>604</b>	<b>446</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

## HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Con información financiera correspondiente a:	Clasificación otorgada	Perspectiva
---	------------------------	-------------

30 de junio de 2015 al 31 de diciembre de 2017

EAA

Estable

Fuente y elaboración: PCR

## Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.