

ASEGURADORA SUIZA SALVADOREÑA, S.A. Y FILIAL

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 16 de octubre de 2019

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA+.sv	EAA+.sv	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 o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

-----MM US\$ al 30.06.19 -----			
ROAA:	1.5%	Activos:	160.6
		Patrimonio:	47.2
ROAE:	5.0%	Ingresos:	73.4
		U. Neta:	2.2

Historia: Emisor: EAA, asignada el 18.07.01, ↑EAA+, asignada el 28.03.02.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2018 y 2019; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación de Aseguradora Suiza Salvadoreña S.A. y Filial (en adelante Asesuisa, la aseguradora o la compañía) en EAA+.sv, con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2019.

En la calificación se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el soporte implícito proveniente de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura calificado en grado de inversión a escala global) en virtud de la importancia estratégica que tiene la aseguradora para su matriz; (ii) la posición de líder en la industria consolidada por la tendencia en la suscripción de riesgos; (iii) la mezcla balanceada entre líneas de negocio en el portafolio de riesgos; (iv) las prudenciales métricas de liquidez.

En contraposición, la calificación se ve condicionada por los siguientes factores de riesgo: (i) la menor posición de solvencia en comparación con sus pares relevantes y con la industria y (ii) la desmejora en los márgenes de rentabilidad y en la eficiencia.

Un entorno de creciente competencia y el moderado desempeño de la economía han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Simplificación en la estructura accionaria y respaldo de grupo: Asesuisa forma parte de Suramericana, S.A. (Suramericana) holding de seguros de Colombia y filial de Grupo Sura. Este último, con amplia trayectoria en los sectores de banca, seguros, pensiones y ahorro e inversión, destacando la presencia en importantes mercados latinoamericanos. En ese contexto, se valora que Asesuisa es una entidad estratégicamente importante para su matriz en

virtud de la vinculación de marca; así como el hecho que la aseguradora opera líneas de negocio donde su matriz ha mostrado tener éxito.

Como hecho relevante, el 27 de diciembre de 2018, se realizó el proceso de absorción mediante el cual Suramericana con domicilio en Colombia absorbió a Inversura Panamá Internacional S.A.; dejando como resultado que el 97.1% del capital de Asesuisa haya sido transferido a Suramericana, por parte de la sociedad panameña Seguros Suramericana, S.A. Dicho cambio no afectó la valoración de Zumma Ratings sobre el soporte de grupo que recibe Asesuisa, debido a que vuelve más directa la relación de la compañía con su grupo controlador.

Compañía líder en el sector con importante captación de negocios: Asesuisa se sitúa como líder en el ramo de autos y vida; además, evidencia una posición fuerte en incendio. En sintonía con lo anterior, la aseguradora registra una importante participación de mercado, ubicándose con el 21.8% del total de primas netas del sector al primer semestre de 2019 (18.4% en similar periodo de 2018).

Acorde con la adjudicación de la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia para afiliados de AFP Crecer, después de no operarlo en los últimos tres años, este ramo registra un crecimiento interanual del 17,052% a junio de 2019. En esa línea, Asesuisa aumenta su producción de primas netas en 33%, exhibiendo una dinámica de suscripción superior al sector asegurador (10.0%). Otros ramos de la compañía que reflejan expansión interanual son vida individual (47%) y salud y hospitalización (22%). Zumma Ratings prevé que esta dinámica se mantendrá para el cierre de 2019, en virtud del ritmo de colocación de pólizas.

Buena mezcla por línea de negocios en la cartera rete-

nida: Las líneas de negocios con mayor participación en la cartera de primas retenidas a junio de 2019 fueron automotores (24.4%), previsional (19.6%) y bancaseguros (17.9%) acorde con sus niveles de suscripción y con los altos niveles de retención. Además, la participación de los negocios de personas aumenta a 67.4% desde 57.9% en el lapso de doce meses, vinculado la dinámica en el ramo de pensiones. En ese contexto, se pondera positivamente la diversificación en la cartera de primas retenidas.

Adecuado nivel de liquidez: Las métricas de liquidez de la aseguradora son estables y permiten responder ante sus exigencias técnicas. En ese contexto, el índice de liquidez a reservas (activos líquidos – deuda / reservas) es de 1.3 veces al primer semestre de 2019 (1.6 veces el promedio del sector).

Bancos locales y Estado predominan en el portafolio:

La principal exposición crediticia de la compañía se encuentra en el sistema financiero local, representando el 50.7% del portafolio total al primer semestre de 2019. Los títulos garantizados por bancos son depósitos a plazo, certificados de inversión y bonos; valorándose el buen perfil crediticio que refleja la banca salvadoreña.

A partir de 2018, Asesuisa Vida modificó su estrategia de inversión, aumentando su exposición en el soberano y reflejando estabilidad en el periodo de análisis. Así, los instrumentos respaldados por el Gobierno de El Salvador se ubica en 37.2% a junio de 2019 (32.5% en junio de 2018), particularmente Eurobonos, Letes y Notas El Salvador. A criterio de Zumma Ratings, las finanzas públicas exhiben importantes fragilidades, derivado de sus necesidades de liquidez y la ausencia de una profunda reforma fiscal.

Mayor volumen de reservas y alza de reclamos en autos:

En el análisis se señala la adecuada política de suscripción; el aumento en la siniestralidad, particularmente en el ramo de autos; el mayor volumen en reservas para siniestros; así como el buen programa de reaseguro. En ese contexto, el importe por reclamos de asegurados registra un aumento interanual del 19.9%.

Después de reflejar un comportamiento decreciente en las reservas por siniestros en los últimos años, Asesuisa exhi-

be un ritmo de mayor constitución de reservas, principalmente por la adjudicación del negocio previsional a partir de 2019, incidiendo en la siniestralidad incurrida. Así, este indicador se ubica en 62.8% a junio de 2019 (50.6% en junio de 2018), levemente superior al sector (57.4%).

Se señala el alza importante en autos debido a su mayor frecuencia y severidad en reclamos. Al respecto, la aseguradora ha realizado algunos ajustes focalizados en sus pólizas en este ramo para reflejar condiciones técnicas acorde a la incidencia de reclamos.

Solvencia inferior a la industria: Asesuisa registra una posición de solvencia inferior en comparación con sus pares relevantes y con la media de la industria. Cabe mencionar que la aseguradora decretó, en febrero de 2019, la no distribución de dividendos para para no sensibilizar su solvencia en un contexto de mayor captación de riesgos. De esta manera, el indicador de patrimonio/activos se sitúa en 29.4% al primer semestre de 2019 (39.6% mercado de seguros).

Menor generación de utilidades: La utilidad de Asesuisa totaliza US\$2.2 millones al primer semestre de 2019 (US\$3.1 millones en similar periodo de 2018). La contracción en los resultados está asociado a la constitución de reservas para siniestros, el alza en siniestros en algunos ramos y la aumento en el gasto por cesión de primas. En ese contexto, los indicadores de rentabilidad y eficiencia se sitúan en niveles desfavorables con respecto al mercado.

Cabe mencionar que todas las líneas de negocio administradas por Asesuisa registran resultados técnicos positivos en la fecha de análisis, a excepción de salud y hospitalización y bancaseguros. De manera consolidada, el margen técnico disminuye a 3.8% desde 6.2% en el lapso de doce meses (promedio del sistema 11.7%), haciendo notar la reducción en el margen de autos (3.0% versus 17%).

En términos de eficiencia, el indicador de cobertura se ubica desfavorablemente en relación al mercado (97.9% versus 88.0%); haciendo notar la influencia que tiene el volumen de gastos por comisiones del canal masivo de la aseguradora, en su estructura de costos.

Fortalezas

1. Alto posicionamiento de marca e importante cuota de mercado.
2. Adecuado nivel de liquidez.
3. Respaldo de su casa matriz.

Debilidades

1. Índices de solvencia inferiores al mercado.

Oportunidades

1. Desarrollo de negocios de seguros y nuevos productos.
2. Inversiones en digitalización que conlleven a mejoras en procesos.

Amenazas

1. Moderado desempeño económico
2. Incremento en la siniestralidad del mercado.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), las proyecciones de crecimiento real para 2019 de la economía salvadoreña son de 2.3% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos, a excepción de Nicaragua, y similar al crecimiento real en 2018 (2.5%). Entre los factores positivos que podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentran el impulso a los proyectos asociados a FOMILENIO y socios públicos-privados, la reducción esperada en los precios del petróleo, así como un flujo de remesas sostenido que compense parcialmente el déficit en la balanza comercial. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, el endurecimiento de la política migratoria y la desaceleración de la economía estadounidense, se posicionan como eventos adversos para la economía local.

Las exportaciones totales han incrementado en un 0.6% en agosto 2019, en relación a agosto 2018, correspondiendo a productos de la industria manufacturera como principal componente, mostrando un ligero aumento respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones reflejaron un crecimiento interanual del 3.8%, afectado principalmente por los bienes de consumo no duraderos. Diversos sectores incrementaron su volumen de importaciones interanualmente, mientras que la factura petrolera se ha reducido en 4.7%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial interanual de \$3,991 millones, que representa un alza del 7.3% en comparación con agosto 2018.

Al 31 de agosto de 2019, las remesas han manifestado un crecimiento interanual de 4.1%, no obstante, debido a la política antimigrante de Estados Unidos podría afectar la dinámica de las remesas familiares, por lo que el Banco Central de Reserva supone reducciones en el ritmo de crecimiento de esta variable. Dichos flujos se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. El crecimiento de la economía doméstica será un factor que determine las perspectivas de negocio y rentabilidad del sector financiero.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. Con base a la reciente misión del FMI, se recomienda un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2019 y 2020, para garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En ese contexto, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- y B3 para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente, con perspectiva estable; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador.

Frente a la coyuntura económica actual, el fortalecimiento de la seguridad ciudadana, el desarrollo económico, el cumplimiento a la LRF, así como las iniciativas y desem-

peño de la nueva administración de gobierno son claves para mejorar las perspectivas económicas y de riesgo del país.

ANÁLISIS DEL SECTOR

En la actualidad, el sector de seguros de El Salvador se encuentra en una fase de reestructuración de participantes, debido al conjunto de procesos de fusión y compras/ventas ocurridas en periodos anteriores; así como otras que están en proceso de materializarse. En este contexto, se observa la salida de grupos financieros internacionales y la incursión de grupos regionales, principalmente de Honduras.

Al primer semestre de 2019, la suscripción de negocios de la industria registró una expansión interanual del 10.0%, revirtiendo el estancamiento observado durante los primeros seis meses de 2018. Con base a las cifras de marzo de 2019, últimas disponibles por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el mayor ingreso por suscripción de pólizas estuvo determinado principalmente por los negocios de personas, particularmente el ramo previsional y en menor medida el ramo de vida; asimismo, casi todos los segmentos de la industria mostraron mayor dinamismo, a excepción de los seguros de daños generales y fianzas. Por estructura, los principales ramos del sector son los seguros de vida y accidentes y enfermedades con participaciones sobre el total de primas de 23.0% y 19.6%, respectivamente.

Cabe precisar que los ramos asociados a personas reflejaron un aumento en el importe por reclamos de asegurados. Así, los ramos de vida y el previsional registraron un aumento interanual del 20.1% y 36.9% a marzo de 2019. Además, el índice de siniestralidad incurrida se ubica en 58.3% a junio de 2019 (54.2% en junio de 2018).

Las inversiones del sector asegurador reflejan un perfil conservador en virtud de la ausencia de títulos de renta variable. El portafolio se integra principalmente por certificados de inversión y depósitos de bancos locales; haciendo notar la buena calidad crediticia que exhiben la mayoría de bancos. Las inversiones se complementan por emisiones garantizadas por el Estado salvadoreño, valores extranjeros y otros títulos emitidos por empresas locales.

Los activos líquidos del sector reflejan una apropiada cobertura sobre sus obligaciones técnicas con asegurados; haciendo notar que dichos niveles han persistido en los últimos años. En ese contexto, el índice de liquidez a reservas pasa a 1.60 veces desde 1.69 veces en el lapso de un año.

En otro aspecto, el sector salvadoreño de compañías de seguros continúa registrando una sólida posición de solvencia. En ese sentido, la relación patrimonio/activos se sitúa en 39.6% al cierre del primer semestre de 2019, destacando su estabilidad en los últimos años. Adicionalmente, el sector registra un excedente patrimonial, de acuerdo con la regulación local del 73.8% con respecto al mínimo requerido (87.3% en junio de 2018).

En términos de resultados, la industria totaliza una utilidad neta de US\$18.7 millones al 30 de junio de 2019, persistiendo el desarrollo desfavorable. La contracción en resultados se encuentra vinculada a la expansión en siniestros, la mayor constitución de reservas técnicas y el aumento en el gasto para intermediarios. En sintonía con lo anterior, el margen técnico y operativo del sector decrecen a 11.7% y 2.1%, respectivamente.

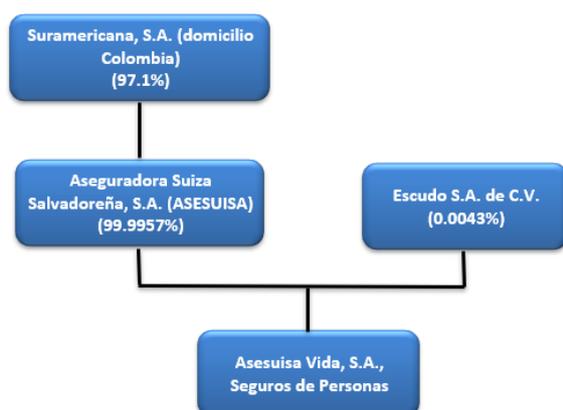
Las compañías de seguros salvadoreñas reflejan oportunidades de mejora en sus indicadores de eficiencia técnica. El índice de cobertura se mantiene estable en 86.5% a junio de 2019 (87.5% en junio de 2018). En perspectiva, se podría esperar mejoras en la eficiencia de las compañías en los próximos años en línea con la actual dinámica de fusiones y adquisiciones que permitan económicas de escala en la industria.

ANTECEDENTES GENERALES

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. se dedica a la operación de seguros de daños y fianzas de forma directa, en reaseguro o en coaseguro, y demás actividades que le permite la Ley de Sociedades de Seguros, la compañía tiene 50 años de operación en el sector. Ésta presenta sus estados financieros consolidados con su filial Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas, la cual se dedica a la comercialización de seguros de vida, médico hospitalario, pensiones, entre otros.

A la fecha del presente informe, Asesuisa incorpora en su logo “una empresa Sura”, dando a conocer a su principal accionista sobre la marca reconocida de Asesuisa. Al 30 de junio de 2019 se emitió una opinión sin salvedad sobre la información financiera intermedia de la aseguradora.

Composición accionaria:



Elaboración: Zumma Rating S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Como se señaló previamente en el informe, Suramericana (holding de seguros de Grupo Sura) absorbió a dos compañías de su mismo grupo el 27 de diciembre de 2018, determinando que la sociedad panameña Seguros Sur-

americana, S.A., transfiriera acciones que representan el 97.1% de la capital social de Asesuisa a favor de Suramericana, lo anterior de conformidad a las autorizaciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, y la SSF de El Salvador.

Suramericana pertenece en un 81.1% a Grupo Sura y 18.9% a Munich Re AG, ambas entidades calificadas en grado de inversión a nivel internacional. Zumma Ratings valora el soporte implícito que recibiría Asesuisa de su matriz en caso sea necesario, por ser altamente estratégica esta subsidiaria para su grupo.

Plana Gerencial

Conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Vincenzo Bizarro
Auditor Interno	Darío Bernal
Vicepresidente Financiero	Roberto Ortiz
Vicepresidente de Seguros	Juan Esteban Vásquez
Gerente Legal	Ricardo Santos
Gerente Técnica Seguros de Personas	Adriana Cabezas
Gerente de Banca seguros	Valeria Marconi
Gerente Comercial	Hugo Ordoñez
Gerente de Canales	Karen de Cárcamo
Gerente Técnico de Seguros Generales	Carla Valdés
Gerente de Tecnología	Roberto Alexander Sorto

GOBIERNO CORPORATIVO

Asesuisa ha elaborado como complemento a sus estatutos, el Código de Buen Gobierno Corporativo basado en su visión corporativa, apegado a estándares internacionales y a la normativa regulatoria. En opinión de Zumma Ratings, la gobernanza de la compañía es fuerte en virtud de la segregación de funciones entre los órganos de administración, haciendo notar la definición de roles y responsabilidades para cada unidad.

Junta Directiva	
Director Presidente	Dr. Gonzalo Alberto Pérez
Director Vicepresidente	Dr. Juan Fernando Uribe
Director Secretario	Lic. Joaquín Palomo Déneke
Director Suplente	Lic. Eduardo David Freund W.
Director Suplente	Ing. Luis Enrique Córdova
Director Suplente	Licda. Juana Francisca Llano

La Junta General de Accionistas es el órgano principal de gobierno de la compañía, la cual cuenta con un reglamento que detalla los aspectos más importantes (funciones, composición, convocatoria, representación, entre otros). Adicionalmente, la Junta Directiva de Asesuisa es el órgano de administración de la sociedad elegido por la Jun-

ta General de Accionistas, integrado por seis miembros (tres propietarios y tres suplentes), siendo uno de ellos independiente.

La Junta Directiva se apoya en Comités para la toma de decisiones claves que estén alineadas con los intereses de sus accionistas. Los principales Comités son: Auditoría y Finanzas, Técnico y Riesgos; haciendo notar la participación activa de Grupo Sura en dichos Comités. En ese sentido, el conocimiento de la matriz de la compañía en el sector financiero, particularmente en seguros, permite que la subsidiaria incorpore sanas prácticas de mercados más desarrollados.

GESTIÓN DE RIESGOS

La aseguradora cuenta con un conjunto de políticas y manuales para la gestión integral de sus riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) aprobados por la Junta Directiva y en línea a la regulación local y estándares de su grupo controlador.

Para la gestión del riesgo técnico, el comité de riesgo establece límites de exposición de los diferentes tipos de riesgos, teniendo en cuenta el patrimonio técnico y el margen solvencia de la compañía. Asimismo, cuenta con diferentes tipos de reservas prudenciales que se establecen para atender futuras obligaciones, en el caso de las reservas matemáticas, el monto es certificado por un actuario autorizado. Por otra parte, el grupo financiero al que pertenece la compañía tiene un alto involucramiento en la selección de reaseguradores y en el análisis técnico de los programas.

Adicionalmente, el comité de riesgos evalúa la propensión de siniestros del portafolio de productos, realizando un constante seguimiento para determinar si el volumen de reservas es congruente a las potenciales obligaciones con asegurados.

Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la aseguradora está impulsando cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar toda la cadena de valor desde los proveedores hasta clientes. Lo anterior, contribuirá en la mitigación del riesgo operativo, reduciendo la incidencia de fallos, mediante la mayor automatización de los procesos; así como la incorporación de valor agregado hacia el cliente.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos

Durante los últimos doce meses, la evolución en la estructura financiera de Asesuisa estuvo determinada por el fortalecimiento en disponibilidades, la ampliación en el portafolio de inversiones, el aumento en las primas por cobrar, la mayor constitución de reservas por siniestros, el incremento en cuentas por pagar a reaseguradores y la capitalización de resultados. En ese contexto, los activos

registran un crecimiento interanual del 11.2% a junio de 2019.

Las inversiones de la compañía son de baja complejidad, predominando los instrumentos de renta fija. La principal exposición crediticia de la compañía se encuentra en el sistema financiero local, representando el 50.7% del portafolio total al primer semestre de 2019. Los títulos garantizados por bancos son depósitos a plazo, certificados de inversión y bonos; valorándose el buen perfil crediticio que refleja la banca salvadoreña.

A partir de 2018, Asesuisa modificó su estrategia de inversión, aumentando su exposición en el soberano y reflejando estabilidad en el periodo de análisis. Así, los instrumentos respaldados por el Gobierno de El Salvador se ubica en 37.2% a junio de 2019 (32.5% en junio de 2018), particularmente Eurobonos, Letes y Notas El Salvador. A criterio de Zumma Ratings, las finanzas públicas exhiben importantes fragilidades, derivado de sus necesidades de liquidez y la ausencia de una profunda reforma fiscal.

Consistente a lo mostrado en periodos previos, la cartera de primas por cobrar refleja una adecuada calidad; destacando que las primas vencidas con más de 90 días representan el 1.11% de la cartera (2.52% en junio de 2018). Mientras que la cobertura de las provisiones por incobrabilidad aumenta a 113.1% desde 111.2% en el lapso de un año. Además, el periodo promedio de cobranza es de 76 días a junio de 2019 (85 días promedio del sector).

Primaje

Acorde con la adjudicación de la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia para afiliados de AFP Crecer, después de no operarlo en los últimos tres años, este ramo registra un crecimiento interanual del 17,052% a junio de 2019. En esa línea, Asesuisa aumenta su producción de primas netas en 33%, exhibiendo una dinámica de suscripción superior al sector asegurador (10.0%). Otros ramos de la compañía que reflejan expansión interanual son vida individual (47%) y salud y hospitalización (22%). Zumma Ratings prevé que esta dinámica se mantendrá para el cierre de 2019, en virtud del ritmo de colocación de pólizas.

Asesuisa se sitúa como líder en el ramo de autos y vida; además, evidencia una posición fuerte en incendio. En sintonía con lo anterior, la aseguradora registra una importante participación de mercado, ubicándose con el 21.8% del total de primas netas del sector al primer semestre de 2019 (18.4% en similar periodo de 2018). En términos de estructura, los ramos más relevantes en el portafolio de soluciones de la compañía son automotores (19.0%), renta/pensiones (18.9%) y bancaseguros (15.9%); haciendo notar la estrategia de Asesuisa en atender negocios con alta granularidad, particularmente personas/familias. Cabe mencionar la ralentización que han experimentado los negocios de daños y propiedades.

Tabla 1. Primas netas por ramo

Primas netas (miles US\$)	Jun. 2018		Jun. 2019	
	Miles US\$	%	Miles US\$	%
Vida	\$27,052.3	48.9%	\$28,518.4	38.8%
Previsional	\$81.1	0.1%	\$13,907.8	18.9%
Accidentes y enfermedades.	\$5,531.0	10.0%	\$6,812.5	9.3%
Incendios	\$6,552.0	11.8%	\$7,331.6	10.0%
Automotores	\$13,565.5	24.5%	\$13,921.5	19.0%
Generales	\$2,490.4	4.5%	\$2,820.0	3.8%
Fianzas	\$63.4	0.1%	\$111.7	0.2%
Total	\$ 55,335.6	100.0%	\$73,423.4	100.0%
Personas	\$32,664.4	59.0%	\$49,238.6	67.1%
Daños y fianzas	\$22,671.2	41.0%	\$24,184.8	32.9%

Fuente: Aseguradora Suiza Salvadoreña S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En cuanto a canales comerciales, la compañía muestra diversos medios para la comercialización de sus productos; entre los que se puede mencionar: asesores, corredores, su canal bancario relacionado y la fuerza interna de ventas. Por otra parte, la compañía ha estado impulsando su plan estratégico fundamentado en la capacidad para reaccionar ante cambios en el entorno con la mayor velocidad posible, la creación de valor para el asegurado y en garantizar relaciones de largo plazo; cuyos insumos claves son la tecnología y el talento humano. Al respecto, el enfoque continúa siendo agilizar los procesos interno e incorporar valor en toda la cadena del negocio, con el objetivo de aumentar la competitividad de Asesuisa.

Diversificación

El porcentaje promedio de retención de primas se ubicó en 77.0% a junio de 2019, superior a lo observado en la industria de seguros (64.5%). Cabe mencionar que todos los ramos de Asesuisa reflejan estabilidad en sus niveles de retención. En la reciente renovación de contratos al cierre del primer semestre de 2019, la compañía mantiene su actual estructura de reaseguro, a excepción del ramo de incendio que pasa uno de tipo proporcional.

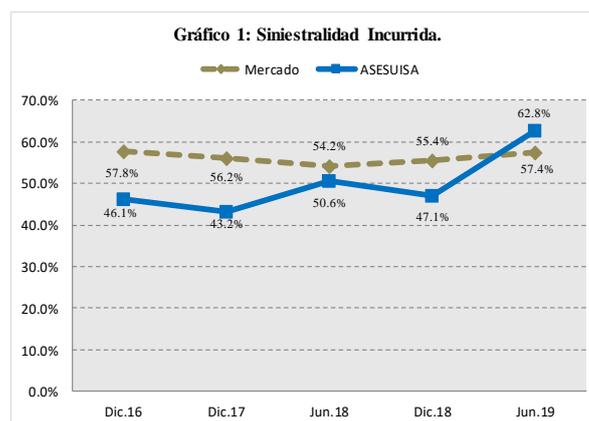
Las líneas de negocios con mayor participación en la cartera de primas retenidas a junio de 2019 fueron automotores (24.4%), previsional (19.6%) y bancaseguros (17.9%) acorde con sus niveles de suscripción y con los altos niveles de retención. Además, la participación de los negocios de personas aumenta a 67.4% desde 57.9% en el lapso de doce meses, vinculado la dinámica en el ramo de pensiones.

Siniestralidad

En el análisis se señala la adecuada política de suscripción; el aumento en la siniestralidad, particularmente en el ramo de autos; el mayor volumen en reservas para siniestros; así como el buen programa de reaseguro. En ese contexto, el importe por reclamos de asegurados registra un aumento interanual del 19.9%. El indicador de siniestralidad bruta disminuye a 47.8% desde 52.9% en el lapso

de doce meses (49.5% promedio de mercado asegurador), en línea con la producción de primas.

Después de reflejar un comportamiento decreciente en las reservas por siniestros en los últimos años, Asesuisa exhibe un ritmo de mayor constitución de reservas, principalmente por la adjudicación del negocio previsional a partir de 2019, incidiendo en la siniestralidad incurrida. Así, este indicador se ubica en 62.8% a junio de 2019 (50.6% en junio de 2018), levemente superior al sector (57.4%).



Fuente: Aseguradora Suiza Salvadoreña S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Un aspecto a considerar es que Asesuisa ha comenzado a pagar las primeras devoluciones de primas del producto vida y ahorro a partir de octubre de 2018, contando con las respectivas provisiones para dicha obligación. A nivel de ramos, autos, gastos médicos y bancaseguros desmejoran su desempeño en siniestralidad incurrida y exhiben índices de 80.0%, 89.7% y 73.3%, respectivamente; destaca el alza importante en autos debido a su mayor frecuencia y severidad en reclamos. Al respecto, la aseguradora ha realizado algunos ajustes focalizados en sus pólizas en este ramo para reflejar condiciones técnicas acorde a la incidencia de reclamos.

Por otra parte, en el programa de reaseguro de la compañía predominan los contratos cuota parte y exceso de pérdida, respaldados por entidades de alto reconocimiento y calidad crediticia con el objetivo de mitigar escenarios de estrés en siniestros. Adicionalmente, Asesuisa cuenta con contratos de cobertura por catástrofe que protege las retenciones en sus principales negocios. La aseguradora renovó recientemente su programa de reaseguro para los próximos doce meses, haciendo notar que el único cambio es para el ramo de incendio con un contrato cuota parte.

Análisis de Resultados

La utilidad de Asesuisa totaliza US\$2.2 millones al primer semestre de 2019 (US\$3.1 millones en similar periodo de 2018). La contracción en los resultados está asociado a la constitución de reservas para siniestros, el alza en siniestros en algunos ramos y la aumento en el gasto por cesión de primas. En ese contexto, los indicadores de rentabilidad y eficiencia se sitúan en niveles desfavorables con respecto al mercado.

Cabe mencionar que todas las líneas de negocio administradas por Asesuisa registran resultados técnicos positivos en la fecha de análisis, a excepción de salud y hospitalización y bancaseguros. De manera consolidada, el margen técnico disminuye a 3.8% desde 6.2% en el lapso de doce meses (promedio del sistema 11.7%), haciendo notar la reducción en el margen de autos (3.0% versus 17%). Al cierre del primer semestre de 2019, los seguros de personas participan con el 79.2% del resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición).

En cuanto a eficiencia, el indicador de cobertura se ubica desfavorablemente en relación al mercado (97.9% versus 88.0%); haciendo notar la influencia que tiene el volumen de gastos por comisiones del canal masivo de la aseguradora, en su estructura de costos. Cabe mencionar que existe una leve distorsión contable que aumenta el importe en dicha cuenta de gasto, así como en los otros ingresos, los cuales por aspectos tributarios se presentan de manera separada.

Solvencia y Liquidez

Asesuisa registra una posición de solvencia inferior en comparación con sus pares relevantes y con la media de la industria. Cabe mencionar que la aseguradora decretó, en febrero de 2019, la no distribución de dividendos para para no sensibilizar su solvencia en un contexto de mayor captación de riesgos. De esta manera, el indicador de patrimonio/activos se sitúa en 29.4% al primer semestre de 2019 (39.6% mercado de seguros).

Por su parte, el negocio de seguros de personas refleja un excedente de patrimonio neto en relación al margen de solvencia mínimo requerido por la regulación del 39.9% a

junio de 2019; mientras que de daños y fianzas registra un indicador de 31.7%, después de recibir dividendos de la operación de vida para fortalecer su patrimonio.

Tabla 2. Solvencia.

	Suficiencia Patrimonial (Personas)	Suficiencia Patrimonial (Daños)	Patrimonio / Activos
dic.16	40.2%	10.8%	27.9%
dic.17	60.9%	12.5%	30.1%
jun.18	45.8%	30.7%	29.1%
dic.18	72.8%	-1.1%	29.8%
jun.19	39.9%	31.7%	29.4%
Mdo. jun.19	73.8%		39.6%

Fuente: Aseguradora Suiza Salvadoreña S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La relación de reservas sobre patrimonio de Asesuisa alcanza un valor del 192.8% a junio de 2019, superior con respecto al sector (97.6%). A juicio de Zumma Ratings, los niveles de apalancamiento de la compañía para el cierre de 2019 serán superiores que 2018, debido al fuerte gasto en reservas por siniestros proveniente del negocio previsional.

En otro aspecto, Asesuisa ostenta apropiadas métricas de liquidez para afrontar sus obligaciones técnicas con asegurados. En ese sentido, las inversiones y disponibilidades menos las obligaciones financieras otorgaron una cobertura de 1.3 veces sobre el total de reservas al primer semestre de 2019 (1.6 veces promedio del mercado). De incorporar el total de pasivos, la relación se ubica en 1.1 veces, valorándose la estabilidad reflejada en los últimos periodos.

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Jun.18	%	Dic.18	%	Jun.19	%
Activo										
Inversiones financieras	94,130	68%	88,440	59%	92,330	64%	91,971	61%	96,287	60%
Préstamos, neto	84	0%	107	0%	119	0%	152	0%	164	0%
Disponibilidades	9,503	7%	23,477	16%	18,662	13%	19,772	13%	25,414	16%
Primas por cobrar	24,763	18%	27,528	18%	23,202	16%	31,015	21%	30,797	19%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	2,667	2%	1,422	1%	1,136	1%	1,923	1%	292	0%
Activo fijo, neto	1,251	1%	1,146	1%	1,175	1%	1,230	1%	1,029	1%
Otros activos	6,155	4%	6,787	5%	7,875	5%	4,934	3%	6,661	4%
Total Activo	138,552	100%	148,906	100%	144,498	100%	150,997	100%	160,645	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	57,552	42%	66,967	45%	67,174	46%	69,129	46%	68,202	42%
Reservas para siniestros	26,497	19%	18,050	12%	18,584	13%	13,391	9%	22,812	14%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	3,839	3%	4,364	3%	2,347	2%	6,741	4%	5,392	3%
Obligaciones con asegurados	2,150	2%	1,781	1%	1,880	1%	1,751	1%	2,210	1%
Obligaciones financieras	15	0%	14	0%	11	0%	15	0%	12	0%
Obligaciones con intermediarios	4,425	3%	5,632	4%	5,138	4%	5,524	4%	5,595	3%
Otros pasivos	5,370	4%	7,261	5%	7,308	5%	9,474	6%	9,205	6%
Total Pasivo	99,850	72%	104,069	70%	102,442	71%	106,024	70%	113,428	71%
Patrimonio										
Capital social	8,400	6%	8,400	6%	8,400	6%	8,400	6%	8,400	5%
Reserva legal	1,680	1%	1,680	1%	1,680	1%	1,680	1%	1,680	1%
Patrimonio restringido	912	1%	619	0%	658	0%	401	0%	447	0%
Resultados acumulados	22,521	16%	27,885	19%	28,217	20%	28,577	19%	34,446	21%
Resultado del ejercicio	5,189	4%	6,254	4%	3,101	2%	5,915	4%	2,244	1%
Total Patrimonio	38,702	28%	44,837	30%	42,056	29%	44,973	30%	47,217	29%
Total Pasivo y Patrimonio	138,552	100%	148,906	100%	144,498	100%	150,997	100%	160,645	100%

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Estados de Resultados

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Jun.18	%	Dic.18	%	Jun.19	%
Prima emitida	101,515	100%	112,253	100%	55,336	100%	121,287	100%	73,423	100%
Prima cedida	-22,859	-23%	-26,822	-24%	-11,772	-21%	-29,748	-25%	-16,861	-23%
Prima retenida	78,656	77%	85,431	76%	43,564	79%	91,539	75%	56,562	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-17,045	-17%	-12,748	-11%	-3,122	-6%	-8,731	-7%	-2,021	-3%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	9,533	9%	3,237	3%	2,744	5%	6,339	5%	2,913	4%
Prima ganada neta	71,144	70%	75,920	68%	43,186	78%	89,147	74%	57,453	78%
Siniestro	-59,989	-59%	-57,216	-51%	-29,294	-53%	-63,644	-52%	-35,119	-48%
Recuperación de reaseguro	16,611	16%	15,359	14%	7,710	14%	15,936	13%	7,461	10%
Salvamentos y recuperaciones	778	1%	642	1%	268	0%	1,102	1%	1,003	1%
Siniestro retenido	-42,600	-42%	-41,215	-37%	-21,317	-39%	-46,606	-38%	-26,655	-36%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-4,951	-5%	-5,146	-5%	-2,403	-4%	-5,289	-4%	-11,812	-16%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	14,755	15%	13,593	12%	1,869	3%	9,948	8%	2,391	3%
Siniestro incurrido neto	-32,796	-32%	-32,768	-29%	-21,851	-39%	-41,947	-35%	-36,076	-49%
Comisión de reaseguro	467	0%	584	1%	701	1%	2,115	2%	1,133	2%
Gastos de adquisición y conservación	-31,951	-31%	-35,527	-32%	-18,598	-34%	-38,830	-32%	-19,754	-27%
Comisión neta de intermediación	-31,485	-31%	-34,942	-31%	-17,897	-32%	-36,716	-30%	-18,621	-25%
Resultado técnico	6,863	7%	8,210	7%	3,438	6%	10,485	9%	2,757	4%
Gastos de administración	-6,232	-6%	-7,532	-7%	-4,345	-8%	-9,076	-7%	-4,446	-6%
Resultado de operación	631	1%	677	1%	-907	-2%	1,409	1%	-1,689	-2%
Producto financiero	5,254	5%	5,810	5%	2,867	5%	5,719	5%	3,187	4%
Gasto financiero	-1,114	-1%	-246	0%	-49	0%	-67	0%	-52	0%
Otros productos	3,161	3%	5,142	5%	2,673	5%	6,085	5%	2,732	4%
Otros gastos	-687	-1%	-1,822	-2%	-361	-1%	-2,987	-2%	-377	-1%
Resultado antes de impuestos	7,246	7%	9,561	9%	4,224	8%	10,159	8%	3,801	5%
Impuesto sobre la renta	-2,058	-2%	-3,307	-3%	-1,123	-2%	-4,244	-3%	-1,557	-2%
Resultado neto	5,189	5%	6,254	6%	3,101	6%	5,915	5%	2,244	3%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.16	Dic.17	Jun.18	Dic.18	Jun.19
ROAA	3.8%	4.4%	2.2%	3.9%	1.5%
ROAE	14.2%	15.0%	7.3%	13.2%	5.0%
Rentabilidad técnica	6.8%	7.3%	6.2%	8.6%	3.8%
Rentabilidad operacional	0.6%	0.6%	-1.6%	1.2%	-2.3%
Retorno de inversiones	5.6%	6.6%	6.2%	6.2%	6.6%
Suficiencia Patrimonial	32.6%	44.6%	38.3%	53.8%	36.0%
Solidez (patrimonio / activos)	27.9%	30.1%	29.1%	29.8%	29.4%
Inversiones totales / activos totales	68.0%	59.5%	64.0%	61.0%	60.0%
Inversiones financieras / activo total	67.9%	59.4%	63.9%	60.9%	59.9%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$1,172	-\$2,942	-\$1,211	-\$4,818	-\$5,100
Reserva total / pasivo total	84.2%	81.7%	83.7%	77.8%	80.2%
Reserva total / patrimonio	217.2%	189.6%	203.9%	183.5%	192.8%
Reservas técnicas / prima emitida neta	56.7%	59.7%	60.7%	57.0%	46.4%
Reservas técnicas / prima retenida	73.2%	78.4%	77.1%	75.5%	60.3%
Producto financiero / activo total	3.8%	3.9%	4.0%	3.8%	4.0%
Índice de liquidez (veces)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
Liquidez a Reservas	1.2	1.3	1.3	1.4	1.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$6,326	-\$9,415	-\$8,755	-\$2,163	-\$1,028
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$9,803	\$8,447	\$4,636	\$4,660	-\$4,227
Siniestro / prima emitida neta	59.1%	51.0%	52.9%	52.5%	47.8%
Siniestro retenido / prima emitida neta	42.0%	36.7%	38.5%	38.4%	36.3%
Siniestro retenido / prima retenida	54.2%	48.2%	48.9%	50.9%	47.1%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	46.1%	43.2%	50.6%	47.1%	62.8%
Gasto de administración / prima emitida neta	6.1%	6.7%	7.9%	7.5%	6.1%
Gasto de administración / prima retenida	7.9%	8.8%	10.0%	9.9%	7.9%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-31.0%	-31.1%	-32.3%	-30.3%	-25.4%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-40.0%	-40.9%	-41.1%	-40.1%	-32.9%
Costo de adquisición / prima emitida neta	31.5%	31.6%	33.6%	32.0%	26.9%
Comisión de reaseguro / prima cedida	2.0%	2.2%	6.0%	7.1%	6.7%
Producto financiero / prima emitida neta	5.2%	5.2%	5.2%	4.7%	4.3%
Producto financiero / prima retenida	6.7%	6.8%	6.6%	6.2%	5.6%
Índice de cobertura	87.4%	86.1%	95.1%	90.8%	97.9%
Estructura de costos	95.5%	91.7%	92.1%	93.2%	84.6%
Rotación de cobranza (días promedio)	88	88	75	92	76

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

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

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

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

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

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

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