

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

Comité Ordinario No. 70/2019 Fecha de comité: 01 de abril de 2019

Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018.

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Asegurador / El Salvador

Equipo de Análisis

Gerardo García
ggarcia@ratingspcr.com

Albert Espinal
jespinal@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

| Fecha de información | Dic. 2015 | Dic. 2016 | Dic. 2017 | Dic. 2018 |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Fortaleza Financiera | EAA | EAA | EAA | EAA |
| Perspectiva | Estable | Estable | Estable | Estable |

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 riesgo¹ 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. Además, la aseguradora presenta una alta cobertura de reservas y adecuados indicadores de liquidez. De igual manera se considera el respaldo de su principal accionista ASSA Panamá quien brinda soporte en las operaciones de su filial.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Mejora en activos totales.** Los activos de ASSA Vida ascendieron a US\$34.9 millones al 31 de diciembre de 2018, un incremento de 35.8% (+US\$9.2 millones) respecto a diciembre de 2017. Lo anterior se da principalmente por la sólida participación en 41.5% de la cuenta Inversiones Financieras en el total de activos, alcanzando los US\$14.5 millones, un crecimiento interanual de 4.9%.
- **Adecuados niveles de liquidez e ingresos por 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 1.72 veces a diciembre de 2018. De igual manera, los ingresos por las inversiones financieras crecieron US\$294 miles un aumento interanual

¹ 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.

de 116.2%, siendo la cuenta de ingresos de mayor crecimiento para dicho periodo y alcanzando una rentabilidad para el periodo de 4.2%.

- **Cartera de primas productos poco diversificada:** ASSA contó a la fecha de análisis con una cartera principalmente conformada por ramo previsional, la cual mostró una participación de 70.6% del total de primas producto, gracias del otorgamiento a favor de la entidad de una licitación pública ganada desde en el año 2016 por parte de una importante Administradora de Fondos de Pensiones (AFP).
- **Deterioro en los indicadores de rentabilidad.** A la fecha de análisis, la Aseguradora presentó ganancias por US\$297 miles, menores en 72.5% (-US\$784 miles) respecto a diciembre de 2017, resultado de la disminución en mayor proporción de los ingresos totales respecto a los gastos totales. Lo anterior provocó que el ROA y ROE pasaran de 4.21% y 8.59% en diciembre de 2017 a 0.85% y 1.96% para diciembre 2018, respectivamente. Por otra parte, la aseguradora hasta la fecha de análisis mostró un incremento interanual en sus gastos administrativos de 29.8% (US\$3.2 millones) debido a la fusión por absorción con AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, provocando una carga adicional a los gastos con que la entidad ya incurría antes de la absorción.
- **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.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración de primas, valuación y detalle de cartera vencida. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 31 de diciembre de 2018.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez y cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2018.

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros Generales (marzo 2018, El Salvador), normalizada 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.

Sistema Asegurador de El Salvador

En 1980, se publicó el decreto 158, donde se estableció la nacionalización de ciertas instituciones de vocación social incluyendo parcialmente las del sistema asegurador. Pero es hasta 1983 que surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros, la cual desarrolló sus actividades en fianzas. Posteriormente, con el periodo de transición a una economía de mercado que se vivió en los noventa en la mayoría de los países de América Latina se privatiza la actividad aseguradora del país, siendo regulada en 1997 con la Ley de Sociedades de Seguros. A la fecha de análisis, se encontraron operando 22 compañías aseguradoras.

ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS TOTALES SEPTIEMBRE 2018

| Compañía de seguros | % participación | Compañía de seguros | % participación |
|---|-----------------|--|-----------------|
| Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas | 12.92% | Assa Compañía de Seguros, S.A. | 3.57% |
| Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. | 11.77% | Seguros del Pacífico, S.A. | 1.74% |
| MAPFRE La Centro Americana, S.A. | 10.69% | Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro A.C de R.L. | 1.61% |
| Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas | 10.43% | Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas | 1.41% |
| Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. | 9.04% | La Central De Seguros y Fianzas, S.A. | 1.16% |
| Scotia Seguros, S.A. | 6.60% | Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas | 1.14% |
| Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador | 6.12% | Qualitas Compañía de Seguros, S.A. | 0.98% |
| Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas | 5.96% | Seguros Azul, S.A. | 0.97% |
| Seguros e Inversiones, S.A. | 5.66% | Seguros Fedecrédito, S.A. | 0.34% |
| Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas | 3.98% | Aseguradora Popular, S.A. | 0.24% |
| Davienda Seguros Comerciales Bolívar | 3.66% | Davienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas | 0.00% |
| | | Total Primas del sector (Millones) US\$515.5 | |

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Hechos Relevantes del sector

- 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.

Análisis Financiero del Sector Asegurador de El Salvador

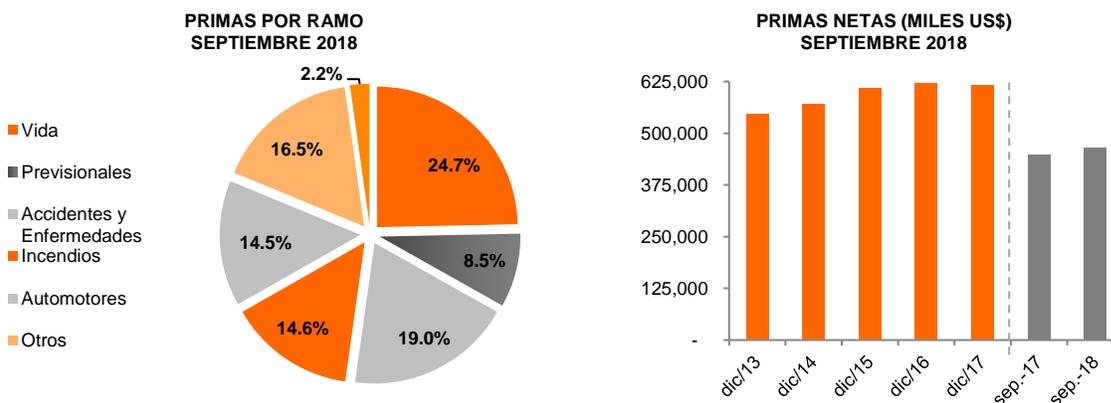
Primas

El sector de seguros, a pesar de que recibió dos nuevas aseguradoras que han logrado adaptarse al mercado nacional desde el 2014, durante los últimos cinco años ha presentado históricamente una alta concentración de primas totales en las primeras cinco aseguradoras del mercado. En ese sentido, a septiembre de 2018 la aseguradora Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas representaba el 12.92% del total de primas productos que tenía el mercado, seguido de la aseguradora Agrícola Comercial, S.A. con un 11.77%; seguido por MAPFRE La Centro Americana, S.A. con un 10.69%; Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas con un 10.43%; Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 9.04%. En estas cinco aseguradoras, se concentra el 54.9% del total de primas totales del mercado de seguros.

Las primas producto por ramo a septiembre de 2018, según información de la SSF se componen principalmente por el ramo de vida con 24.7%, seguido por el ramo de accidentes y enfermedades con 19.0%, incendios con el 14.6%, automotores con un 14.5% y el 27.2% restante se integró por otros tipos de primas. En ese sentido, a la fecha de análisis, las primas netas del sector alcanzaron US\$465.7 millones, reflejando un incremento interanual de 3.6%, debido a una leve variación en la colocación de primas en los ramos de vida. Por su parte, las primas cedidas a reaseguradoras a septiembre de 2018 ascendieron a US\$167.8 millones, presentando un incremento de 3.2% interanualmente, continuando con el comportamiento histórico al alza del sector con respecto a primas cedidas.

| PRIMAS SECTOR (MILES US\$) | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Detalle | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | sep/17 | sep/18 |
| Primas totales | 592,580 | 623,123 | 662,577 | 702,379 | 688,001 | 505,790 | 515,466 |
| Devoluciones y Cancelaciones de Primas | 46,433 | 51,336 | 53,952 | 81,441 | 71,859 | 56,331 | 49,786 |
| Primas Netas | 546,147 | 571,787 | 608,625 | 620,938 | 616,143 | 449,459 | 465,680 |
| Primas Cedidas | 194,390 | 190,749 | 203,909 | 223,636 | 221,843 | 162,610 | 167,837 |
| Porcentaje de Primas Cedidas | 35.6% | 33.4% | 33.5% | 36.0% | 36.0% | 36.2% | 36.0% |

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

A la fecha de análisis, los siniestros brutos muestran un aumento interanual de 1.1% (+US\$2.6 millones), lo que hizo que el sector en conjunto incurriera en más recursos para el pago de siniestralidades, que se reflejan de manera directa en los gastos por operaciones de seguro. Por su parte, los ramos de seguro con mayores reclamos a septiembre de 2018 fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 28.2% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida con el 20.1% y seguros de automotores con el 18.8%². Por otro lado, los siniestros retenidos también aumentaron en 3.1% durante el mismo período,

² Boletín estadístico del sistema financiero, julio a septiembre de 2018. Superintendencia del Sistema Financiero.

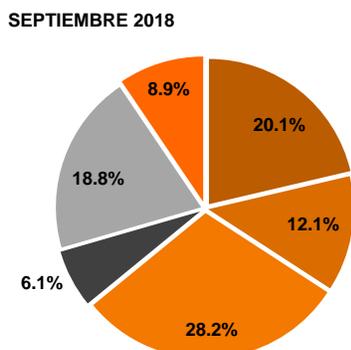
la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida cerró el 30 de septiembre de 2018 en 55.9%, mostrando una disminución de -0.4% en comparación al año previo.

| SINIESTRALIDAD (MILES US\$) | | | | | | | |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | sep/17 | sep/18 |
| Siniestros brutos | 238,878 | 266,514 | 330,979 | 321,040 | 299,334 | 232,745 | 235,346 |
| Siniestros retenidos | 169,862 | 191,030 | 232,272 | 229,439 | 214,561 | 161,411 | 166,480 |
| Siniestro bruto/ prima emitida neta | 43.7% | 46.6% | 54.4% | 51.7% | 48.6% | 51.8% | 50.5% |
| Siniestro retenido / prima retenida | 48.3% | 50.1% | 57.4% | 57.7% | 54.4% | 56.3% | 55.9% |

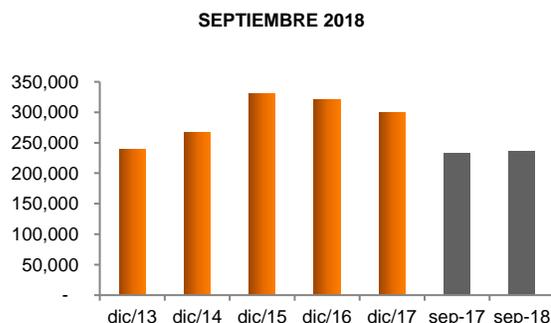
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

INIESTROS POR RAMOS (%)

- Vida
- Previsionales
- Accid. y Enfermed.
- Incendios
- Automotores
- Otros generales



SINIESTROS BRUTOS (MILES US\$)



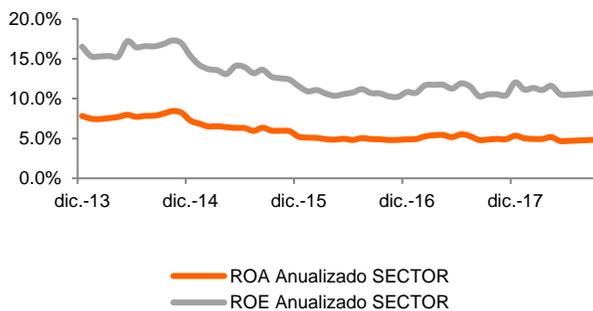
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Rentabilidad

Las utilidades netas del sector a septiembre de 2018 disminuyeron a US\$28.4 millones, un 12.9% inferior a lo logrado al mismo período del año anterior cuando cerró en US\$32.6 millones. Este comportamiento se debió principalmente a un incremento en los gastos de adquisición y conservación, a raíz de mayores recursos orientados a primas nuevas, acciones de mantenimiento de los clientes y de los agentes colocadores de seguros, que en conjunto generaron que el resultado técnico disminuyera interanualmente en un -4.1%.

En ese sentido, el ROA para la fecha de análisis fue de 3.3%, menor en -0.5% con respecto a septiembre 2017 cuando alcanzó el 3.8%. Por otra parte, la rentabilidad patrimonial (ROE), decreció en -1.0%, pasando de 8.3% en septiembre de 2017 a 7.3% a septiembre de 2018, reflejando el efecto combinado de la disminución de las utilidades y el patrimonio del sector.

RENTABILIDAD DEL SECTOR (%)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Reseña

En julio de 2009, ASSA inició 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 necesarios para atender a todo el mercado salvadoreño, resultando que a partir del 11 de enero de 2012 se lanzara al mercado de seguros salvadoreño bajo la marca ASSA, bajo una sociedad de capital fijo autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar en la República de El Salvador.

Desde esa fecha, su objetivo estratégico ha sido expandir los beneficios del seguro a la población salvadoreña, en los ramos de personas, ofreciendo principalmente seguros de vida colectivo y accidentes personales, 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.

Hechos Relevantes de ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas

- Durante el ejercicio del año 2018, la aseguradora no presentó hechos lo suficientemente relevantes que impactarán de manera significativa en su quehacer empresarial.
- Al 31 de diciembre de 2017, la Junta General de Accionistas acordó repartir dividendos por US\$2,600.00.

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\$12.9 millones. Al 31 de diciembre de 2018, las acciones de la aseguradora continúan reflejando una continuidad en su composición accionaria.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASSA VIDA

| | |
|---|---------------|
| ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Panamá) | 99.0% |
| ASSA Compañía Tenedora, S.A. (Panamá) | 1.0% |
| Total | 100.0% |

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 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 quedó integrada así y hasta la fecha de análisis sigue cumpliendo con lo establecido en sus políticas:

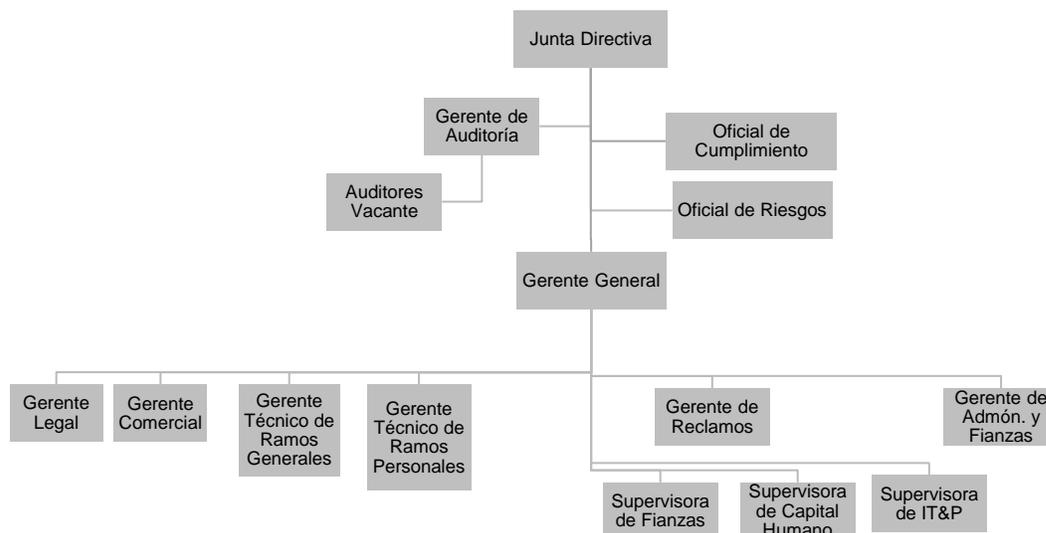
JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD

| Cargo | Nombre |
|------------------------------|--|
| Director Presidente | Ricardo Roberto Cohen Schildknecht |
| Director Vicepresidente | Stanley Alberto Motta Cunningham |
| Director Secretario | Benjamín Trabanino Jobell |
| Primer Director Propietario | Eduardo José Fábrega Alemán |
| Segundo Director Propietario | Benigno Amado Castellero Caballero |
| Primer Director Suplente | Rodolfo Roberto Schildknecht Scheidegger |
| Segundo Director Suplente | Ian Carlos Van Hoorde Van Der Dijs |
| Tercer Director Suplente | Julio Eduardo Payes Ordoñez |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

La estructura orgánica de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde de forma inmediata el Gerente General de la compañía. Asimismo, 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. También, 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 31 de diciembre de 2018, ASSA Vida cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial, donde se mantiene la estabilidad del personal a cargo, dándole continuidad al negocio desde la perspectiva de su estructura administrativa.

PLANA GERENCIAL

| Cargo | Nombre |
|--------------------------------------|--|
| Gerente General | Roberto Schidlkencht Bruni |
| Gerente Legal | Hector Rafael Amaya Velasco |
| Gerente de Auditoría | Susana Maritza Cáceres |
| Gerente Comercial | Samuel Humberto Ávalos Quintanilla |
| Gerente Técnico de Ramos Generales | Ezequiel José Arguello Gómez |
| Gerente Técnico de Ramos Personales | Vivian Patricia Zaldívar Avilés |
| Gerente de Reclamos | Juan Carlos Díaz Torres |
| Gerente de Finanzas y Administración | Jorge Antonio Cortez Campos |
| Oficial de Cumplimiento | Jesús Maeda Canjura |
| Oficial de Cumplimiento | Vilma de Los Ángeles Escobar |
| Oficial de Riesgos | Sandra Kareli Colato |
| Oficial de Riesgos | Ricardo Ernesto Juárez |
| Supervisor de Fianzas | Fressia Yamileth Monterrosa de Marroquín |
| Supervisor de Tecnología y Procesos | Elsa Nohemy Landaverde Tejada |
| Supervisor de Capital Humano | Madeline Eugenia Gamero Pineda |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos validados por PCR, seguros ASSA Vida, S.A. a la fecha de análisis, sigue cumpliendo 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)”. En este sentido, PCR considera que la compañía muestra un desempeño aceptable respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, PCR determinó que el cumplimiento de las políticas y procedimientos 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.

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. Dentro de sus valores se pueden resaltar: la integridad, el coraje, la diligencia, entre otros.

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 médico:** este tipo de póliza ayuda al Asegurado y su familia a que pueda acceder a una amplia red de proveedores de servicios médicos a nivel nacional, donde puede gozar de consultas médicas gratuitas, reembolsos por gastos médicos, acceso a laboratorios, etc., de acuerdo a los términos y condiciones expresados en este tipo de póliza.
- **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 continúan siendo los mismos que se mostraron en el año previo, con la diferencia de la adición de un nuevo elemento denominado como reaseguro asumido.

- 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 y financieras, con los que logremos alianzas para manejar las pólizas colectivas de deuda. 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.
- Reaseguro Asumido: Este canal se usará en alianza con otras compañías de seguro del mercado, para participar en riesgos que superan los contratos que éstas manejan y requieran nuestra participación en el riesgo y las primas.

Balance General

Activos

Los activos de ASSA Vida ascendieron a US\$34.9 millones al 31 de diciembre de 2018, un incremento de 35.8% (+US\$9.2 millones) respecto a diciembre de 2017. Lo anterior se da principalmente por el aumento interanual en la cuenta Primas por Cobrar en 124.2% (+US\$3.4 millones), la cual representa los saldos de primas por cobrar a partir del mes siguiente al cual debió efectuarse el pago. En ese sentido, es importante mencionar que el aumento en dicha cuenta es impulsado principalmente por el ramo de seguros colectivos por invalidez y sobrevivencia que a la fecha de análisis representó un 58.25% del total de ramos con que cuenta ASSA, un incremento de 15.21% interanualmente, seguido del ramo de seguros colectivo de gastos médicos que representan 28.01%, reflejando un incremento de 1.59% interanualmente.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES DE US\$)

| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
|---------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Disponible | 287 | 648 | 5,744 | 1,325 | 5,120 | 5,718 |
| Inv. Financieras | 1,166 | 1,005 | 3,010 | 9,174 | 13,810 | 14,486 |
| Préstamos | 345 | 800 | 900 | - | 34 | 31 |
| Primas por cobrar | 586 | 1,570 | 1,089 | 4,881 | 2,717 | 6,090 |
| Sociedades deudoras | - | - | 392 | 261 | 2,138 | 6,845 |
| Otros activos | 441 | 508 | 760 | 1,839 | 1,868 | 1,721 |
| Total (Miles US\$) | 2,826 | 4,531 | 11,895 | 17,480 | 25,687 | 34,891 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, las inversiones financieras es la principal cuenta dentro de los activos representando un 41.52% del total. En ese sentido, bajo la política de inversiones que ha venido implementando la entidad, el portafolio de inversiones con que cuenta ASSA está conformado por un 51.19% en depósitos emitidos por bancos salvadoreños, un 30.00% en valores emitidos por el Estado y un 18.34% en obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas. Así mismo, producto de tener una tasa de rendimiento promedio de 6.7% del total de inversiones, esta ha generado que los intereses pagados a favor de la entidad representen un 0.48% con respecto al total de inversiones.

Como segunda cuenta con mayor participación dentro de los activos, se encuentra la cuenta de Sociedades deudoras de ahorro y crédito, que para la fecha de análisis mostró un aumento interanual considerable, al incrementarse en +US\$4.7 millones (+220.11%), debido a la cuenta corriente por reaseguros y reafianzamientos que aportó el 99.45% de ese incremento y un 0.55% restante por la cuenta por seguros y fianzas.

La cuenta primas por cobrar fue a diciembre de 2018 la tercera cuenta en orden de participación y crecimiento de los activos, con un 17.45% y +109.66% (US\$4.7 millones) respectivamente, producto principalmente de un mayor importe de las primas pendientes de cobro por seguros previsionales, rentas y pensiones, que en conjunto ascendieron a US\$3.4 millones, representando un +124.16% mayor a lo reflejado a diciembre 2017 (US\$2.7 millones).

Pasivos

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, los pasivos de ASSA Vida llegaron a US\$19.7 millones, un incremento de US\$8.9 millones (+82.34%) respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento está relacionado principalmente a la cuenta de sociedades acreedoras que aumentó +US\$4.7 millones (+280.35%), siendo la segunda cuenta de mayor participación de los pasivos totales con el 32.0% a la fecha del análisis.

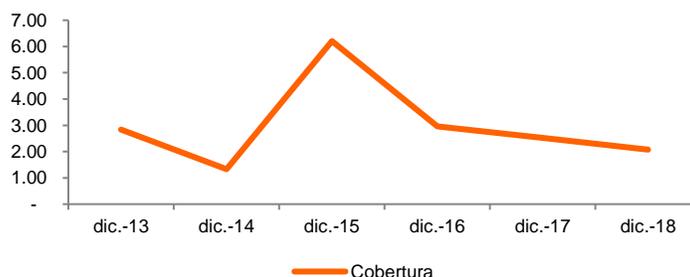
ESTRUCTURA DE PASIVOS (MILES US\$)

| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Oblig. Con asegurados | 22 | 155 | 24 | 7 | 496 | 497 |
| Reservas técnicas | 541 | 1,397 | 682 | 777 | 2,379 | 3,634 |
| Reservas por siniestros | 70 | 544 | 358 | 2,310 | 4,534 | 7,851 |
| Sociedades acreedoras | 152 | 298 | 74 | 1,161 | 1,660 | 6,315 |
| Oblig. Con intermediarios | 830 | 460 | 218 | 187 | 236 | 279 |
| Cuentas por pagar | 84 | 326 | 523 | 2,102 | 1,154 | 691 |
| Provisiones | 14 | 21 | 48 | 56 | 298 | 446 |
| Otros Pasivos | 48 | 26 | 6,088 | 6 | 61 | 13 |
| Total | 1,762 | 3,228 | 8,014 | 6,605 | 10,818 | 19,725 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

A diciembre de 2018, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de ASSA Vida tienen una capacidad de cobertura de 2.07 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), menor en 0.46 veces que diciembre de 2017, cuando representó una cobertura de 2.53 veces.

COBERTURA (VECES)



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social fue de US\$12.9 millones manteniéndose en la misma cuantía que diciembre 2017. El último aumento realizado fue en el mes de octubre de 2017 de US\$2.9 millones. A la fecha de análisis, el patrimonio total ascendió a US\$15.2 millones, mostrando una mejora de 2.00% (+US\$297 miles) respecto al mismo período del año anterior, principalmente al aumento en 23.1% de los resultados acumulados (+US\$289 miles) y el aumento de las reservas de capital en +4.2% (+US\$26 miles).

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)

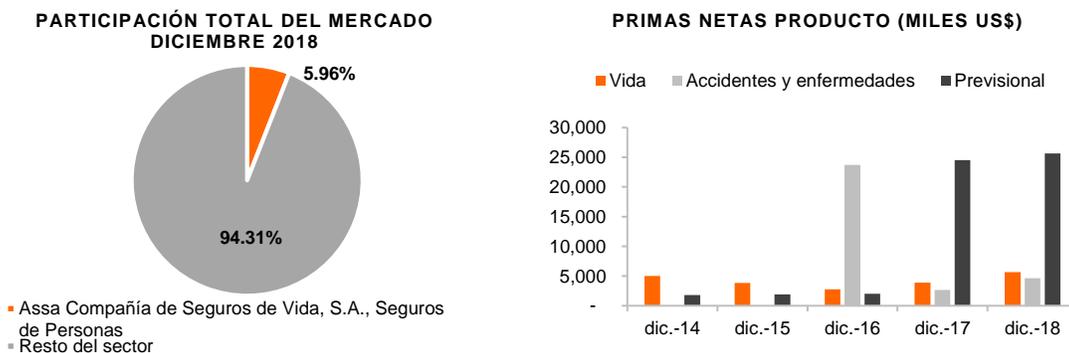
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Capital social | 1,200 | 1,900 | 4,000 | 10,000 | 12,900 | 12,900 |
| Reservas de Capital | - | - | - | 98 | 623 | 649 |
| Patrimonio Restringido | - | - | - | 142 | 96 | 79 |
| Resultados Acumulados | (136) | (596) | (118) | 635 | 1,250 | 1,538 |
| Total | 1,064 | 1,304 | 3,882 | 10,875 | 14,869 | 15,166 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Posición competitiva

Primas

Al 31 de diciembre de 2018, las primas netas de la aseguradora aumentaron en 15.72% (+US\$4.8 millones) comparadas al mismo periodo del año previo, alcanzando los US\$35.9 millones. Lo anterior fue producto del mayor crecimiento interanual de las primas netas del ramo de seguros colectivos con un crecimiento de 34.36% (+US\$1,446 miles) y el ramo salud con el 32.27% (+US\$1,089 miles), parcialmente contrarrestados con las reducciones de los ramos de seguros por accidentes personales de -24.78% (-US\$182 miles) y el ramo de vida con un -16.3% (-US\$4.6 miles). Cabe mencionar que para el periodo de análisis, ASSA Vida tuvo una participación en primas netas del 5.96% de todo el mercado, mejorando su participación con respecto al año 2017 cuando alcanzó el 5.0%.



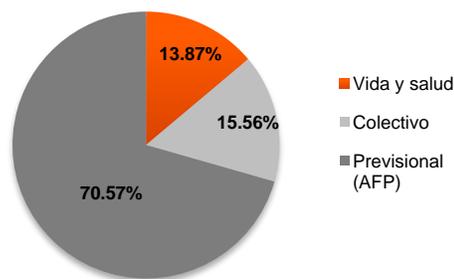
Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

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. Sin embargo, a partir de enero de 2012 hasta la fecha de análisis, con el nombre de ASSA Vida ha incursionado a brindar seguros orientados a los ramos de vida y accidentes y enfermedades.

Dicho lo anterior, esos últimos ramos desde la fecha de introducción han reflejado un incremento en su participación; sin embargo, para el año 2016, ASSA contó con un nuevo ramo orientado a las pensiones, catalogado como ramo previsional, siendo a la fecha de análisis, el ramo de mayor participación en la cartera, gracias a que la aseguradora por medio de licitación pública adquirió las primas de una importante Administradora de Fondos de Pensiones (AFP).

PRIMAS PRODUCTO - CONCENTRACIÓN DE CARTERA (%) DICIEMBRE 2018



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por ASSA vida a diciembre 2018, totalizaron US\$23.4 millones, un aumento de 36.9% (+US\$6.3 millones), en comparación al mismo periodo del 2017 cuando se reportó un total de siniestros brutos de US\$17.1 millones. Según lo manifestado por la entidad, este aumento es debido a que los siniestros de vida tanto individual como colectivo que ascendieron a US\$2.6 millones, reportaron un significativo incremento de US\$1.1 millones respecto a diciembre de 2017. Por otra parte, de igual forma que los siniestros antes mencionados, los siniestros previsionales y los de accidentes y enfermedades reportaron un incremento de 38.14% (+US\$0.64 millones) y 33.54% (+US\$4.6 millones), respectivamente.

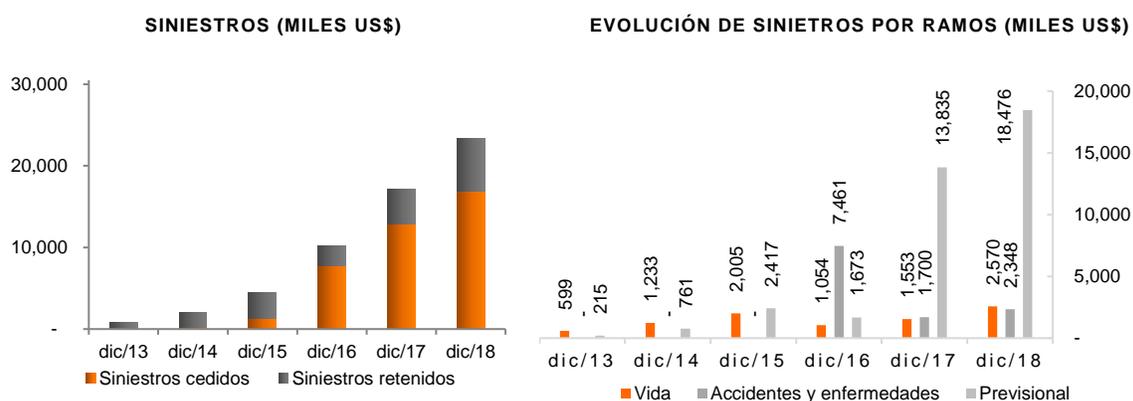
A la fecha de análisis, por políticas internas operativas de la entidad, se observa desde que la aseguradora incurrió en el ramo previsional en 2016, empezó a ceder la mayor parte de sus primas principalmente en dicho ramo a reaseguradoras internacionales de alto prestigio donde destacan entidades como: Hannover, Axa France, Mapfre Re, entre otras bajo la categoría de contrato cuota parte.

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 27.79% (24.47% en diciembre 2017) asumido por la compañía mientras que, un 72.21% (diciembre 2017: 75.53%) es cedido a reaseguradoras, beneficiando la rentabilidad de la Aseguradora.

Los índices de siniestralidad cierran el primer semestre de 2018 en 65.20% para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 41.57% para el siniestro retenido entre la prima retenida. El aumento de dichos índices respecto a diciembre de 2017 fue debido al incremento en conjunto de todos los siniestros que posee ASSA, es decir, en el ramo de vida, seguido por el ramo previsional y accidentes y enfermedades.

| SINIESTRALIDAD (US\$ MILES) | | | | | | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
| Siniestros brutos | 815 | 1,994 | 4,422 | 10,188 | 17,088 | 23,468 |
| Siniestros retenidos | 773 | 1,820 | 3,072 | 2,454 | 4,181 | 6,501 |
| Siniestros cedidos | 42 | 175 | 1,350 | 7,735 | 12,906 | 16,967 |
| Siniestro bruto/ prima emitida neta | 22.6% | 29.2% | 77.0% | 35.7% | 54.9% | 65.2% |
| Siniestro retenido / prima retenida | 27.1% | 30.8% | 71.2% | 30.1% | 41.6% | 41.6% |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

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 el cierre del año 2018. Es importante mencionar que, desde el año 2016 que ASSA ya cuenta con un importante ramo adicional, como lo es el previsional, ha influido que para diciembre de 2018, los siniestros brutos del ramo previsional representaran el 78.98% de los siniestros totales, seguido del ramo de vida con el 10.99% y el ramo accidentes y enfermedades con el 10.04%. De la misma manera, los siniestros netos en base al orden anterior representaron un 33.45%, 34.50% y 32.04% respectivamente, del total de siniestros netos que presento ASSA.

| PARTICIPACIÓN DE SINIESTROS POR RAMOS (%) | | | | | | |
|---|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
| Vida | 73.6% | 61.8% | 45.3% | 10.3% | 9.09% | 10.99% |
| Previsional | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 73.2% | 80.96% | 78.98% |
| Accidentes y Enfermedades | 26.4% | 38.2% | 54.7% | 16.4% | 9.95% | 9.95% |
| Total (Miles de US\$) | 815 | 1,994 | 4,422 | 10,188 | 17,088 | 23,394 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Política de reaseguros

ASSA Vida, como se ha mencionado anteriormente retenía la mayor parte de sus primas netas y sus porcentajes de retención oscilaban entre el 50% y el 85% 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 para buscar mejores situaciones de rentabilidad. A la fecha de análisis se contempla dicha cesión con un 56.55% de sus primas netas, un porcentaje de cesión arriba de la media del sector de ese mismo periodo (36.55%), producto de la mayor cantidad de primas colocadas interanualmente específicamente en el ramo previsional. No obstante lo anterior, en términos interanuales, vemos que dicho porcentaje ha disminuido en 11.15 puntos porcentuales con respecto a lo reflejado en diciembre de 2017, cuando ASSA cedió el 67.70% de sus primas.

PRIMAS VS PRIMAS CEDIDAS

| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Primas netas | 3,609 | 6,839 | 5,742 | 28,557 | 31,100 | 35,988 |
| Primas cedidas | 753 | 939 | 1,426 | 20,394 | 21,054 | 20,350 |
| Primas cedidas / primas netas | 20.9% | 13.7% | 24.8% | 71.4% | 67.7% | 56.55% |
| Primas retenidas | 2,856 | 5,901 | 4,316 | 8,162 | 10,046 | 15,638 |
| Primas retenidas / primas netas | 79.1% | 86.3% | 75.2% | 28.6% | 32.3% | 43.45% |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

Resultados Financieros

A diciembre de 2018, la cuenta ingresos por primas producto ascendieron a US\$41.51 millones, un decremento de 5.49% (-US\$1.3 millones) respecto a diciembre de 2017. La disminución fue debido al decremento en el ramo previsional con el 18.31% (-US\$6.5 millones) y representaron el 69.49% de las primas producto totales. Por otro lado, el ramo de accidentes y enfermedades aumentó en US\$2.6 millones (63.91%) y participó con el 16.47% de las primas totales. Asimismo, el ramo de vida aumentó en 31.32% (+US\$1.4 millones) y representó el 14.04% de las primas totales.

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 | dic/18 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Primas Netas | 4,468 | 6,918 | 5,975 | 51,922 | 31,100 | 35,988 |
| Ing. por decrementos de reservas | 492 | 626 | 1,771 | 1,722 | 2,720 | 2,896 |
| Siniestros recuperados por reaseguros | 42 | 175 | 1,350 | 7,735 | 12,906 | 16,893 |
| Reembolsos por gastos | 42 | 33 | 36 | 72 | 100 | 116 |
| Ingresos financieros | 49 | 48 | 114 | 651 | 666 | 1,080 |
| Ingresos por recuperación de activos | 4,468 | 6,918 | 5,975 | 51,922 | 31,100 | 35,988 |
| Total de Ingresos | 5,093 | 7,800 | 9,246 | 62,102 | 47,492 | 56,973 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Los costos y gastos totales por operaciones de seguros a diciembre de 2018 ascendieron a US\$53.4 millones, con un incremento del 22.6% (+US\$9.8 millones) respecto a diciembre de 2017. En ese sentido, como primer componente con mayor participación, se encuentran los siniestros con el 43.97% del total de costos y gastos, reflejando un aumento interanual de 37.3% (+US\$6.4 millones), debido a que se dieron más eventualidades de reclamos de siniestros en el área accidentes y enfermedades que las que estaban proyectadas, con una representación de 34.50% del total de siniestros netos, seguido del ramo previsional con un 33.45% y el ramo vida con un 32.04%.

El segundo costo de operación que tiene mayor participación dentro de la aseguradora, fueron las primas cedidas que representaron el 38.13% a pesar de que mostraron una reducción de -10.22 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2017, dicha participación dinámica fue por la cesión de primas previsionales que alcanzaron los US\$18,359 miles en el periodo de análisis. En el tercer lugar se posicionaron las devoluciones y cancelaciones, ya que estas llegaron a representar el 10.36% del total de costos y gastos, no obstante, tuvieron una reducción del 19.10% (+US\$7.2 millones), respecto a diciembre de 2017. Los gastos por incremento de reservas aumentaron en 79.5% (+US\$3.3 millones) y representaron el 13.99% producto de la mayor cantidad de siniestros reportados al cierre de 2018. Por otra parte, los gastos administrativos aumentaron en 29.8% (+US\$723 miles), representando el 5.9%, un punto porcentual mayor interanualmente.

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\$2.1 millones, con un aumento de 67.9% (+US\$845 miles) y representó el 3.92% 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 (AFP).

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

| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Siniestros | 815 | 1,994 | 4,422 | 10,188 | 17,088 | 23,468 |
| Primas cedidas | 753 | 939 | 1,426 | 20,394 | 21,054 | 20,350 |
| Incremento de reservas | 792 | 1,956 | 869 | 3,769 | 4,161 | 7,468 |
| Gastos de adquisición | 1,605 | 2,661 | 1,766 | 1,095 | 1,245 | 2,091 |
| Gastos de administración | 406 | 656 | 956 | 1,887 | 2,428 | 3,151 |
| Gastos financieros | 12 | 22 | 43 | 63 | 28 | 51 |
| Total de costos y gastos | 4,384 | 8,228 | 9,482 | 37,397 | 46,004 | 56,577 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

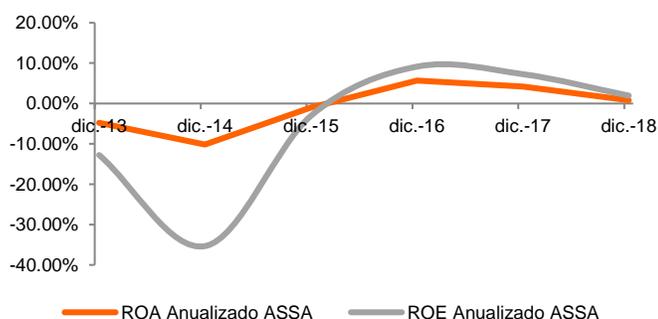
DISTRIBUCIÓN DE GASTOS Y COSTOS A DICIEMBRE DE 2018 (MILES US\$)



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

En cuanto a los resultados del ejercicio, se puede 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, producto de altos costos de operación. Sin embargo, se puede observar un cambio circunstancial desde el año 2016, en donde la compañía empezó a tener utilidades. A la fecha de análisis, la Aseguradora presentó ganancias por US\$297 miles, menores en 72.5% (-US\$784 miles) respecto a diciembre de 2017, resultado de la disminución en mayor proporción de los ingresos totales respecto a los gastos totales. Lo anterior provocó que el ROA y ROE pasaran de 4.21% y 8.59% en diciembre de 2017 a 0.85% y 1.96% para diciembre 2018, respectivamente.

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%) DICIEMBRE 2018

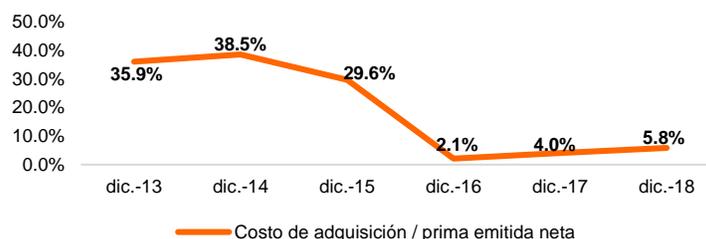


Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Análisis de eficiencia

A diciembre de 2018, los costos de adquisición representaron el 5.81% 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 como 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, debido a que la aseguradora colocó la mayor parte de sus primas en un solo cliente (específicamente el ramo previsional), sin embargo a la fecha de análisis el indicador creció interanualmente en 1.81 puntos porcentuales.

EVOLUCIÓN DE COSTOS DE ADQUISICIÓN (%) DICIEMBRE 2018



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Por su parte, los gastos administrativos ascendieron a US\$3.2 millones, reportando un aumento del 29.8% (+US\$192 miles), principalmente por el incremento de la cuenta gastos de personal con 57.7% (+US\$463.8 miles) respecto al año previo. Resultado de lo anterior, la eficiencia de ASSA Vida en su índice combinado que mide la gestión técnica de la entidad, e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos, para el cierre del segundo semestre de 2018, llegó a 87.21%, mayor al porcentaje obtenido al mismo período del 2017 cuando alcanzó el 84.09%. Es importante mencionar que, según información proporcionada por ASSA, la Aseguradora comparte administración común con una compañía relacionada producto de una absorción de la aseguradora AIG vida, S.A., de quien recibe cargos por administración, los cuales están clasificados en las categorías de los gastos antes detallados.

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
- Plan de Continuidad de Negocios
- Política de Lanzamiento de Nuevos Productos
- Política de Riesgo Legal

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 una 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 Solvencia³

A la fecha de análisis, la Aseguradora mantiene una razón de endeudamiento patrimonial de 1.30 veces, un decremento de 1.0 veces con respecto a diciembre 2017, debido principalmente al aumento en mayor proporción del pasivo respecto al patrimonio. No obstante lo anterior, a la fecha de análisis dicho indicador es 0.1 veces mayor que el promedio del sector que alcanzó 1.28 veces.

Las inversiones totales de ASSA Vida están comprendidas por las Inversiones financieras y los préstamos, estas totalizaron el 41.61% del total de sus activos, un decremento de 12.29% comparado con diciembre de 2017 cuando representaron un 53.9% de los activos. En ese sentido, la disminución en el porcentaje fue principalmente por el registro de menores préstamos, dicho indicador fue inferior al promedio del sector (54.89%).

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 1.72 veces a diciembre de 2018, menor en 0.56 veces con respecto al periodo previo, y superior en 0.10 veces al promedio del sector que reflejó 1.62 veces.

| INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA | | | | | | |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
| Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) | 1.90 | 2.48 | 2.06 | 0.61 | 0.73 | 1.30 |
| Endeudamiento (Pasivo / Activo) | 0.62 | 0.71 | 0.67 | 0.38 | 0.42 | 0.57 |
| Primas Netas / Patrimonio Neto | 3.89 | 5.25 | 1.48 | 2.63 | 2.09 | 2.37 |
| Inversiones totales / Activos | 53.5% | 39.8% | 32.9% | 52.5% | 53.9% | 41.6% |
| Indicador de cobertura | 2.84 | 1.33 | 6.21 | 2.96 | 2.53 | 2.07 |
| Activos Líquidos / Activos | 84.4% | 88.8% | 93.6% | 89.5% | 92.7% | 95.1% |
| Razón circulante | 1.40 | 1.26 | 5.93 | 2.39 | 2.28 | 1.72 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

³ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Resumen de Estados Financieros

| BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILES) | | | | | | |
|--|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
| Disponible | 287 | 648 | 5,744 | 1,325 | 5,120 | 5,718 |
| Inversiones financieras | 1,166 | 1,005 | 3,010 | 9,174 | 13,810 | 14,486 |
| Préstamos | 345 | 800 | 900 | - | 34 | 31 |
| Primas por cobrar | 586 | 1,570 | 1,089 | 4,881 | 2,717 | 6,090 |
| Sociedades deudoras de seguros y fianzas | - | - | 392 | 261 | 2,138 | 6,845 |
| Otros activos | 441 | 508 | 760 | 1,839 | 1,868 | 1,721 |
| Total Activo | 2,826 | 4,531 | 11,895 | 17,480 | 25,687 | 34,891 |
| Obligaciones con asegurados | 22 | 155 | 24 | 7 | 496 | 497 |
| Reservas técnicas y contingencial de fianzas | 541 | 1,397 | 682 | 777 | 2,379 | 3,634 |
| Reservas por siniestros | 70 | 544 | 358 | 2,310 | 4,534 | 7,851 |
| Sociedades acreedoras de seguros y fianzas | 152 | 298 | 74 | 1,161 | 1,660 | 6,315 |
| Obligaciones con intermediarios y agentes | 830 | 460 | 218 | 187 | 236 | 279 |
| Cuentas por pagar | 84 | 326 | 523 | 2,102 | 1,154 | 691 |
| Provisiones | 14 | 21 | 48 | 56 | 298 | 446 |
| Otros pasivos | 48 | 26 | 6,088 | 6 | 61 | 13 |
| Total Pasivo | 1,762 | 3,228 | 8,014 | 6,605 | 10,818 | 19,725 |
| Capital social | 1,200 | 1,900 | 4,000 | 10,000 | 12,900 | 12,900 |
| Reservas de capital | - | - | - | 98 | 623 | 649 |
| Patrimonio restringido | - | - | - | 142 | 96 | 79 |
| Resultados acumulados | (136) | (596) | (118) | 635 | 1,250 | 1,538 |
| Total Patrimonio | 1,064 | 1,304 | 3,882 | 10,875 | 14,869 | 15,166 |
| Total Pasivo + Patrimonio | 2,826 | 4,531 | 11,895 | 17,480 | 25,687 | 34,891 |

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

| ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES) | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | dic/13 | dic/14 | dic/15 | dic/16 | dic/17 | dic/18 |
| Ingresos por operaciones de seguros | | | | | | |
| Primas productos | 4,468 | 6,918 | 5,975 | 51,922 | 31,100 | 35,988 |
| Ingreso por decremento de reservas técnicas | 492 | 626 | 1,771 | 1,722 | 2,720 | 2,896 |
| Siniestros y gastos recuperados por reaseguros | 42 | 175 | 1,350 | 7,735 | 12,906 | 16,893 |
| Reembolsos de gastos por cesiones de seguros | 42 | 33 | 36 | 72 | 100 | 116 |
| Ingresos financieros y de inversión | 49 | 48 | 114 | 651 | 666 | 1,080 |
| Total ingresos por operaciones de seguros | 5,044 | 7,752 | 9,132 | 61,451 | 47,492 | 56,973 |
| Gastos por operaciones de seguros | | | | | | |
| Siniestros | 815 | 1,994 | 4,422 | 10,188 | 17,088 | 23,468 |
| Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos | 753 | 939 | 1,426 | 20,394 | 21,054 | 20,350 |
| Gasto por incremento de reservas técnicas | 792 | 1,956 | 869 | 3,769 | 4,161 | 7,468 |
| Gastos de adquisición y conservación | 2,464 | 2,741 | 1,999 | 24,461 | 1,245 | 2,091 |
| Total costos por operaciones de seguros | 4,824 | 7,630 | 8,716 | 58,813 | 43,548 | 53,376 |
| Total de gastos de operación (financieros, de inversión y administración) | 37 | 26 | 70 | 1,950 | 2,456 | 3,201 |
| Utilidad de operación | (150) | (508) | (469) | 1,340 | 1,432 | 273 |
| Utilidad del ejercicio | (136) | (461) | (118) | 993 | 1,081 | 297 |

Fuente: ASSA Vida / 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.