

Scotia Seguros, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera
de la Aseguradora EAAA(slv)

Observación

Emisor Negativa

Resumen Financiero

Scotia Seguros, S.A.

(USD miles)	30 jun 2019	31 dic 2019
Activos	52,317	77,881
Patrimonio Neto	27,239	50,054
Resultado Neto	2,181	4,191
Primas Suscritas	18,577	37,118
Costos de Operación/ Primas Retenidas (%)	24.9	25.6
Siniestralidad Incurrida/ Primas Retenidas (%)	53.6	55.6
Índice Combinado (%)	78.5	81.3
Activos Líquidos/ Pasivos (veces)	1.4	2.0
ROA Promedio (%)	7.0	5.7

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Informe Relacionado

Perspectiva Fitch Ratings de 2019: Sector de Seguros de Centroamérica (Diciembre 3, 2018).

Analistas

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

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

Factores Clave de la Clasificación

Enfoque de Grupo: A pesar del anuncio de venta de Scotia Seguros, S.A., (Scotia Seguros), su clasificación actual reconoce el soporte implícito por parte de su propietario último, Bank of Nova Scotia (BNS), clasificado en escala internacional por Fitch Ratings en 'AA-'. Una vez que la transacción de venta se concretice, la agencia dejará de considerar el beneficio de soporte en la clasificación de la aseguradora y evaluará si la clasificación podría tener beneficio de soporte del nuevo accionista, cuyo perfil crediticio es diferente al del BNS.

Mezcla de Negocio se Refleja sobre Siniestralidad: Desde 2017 se registran ciertas desviaciones en siniestralidad, tendencia que se mantiene al cierre del primer semestre de 2019; los siniestros retenidos se muestran en ascenso, asociados a ramos de frecuencia mayor en siniestros. No obstante, la siniestralidad neta es estable (53.6%; junio 2018: 53.3%), gracias a la mejora en el ramo de salud, ante un crecimiento relevante, asociado a una cuenta puntual, cuyo desempeño deberá monitorearse para evitar cualquier deterioro.

Desempeño Operativo Mayor al Mercado: A pesar de operar con una siniestralidad superior a sus promedios históricos, al cierre de junio de 2019 el índice combinado fue de 78.5%. Por lo tanto, Fitch sostiene que la rentabilidad alcanzada aún se sustenta en el resultado técnico y es favorable en relación con el promedio del mercado (96.2%). Sin embargo, la rentabilidad neta se ve afectada ante la presión que ejercen los siniestros y un flujo menor de los ingresos financieros. Sin embargo, ante una contracción fuerte del patrimonio no se vieron afectados los niveles de rentabilidad.

Repartición de Dividendos Repercute Posición Patrimonial: Entre febrero y mayo de 2019, la junta general decretó dividendos por USD24.99 millones, provenientes de resultados acumulados, lo que repercute sobre el patrimonio (-43.6%), hasta USD27.23 millones. Los indicadores de apalancamiento aunque aumentaron frente a sus promedios históricos, no superaron a los promedios del mercado, considerando el dinamismo de su cartera. Al cierre de junio de 2019, el apalancamiento neto fue de 0.9 veces (x, junio 2018: 0.5x) y una relación de primas retenidas a patrimonio de 0.7x (junio 2018: 0.4x). Fitch espera que esta tendencia se mantenga a lo largo de 2019.

Posición Favorable de Liquidez: Los recursos de mayor liquidez, representados por las disponibilidades e inversiones financieras, se mantienen sobresaliendo dentro del activo total (67%). Esta participación adecuada de activos líquidos permitió a Scotia Seguros mantener una cobertura de activos líquidos de 2.1x sobre reservas y de 1.4x sobre el total de pasivos. Si bien estos niveles se muestran contraídos, se han acercado a los promedios del mercado, (1.6x y 1.03x, respectivamente).

Exposición Catastrófica Relevante: La aseguradora tiene una cobertura catastrófica asociada a la cartera de propiedad (incendio y líneas aliadas), cuya prioridad es importante según los parámetros de Fitch (9.0% por evento). Por otra parte, las retenciones en ramos de vida se mantienen protegidas mediante un contrato catastrófico exceso de pérdida, con una prioridad máxima equivalente a 2% del patrimonio por evento; esta es más conservadora, en opinión de la agencia.

Sensibilidad de la Clasificación

La Observación Negativa de la clasificación indica la probabilidad de que esta disminuirá una vez que el regulador apruebe la transacción de venta de la compañía, dado que la aseguradora ya no contaría con el soporte por parte de BNS. Después de que la compañía sea adquirida por Imperia Intercontinental Inc. (Imperia), Fitch evaluará si la clasificación podría tener beneficio de soporte del nuevo accionista.

Perfil de Negocio

Relación con Banco y Suscripción de Negocios Puntuales

La producción de primas no depende únicamente de su banco relacionado, ya que existe un flujo interesante de negocio a través de corredores y de manera directa. Sin embargo, la base de primas se ha venido reduciendo (-15.2%), producto de un dinamismo menor principalmente de su banco relacionado.

Posición de Mercado Competitiva

Al cierre de junio de 2019, Scotia Seguros redujo su participación de mercado hasta 5.5% en términos de primas suscritas (junio 2018: 6.4%). A pesar de ello, Fitch sostiene que la compañía aún tiene una posición moderada dentro del mercado asegurador, al ser una compañía de tamaño mediano. Scotia Seguros fue impactada por una contracción muy importante de su cartera de primas suscritas en sus líneas principales de negocio, como deuda, vida colectivo y salud, cuya producción menor de primas es importante y acentuada. Este deterioro se relaciona con un dinamismo menor por parte del banco relacionado y la pérdida de cuentas puntuales. La distribución de primas está principalmente influenciada por líneas personales. En el corto plazo, la estrategia de crecimiento de Scotia Seguros estará orientada a la comercialización de productos voluntarios, de la mano con los negocios del banco, habiendo realizado cancelaciones en los negocios con desviaciones en siniestralidad.

Apoyo del Canal Bancario en Generación de Negocio

A pesar de la producción menor, la contribución de los negocios de líneas personales es lo más influyente dentro de la cartera (67% de la cartera suscrita). En esta, el ramo de mayor importancia es deuda (35%), considerando la estrategia conjunta con el banco relacionado, del cual se produce 49% de la cartera total. Fitch espera que, a lo largo de 2019, la compañía genere negocios a través del banco, cuya cartera al cierre de junio de 2019 se mantuvo relativamente estable. De igual manera, la compañía se encuentra en cumplimiento de su presupuesto en 96%.

Cartera Bancaria Favorece Diversificación

Si bien Scotia Seguros se beneficia de un flujo interesante de negocio proveniente de su banco relacionado, el cual contribuye a atomizar el riesgo suscrito, existe una concentración importante en sus clientes principales. Al cierre de junio de 2019, estos clientes representaron 58% de las primas suscritas, incluyendo a su banco relacionado. Lo anterior obedeció a una mezcla de negocio proveniente de su banco, así como del canal corredores.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros interinos al cierre de junio de 2019, auditados por la firma independiente KPMG, S.A. Los estados financieros empleados siguen las normas de contabilidad establecidas por la regulación local y no presentaron salvedad alguna para el período de análisis.

Estructura de Propiedad

Scotia Seguros pertenece en 99.62% a Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A. (IFSES), sociedad que actúa como entidad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero al que pertenecen Scotiabank El Salvador, S.A. y la aseguradora. IFSES es propiedad en 99.8% de BNS, cuya clasificación de riesgo en escala internacional otorgada por Fitch fue de 'AA-' con Perspectiva Estable.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Seguros
(Mayo 13, 2019).

Metodología de Calificación Global de Bancos
(Enero 9, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala
Nacional (Agosto 2, 2018).

En opinión de Fitch, la estructura de propiedad de Scotia Seguros es importante para su clasificación de riesgo, dado que la agencia aún reconoce el soporte implícito que estaría disponible por parte del propietario último, BNS. Este último es propietario en 99.8% de IFSES, compañía relacionada y generadora de un flujo de negocios importante para Scotia Seguros. Este soporte dejará de considerarse una vez que se apruebe la venta de la compañía.

El 8 de febrero de 2019, BNS anunció el acuerdo de venta de la operación bancaria y aseguradora de Scotiabank en El Salvador a Imperia, accionista principal de Banco Cuscatlán y SISA en El Salvador. La transacción es parte de la estrategia de Scotiabank de enfocarse en mercados clave. El acuerdo está sujeto a la aprobación de los reguladores correspondientes en El Salvador. La clasificación de Scotia Seguros disminuirá una vez que el regulador apruebe dicha transacción, dado que la aseguradora ya no contaría con el soporte por parte de BNS.

Capitalización y Apalancamiento

(veces)	Jun 2019	Jun 2018	2018	2017	2016	Expectativa de Fitch
Prima Retenida + Reservas/Patrimonio	0.9	0.5	0.6	0.9	0.9	De acuerdo a las expectativas de la agencia, los niveles de apalancamiento se ven incrementados, considerando una distribución muy importante de resultados acumulados. Fitch espera que estos niveles se mantengan en el segundo semestre de 2019, se descarta un repunte adicional considerando una contracción en el monto de primas suscritas.
Primas Suscritas + Reservas/Patrimonio	1.3	0.7	1.0	1.3	1.5	
Primas Retenida/Patrimonio	0.7	0.4	0.3	0.5	0.5	
Patrimonio/Activo Total (%)	52.1	66.2	64.3	66.3	63.8	
Pasivo/Patrimonio	0.9	0.5	0.6	0.5	0.6	

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Distribución Importante de Resultados se Refleja sobre Posición Patrimonial

Históricamente, el nivel de capitalización Scotia Seguros ha sido estable y muy acorde a su dinámica del negocio. Sin embargo, en el transcurso de 2019 la repartición de resultados acumulados crea variaciones en los niveles de apalancamiento, llevándolos a la cota superior del mercado.

Solidez Patrimonial Menor Ante Distribución Importante de Utilidades

Fitch anticipaba que cambios en la política de distribución de resultados, tendría un impacto relevante sobre la posición patrimonial de la compañía. Entre febrero y mayo de 2019, la junta general de accionistas decretó dividendos por USD24.99 millones, provenientes de resultados obtenidos desde 2012. Por lo tanto, al cierre de junio de 2019 el patrimonio total presentó una reducción interanual importante (-43.6%), totalizando USD27.23 millones, lo que equivale a 52.1% del activo total, solidez que se encuentra muy por debajo de sus promedios históricos.

A pesar de esta distribución de resultados, la compañía se mantiene alineada con la regulación en términos de margen de solvencia (216%). Lo anterior es considerando que la cartera suscrita de la compañía ha estado reduciéndose en los últimos meses y, en términos retenidos, presenta un crecimiento moderado.

Niveles de Apalancamiento Más Cercanos al Mercado

Una generación interna de capital y una política más conservadora de dividendos habría contribuido hasta 2018 en mantener apalancamientos estables e inferiores al promedio del mercado salvadoreño, que dejaban a la aseguradora en una posición ventajosa en términos de capital y apalancamiento frente a sus pares relevantes y respaldaban la estrategia de crecimiento trazada en su momento.

Al cierre del primer semestre de 2019, los indicadores de apalancamiento si bien incrementan con respecto a sus promedios históricos, no llegan a superar los promedios del mercado, teniendo en cuenta el dinamismo menor en su cartera de primas. Por lo tanto, al cierre de junio de 2019 el apalancamiento neto fue de 0.9x (junio 2018: 0.5x) y una relación de primas retenidas a patrimonio de 0.7x (junio 2018: 0.4x). Fitch espera que esta tendencia se mantenga a lo largo de 2019 y se registren niveles de apalancamiento similares en el corto plazo.

Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como El Salvador, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que las opciones disponibles de fondeo son pocas, limitando su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera a El Salvador como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(%)	Jun 2019	Jun 2018	2018	2017	2016	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta Incurrida	53.6	53.3	55.6	56.4	39.8	La rentabilidad de la aseguradora se sustenta en el desempeño técnico. Sin embargo, su estrategia no solo considera la explotación del canal bancario, sino también negocios a través del canal corredores. La agencia no espera cambios en la estrategia, considerando que Scotia Seguros se encuentra en un proceso de adquisición.
Costos Operativos/Primas Retenidas	24.9	23.8	25.6	25.8	31.7	
Índice Combinado	82.7	75.4	81.3	82.2	71.5	
Resultado Neto/Prima Neta	16.9	19.0	16.8	14.5	15.9	
ROEA	11.5	10.0	8.7	9.5	11.4	

Fuente: : Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Rentabilidad Sustentada en el Negocio Asegurador

En términos retenido, la cartera de primas se mantiene presentando un ritmo de crecimiento más moderado (+4.1%), que contribuye a mantener cierta estabilidad en sus indicadores de desempeño. La rentabilidad técnica de Scotia Seguros continúa siendo el generador principal de los resultados, la cual a pesar de cierta tendencia a la baja, sigue siendo superior a la rentabilidad promedio del mercado.

Salud Compensa Contracción de Producción de Primas

Si bien a lo largo de 2018 la cartera de primas se contrajo de manera importante (-15.2%), durante el primer semestre de 2019 la contracción interanual fue de 5%. A pesar de esta reducción del negocio suscrito, la compañía mantiene un crecimiento constante en el ramo de salud (+52%) asociado particularmente a una cuenta estatal, negocio que mantiene una retención alta y logra compensar en términos retenidos la contracción de sus principales líneas de negocio como vida colectivo y deuda, ante un dinamismo menor del flujo de negocio de su banco relacionado, cuyo efecto es importante en la cartera de Scotia Seguros; de igual manera, existe un flujo menor de reaseguro tomado localmente.

Durante el segundo semestre de 2019, Scotia Seguros tenía el reto de retomar su nivel de producción y cumplir con las metas de primas trazadas, de forma que esto contribuya a sus lineamientos de suscripción y rentabilidad. Esto es teniendo una dependencia menor de cuentas grandes que crean ciertas variaciones en los indicadores y desempeño de la compañía.

Siniestralidad Estable

La siniestralidad global es estable (53.6% primas devengadas; junio 2018: 53.3%), gracias a la mejora en el ramo de salud, ante un crecimiento relevante de este negocio suscrito, cuyo desempeño tiene un impacto importante sobre el resultado técnico de la compañía; deterioros previos en el desempeño de la compañía se asocian al desempeño de ramos importantes caracterizados por frecuencia alta en siniestralidad.

El ramo de salud que venía presentando ciertas desviaciones en siniestralidad, comienza a registrar una mejora sustancial en el desempeño de su cartera hasta 82% primas devengadas (junio 2018: 91%), presentando un resultado técnico favorable, el reto estará en mantener los resultados alcanzados para esta línea de negocio en el segundo semestre de 2019, considerando que parte de esta mejora se asocia a un crecimiento del ramo. Por otra parte, deuda principal línea de negocio para la compañía se ha venido reduciendo y presenta un repunte en su nivel de siniestralidad (34%; junio 2018: 25%); no obstante, se mantiene aportando 23% del resultado técnico de la compañía.

Incendio también ha venido contrayendo el flujo de primas suscritas, lo que ha beneficiado el desempeño de su cartera. Por otra parte, autos presenta un repunte importante en la siniestralidad del período, registrando pérdidas técnicas, siendo compensadas principalmente por el negocio noble dentro de su cartera. Por lo tanto, Fitch espera que en el corto plazo, el negocio de deuda, ligado a su banco relacionado, se mantenga con un desempeño noble y rentabilidad muy buena que logre atenuar el deterioro de otras líneas de negocio.

Eficiencia Operativa Controlada

La estructura de costos de la aseguradora registra un leve repunte interanual. Sin embargo, el índice de eficiencia se mantuvo adecuado (24.9%), inferior al promedio del mercado a esa misma fecha, atenuando cualquier desviación en siniestralidad.

Dada la incidencia del ramo de deuda y su comercialización a través de su banco relacionado, se espera que se mantenga un peso relevante del gasto de adquisición dentro de los costos operativos (28.7% de las primas retenidas). Fitch espera que estas condiciones comerciales se mantengan en el corto plazo, sin generar un repunte adicional en la estructura de costos. Asimismo, se conservó un peso acotado de los gastos de administración (13.1% de las primas retenidas).

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

Rentabilidad Sustentada en el Resultado Técnico

El desempeño técnico, ha sido el componente principal de la rentabilidad para la aseguradora; si bien el componente principal es el resultado del negocio asegurador, este se ha visto impactado por una tendencia creciente en los siniestros retenidos, por lo que el resultado técnico se contrae (-15.4%) afectando la rentabilidad neta de la compañía (-11.1%), registrando el índice combinado de 78.5%, aun inferior al promedio del mercado a esa fecha (97%). Fitch dará seguimiento al comportamiento que presente la rentabilidad en el segundo semestre de 2019.

No obstante, los indicadores de rentabilidad se mantienen adecuados, considerando la fuerte distribución de resultados efectuada en el primer semestre de 2019. Por lo tanto, la compañía registra una rentabilidad promedio sobre activos de 7.0% y de 11.5% sobre patrimonio. A lo largo de 2019, la agencia no esperaría mejoras notables en términos de rentabilidad, considerando que la aseguradora se encuentra en trámites para ser adquirida por otro grupo controlador.

Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

(veces)	Jun 2019	Jun 2018	2018	2017	2016	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Reservas	2.1	3.3	3.4	3.2	3.3	La agencia no espera cambios adicionales dentro de la composición del portafolio de inversión, el cual busca un calce adecuado con sus obligaciones actuales. De igual manera, no contempla una distribución de resultados mayor que se refleje sobre los indicadores de liquidez actuales de Scotia Seguros.
Activos Líquidos/Reservas y Obligaciones	2.1	3.2	3.3	3.2	3.1	
Activos Líquidos/Pasivos	1.4	2.2	2.0	2.3	2.2	
Rotación de Cobranza (días)	49	69	73	62	61	
Bienes Inmuebles/Activos (%)	3.8	2.8	2.5	3.0	3.1	

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Posición de Liquidez Alineada con Cambios en Patrimonio

La posición de liquidez se vio reducida ante cambios en la base de inversión (–26.7%), considerando la distribución importante de resultados efectuada durante el primer semestre de 2019. No obstante, históricamente, los indicadores de liquidez eran muy superiores a los promedio del mercado, por lo que a pesar de dicha reducción, están alineados con los promedios o incluso son superiores.

Portafolio de Inversión Conservador

Scotia Seguros mantiene un portafolio conservador de inversiones, integrado por instrumentos de renta fija. Al cierre de junio de 2019, la base de inversión se vio reducida principalmente en depósitos a plazo colocados en instituciones locales, ante la salida de un monto importante de recursos como pago de dividendos acumulados.

Ante esta salida de recursos, depósitos a plazo e inversiones en valores del Estado se encuentran equilibrados (46.1% y 46.3% del portafolio, respectivamente). Los valores emitidos por el Estado representan 48% del portafolio. Los depósitos a plazo están colocados en cuatro instituciones financieras locales, todas clasificadas por Fitch en AAA(slv) o superior. De estos recursos, 35% se encuentra colocado con su banco relacionado. El restante 8% del portafolio está colocado en instrumentos emitidos por bancos centrales extranjeros con grado de inversión.

Existe un monto importante de USD5.79 millones colocado en préstamos y 99% se refiere a operaciones de reporto con plazos de hasta 15 días, los cuales representan 21% del patrimonio actual. Esta práctica se explica por las limitantes impuestas por la casa matriz de la aseguradora en cuanto a las instituciones en las que puede colocar sus fondos y los montos límites establecidos por la regulación.

Liquidez Superior A Pares

Los recursos de liquidez mayor de la aseguradora, representados por las disponibilidades y la cartera de inversiones financieras, sobresalieron dentro del activo total (67%). Esta participación adecuada de activos líquidos permitió a Scotia Seguros mantener una cobertura de activos líquidos de 2.1x sobre reservas y de 1.4x sobre el total de pasivos. Estos niveles aunque se muestran contraídos, se han acercado a los promedios del mercado; no obstante, aún se mantienen superiores a los mismos (1.6x y 1.03x, respectivamente). En el corto plazo, Fitch espera que los niveles de liquidez no registren contracciones adicionales y permanezcan más estables.

Primas por Cobrar Acorde a Negocio

Acorde con el cartera de primas suscritas, la cartera de primas por cobrar se contrajo (–37.3%); estas últimas representaron 7% del activo total al cierre de junio de 2019. Tras una desviación registrada en diciembre de 2018, la calidad de la cartera ha regresado a sus niveles históricos, donde 5% de esta presenta vencimiento superior a 90 días o más. Por otra parte, la posición de liquidez de Scotia Seguros mantiene una rotación muy alta en la gestión de cobranza de primas (49 días) respecto al promedio del sector (78 días).

Adecuación de Reservas

(%)	Jun 2019	Jun 2018	2018	2017	2016	Expectativa de Fitch
Reserva/Prima Retenida	91.9	95.3	95.6	75.1	71.0	La base de reservas totales irá alineándose a la dinámica que muestre la base de primas totales. Ante la mezcla de negocio y desempeño de Scotia Seguros, la agencia no descarta que las reservas de siniestros sigan en ascenso.
Reservas/Pasivo	65.4	66.2	59.5	71.7	65.8	
Reservas Siniestros/Siniestros Incurridos	0.7	0.7	37.4	24.9	20.1	
Reservas Siniestros/Capital	12.7	7.6	6.6	5.2	3.8	
Reserva Siniestros/Reservas Totales	20.1	22.1	22.7	19.2	10.1	

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Reservas Acorde a Negocio

La base de reservas está alineada a la dinámica que registre el negocio en términos de primas y siniestros, lo que ha influenciado en una incidencia mayor de las reservas de siniestros, en comparación con sus promedios históricos.

Reclamos y Siniestralidad Influyen en Constitución de Reservas

Al cierre de junio de 2019, el ajuste neto de reservas fue una liberación neta de USD161 mil, ante la dinámica de crecimiento en ciertas líneas de negocio como un flujo menor de siniestros para otros. Las reservas de siniestros se mantienen levemente inferiores a lo registrado durante 2018, superior de sus promedios previo a 2017.

El perfil de riesgo de las reservas es bajo, siendo que, como proporción de los siniestros incurridos y del patrimonio, las relaciones de apalancamiento han sido muy inferiores a 1.0x en el transcurso de los últimos cinco años. Por su parte, la dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros, medida por la relación de siniestros pagados a incurridos, fue de 0.6x al cierre de junio de 2019. Fitch seguirá monitoreando su comportamiento.

Reservas Componen Mayoría del Pasivo

En opinión de la agencia, la habilidad de la aseguradora para establecer las reservas con que opera es adecuada. Al cierre de junio de 2019, los índices de desarrollo de reservas, calculados como proporción del patrimonio y de las reservas de siniestros, denotaban una precaución leve sobre la determinación del nivel de reservas apropiado para su operación.

La estructura del pasivo total de la compañía se mantuvo dominada en 65.4% por la base de reservas totales, donde aún sobresalen las reservas sobre primas (79.9% de la base de reservas totales). En opinión de Fitch, la mayoría de los pasivos de Scotia Seguros seguirá integrada por reservas, de manera similar a los períodos anteriores, dado que la compañía no refleja obligaciones financieras.

Cobertura de Reservas Influenciada por Perfil de Cartera

Al cierre de junio de 2019, la cobertura de reservas sobre primas retenidas de la aseguradora se contrajo hasta 91.9%, producto de la dinámica registrada; sin embargo, el nivel alcanzado se coloca por debajo del período anterior, aún se encuentra por encima del su promedio histórico previo a 2018. Lo anterior es considerando el nivel de reclamos y siniestralidad que influye sobre el peso que ahora muestra las reservas de siniestros, lo que en gran medida se asocia con las reservas puntuales pendientes de liquidación.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

(%)	Jun 2019	Jun 2018	2018	2018	2017	Expectativa de Fitch
Índice de Retención	48.0	43.8	46.6	50.9	48.8	Ante el proceso de venta en que se encuentra la compañía, para la próxima vigencia, podrían darse cambios en su esquema de reaseguro, principalmente en los reaseguradores que respaldan los contratos.
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio	15.8	6.6	7.4	5.4	5.5	

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros

Vigencia Actual Enfocada en Mitigar Exposiciones

Scotia Seguros mantiene su esquema de reaseguro enfocado en mitigar las exposiciones a su cargo, las cuales muestran claros repuntes en relación con el patrimonio, considerando la contracción experimentada por este último.

Mezcla de Contratos Proporcionales y No Proporcionales

Los contratos vigentes a junio de 2019, se mantienen orientados principalmente hacia coberturas no proporcionales para los diferentes ramos en los que opera la aseguradora. Los ramos de personas vida colectivo, accidentes personales y deuda cuentan con un contrato no proporcional con una exposición patrimonial por riesgo adecuada (0.6% por riesgo). Por otra parte, la línea de gastos médicos conserva una protección de exceso de pérdidas con una exposición bastante acotada, en relación con el patrimonio (0.1%).

En los ramos de daños, el enfoque se mantiene hacia coberturas de exceso de pérdidas. El ramo de incendio y líneas aliadas tiene una cobertura únicamente de tipo no proporcional. La prioridad a cargo de la compañía se mantiene en 0.7% de su patrimonio por riesgo. La protección en los demás ramos de daños generales sigue siendo de tipo no proporcional, con la máxima pérdida por riesgo de la compañía equivalente a 0.1% de su patrimonio.

Contratos Catastróficos de Incendio y Vida

De acuerdo con su estrategia, la aseguradora mantiene una cobertura catastrófica asociada a la cartera de propiedad (incendio y líneas aliadas), cuya prioridad es relevante de acuerdo con los parámetros de Fitch (9.0% por evento). Por otra parte, las retenciones en ramos de vida siguen protegidas mediante un contrato catastrófico exceso de pérdida, con una prioridad a cargo de Scotia Seguros que equivale a 2% del patrimonio por evento; esta es más conservadora, en opinión de Fitch.

Respaldo de Reaseguradores con Trayectoria Internacional Importante

En el esquema de reaseguro vigente, la mayoría de la nómina de reaseguradores sigue conformada por compañías internacionales de trayectoria reconocida para la mayoría de contratos. Existen otros participantes de menor trayectoria con participaciones importantes en algunos contratos que cuentan con clasificaciones de riesgo adecuadas, otorgadas por otras agencias.

Clasificación en Escala de Fitch

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

- Clasificación de Fortaleza Financiera de la Aseguradora de largo plazo: 'AAA(slv)', Observación Negativa.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de El Salvador y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

Supervisión Regulatoria

La industria aseguradora de El Salvador está regulada y Fitch considera que sigue en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales. La transparencia de la información financiera y en los requisitos de revelación por parte de las entidades reguladas es más limitada que en los mercados más desarrollados. La agencia también considera que la eficacia del nivel de supervisión es más acotada, ya que el enfoque no abarca características en precios o rentabilidad de los productos.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch considera que la sofisticación del análisis de suscripción y las prácticas actuariales son modestas en la industria aseguradora salvadoreña frente a las de otros países desarrollados. Varias aseguradoras presentan avances en sistemas de gestión de riesgos empresariales, lo que indica el desarrollo de las habilidades técnicas en la administración de las mismas. Sin embargo, los productos que se comercializan en el mercado son poco sofisticados, orientados más bien a cubrir necesidades básicas, tal como lo denota la tasa de penetración baja de la industria.

Perfil de Competencia

La agencia considera que existe un nivel de competencia fuerte en la industria de seguros de El Salvador, como se observa en la concentración alta de competidores, puesto que las cinco aseguradoras principales suscribieron 66% del total de las primas del mercado al cierre de junio de 2019. El sector se compone de 22 aseguradoras, incluidas compañías relacionadas accionariamente entre sí. El perfil de competencia del mercado es reflejo también de la preponderancia de los ramos de incendio, autos y salud en los portafolios de las compañías, cuyo comportamiento es altamente sensible a la competencia de tarifas. El crecimiento de 10.0% de primas suscritas en el mercado fue favorable al cierre del primer semestre de 2019, respecto al mismo período de 2018.

Desarrollo de Mercados Financieros

Dado que los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados en El Salvador, Fitch considera que la facilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores privados. Por otra parte, existe en general una oferta limitada de productos de inversiones de calidad alta y duración larga, lo que dificulta la capacidad de gestionar adecuadamente el calce de activos y pasivos de las compañías de seguros que operan particularmente en los segmentos de vida y pensiones.

Riesgo País

En junio de 2019, Fitch afirmó la clasificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador en 'B-' con Perspectiva Estable, como reflejo de la historia reciente de incumplimientos de la moneda local (2017), así como de las incertidumbres políticas en torno a la aprobación del congreso de medidas clave de reforma económica, incluidos los presupuestos y el financiamiento asociado, carga alta de deuda y perspectivas débiles de crecimiento económico. La agencia espera que el crecimiento del país sea relativamente estable durante 2019–2020 y considera que el crecimiento potencial sigue siendo débil, cercano a 2.5%, debido a una serie de factores que incluyen tasas altas de criminalidad, infraestructura deficiente y migración neta hacia el exterior. Fitch espera que la economía crezca a un ritmo moderadamente mayor en 2019, con un pronóstico de 2.4%. Los niveles altos de criminalidad también afectan las perspectivas de crecimiento y son un factor importante de presión fiscal.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Desempeño con Cierta Presión

La compañía se ha venido contrayendo en los últimos dos años, influenciada parcialmente por un ritmo menor de producción en el canal bancario y la no renovación de ciertas cuentas puntuales. Por otra parte, Fitch destaca la presión que podría ejercer el ramo de salud, cuya cartera ha tenido variaciones en su desempeño, que han impactado el desempeño técnico de la compañía; habiendo crecido de manera importante durante el primer semestre de 2019, a través de una cuenta puntual.

La generación interna de capital ha sido sólida y constante. Sin embargo, durante el primer semestre de 2019, la compañía realiza una importante distribución de resultados que se refleja sobre su posición patrimonial y niveles de apalancamiento, los cuales se han acercado más a los promedio del mercado.

Comparación con Pares

(Al 30 de junio de 2019)	Clasificación	Siniestralidad Neta (%)	Índice Combinado (%)	Pre Tax ROA (%)	ROE (%)	Primas Retenidas/ Patrimonio (veces)	Primas Retenidas + Reservas Netas/ Patrimonio (veces)	Reservas Netas/ Primas Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)	Primas Suscrita/ Primas Retenida (%)
Davienda Seguros Comercial Bolívar	EAAA(slv)	27.3	74.2	18.8	29.8	1.1	1.7	62.2	224	87.3
Aseguradora Agrícola Comercial	EAA+(slv)	68.0	104.1	5.5	8.7	1.0	1.6	57.0	189.2	42.4
SISA y Filial	EAA+(slv)	54.6	91.4	5.5	15.7	1.7	3.0	71.4	155.5	64.5
Asesuisa y Filial	EAA+(slv)	48.3	97.3	3.9	13.2	2.0	3.9	90.1	135.4	75.5
La Centro Americana	EAA(slv)	65.4	94.3	5.7	14.0	2.0	3.6	77.5	121.7	59.5
Scotia Seguros	EAAA(slv)	53.6	78.5	10.0	11.5	0.7	0.9	91.9	214.5	48.0
Total del Mercado	—	57.3	96.2	5.7	10.2	1.1	2.8	74.2	161	64.5

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Balance General — Scotia Seguros, S.A.

(USD miles: cifras actualizadas al 30 de Junio de 2019)

	Jun 2019	2018	2017	2016	2015
Activos Líquidos	35,174	56,613	54,035	51,649	49,806
Disponibles	7,903	16,930	15,106	17,402	13,118
Inversiones Financieras	27,272	39,682	38,929	34,247	36,688
Préstamos Netos	5,799	6,052	4,043	570	2,069
Primas por Cobrar	3,850	8,710	6,143	8,632	6,382
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	4,302	3,728	2,484	2,312	2,065
Inversiones Permanentes	0	—	0	0	0
Bienes Muebles e Inmuebles	1,990	1,975	2,059	2,056	1,973
Otros Activos	1,202	803	426	410	529
Total Activo	52,317	77,881	69,190	65,629	62,824
Obligaciones con Asegurados	335	717	319	871	340
Reservas Técnicas	13,099	12,804	13,527	14,072	11,698
Reservas para Siniestros	3,299	3,754	3,208	1,574	1,582
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	5,310	4,477	3,362	4,192	2,643
Obligaciones con Entidades Financieras	—	—	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	680	1,050	868	1,194	1,022
Cuentas por Pagar	1,421	1,333	1,369	1,628	2,035
Provisiones	230	157	133	154	243
Otros Pasivos	705	3,535	541	106	206
Total Pasivos	25,078	27,828	23,327	23,790	19,769
Capital Social Pagado	8,640	8,640	8,640	8,640	8,640
Reservas de Capital	1,728	1,728	1,728	1,728	1,728
Patrimonio Restringido	1,457	1,458	1,414	1,586	1,538
Utilidades Acumuladas	13,233	34,395	29,936	25,053	24,998
Utilidades del Ejercicio	2,181	3,834	4,145	4,831	6,150
Total Patrimonio	27,239	50,054	45,863	41,839	43,055
Total Pasivo y Patrimonio	52,317	77,881	69,190	65,629	62,824

Fuente: Scotia Seguros, Fitch Ratings

Estado de Resultados — Scotia Seguros, S.A.

(USD miles: cifras actualizadas al 30 de Junio de 2019)

	Jun 2019	2018	2017	2016	2015
Primas Emitidas Netas	18,577	37,118	43,796	45,122	36,149
Primas Cedidas	(9,659)	(19,807)	(21,508)	(23,096)	(18,477)
Primas Retenidas Netas	8,917	17,312	22,289	22,026	17,672
Siniestros Pagados	(6,581)	(15,824)	(18,495)	(11,616)	(9,122)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	1,507	6,335	7,242	3,786	3,162
Siniestros Netos Retenidos	(5,074)	(9,490)	(11,253)	(7,831)	(5,960)
Ingresos/Egresos por Ajustes de Reservas	161	176	(1,089)	(2,366)	(2,128)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(2,563)	(5,228)	(7,226)	(9,370)	(5,333)
Comisiones de Reaseguro	1,503	3,048	3,598	4,659	4,414
Resultado Técnico	2,944	5,818	6,319	7,119	8,664
Gastos de Administración	(1,164)	(2,256)	(2,124)	(2,271)	(2,134)
Resultado de Operación	1,780	3,562	4,195	4,848	6,531
Ingresos Financieros	1,083	2,426	2,384	2,172	1,976
Gastos Financieros	(104)	(374)	(335)	(121)	(278)
Otros Ingresos Netos	383	613	120	296	697
Resultado antes de Impuestos	3,142	6,228	6,364	7,195	8,925
Provisión para el Impuesto a la Renta	(961)	(2,037)	(2,219)	(2,364)	(2,458)
Resultado del Período	2,181	4,191	4,145	4,831	6,467

Fuente: Scotia Seguros, Fitch Ratings

Apéndice D: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo de Clasificación Fortaleza Financiera de la Aseguradora

Fitch opina que la clasificación de Scotia Seguros cuenta con el beneficio de soporte implícito de su propietario último, BNS. En la asignación de la clasificación de Scotia Seguros, la agencia consideró básicamente dos conceptos generales dentro de sus lineamientos internos. El primero es la capacidad para proveer soporte de su propietario último (BNS), según se refleja en la clasificación en escala internacional que le ha otorgado Fitch de 'AA-'.

Las subsidiarias de BNS en Latinoamérica tienen importancia estratégica, particularmente Inversiones Financieras Scotiabank, S.A., conglomerado financiero salvadoreño al cual pertenece la aseguradora y con el que mantiene una identificación comercial clara a través del uso de una misma marca. También se consideró la alineación estricta de la operación de la aseguradora con las políticas y lineamientos corporativos que emanan de su propietario último. Sin embargo, una vez la transacción de venta se concretice, Fitch dejará de considerar el beneficio de soporte en la clasificación de la aseguradora y evaluará si la clasificación podría tener beneficio de soporte del nuevo accionista, cuyo perfil crediticio es diferente al del BNS.

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

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

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

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Scotia Seguros, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	26/09/2019
Número de Sesión	079-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA:31/12/2018 NO AUDITADA:30/06/2019
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	EAAA(slv)
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

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

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

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

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