



ASEGURADORA SUIZA SALVADOREÑA, S.A. Y FILIAL

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 21 de abril de 2020

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 31.12.19 -----			
ROAA:	1.5%	Activos:	171.4
ROAE:	5.0%	Ingresos:	156.7
		Patrimonio:	45.3
		U. Neta:	3.4

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, 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 31 de diciembre 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) los adecuados indicadores de liquidez.

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

El entorno económico adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios, los atrasos en el pago de primas y los potenciales impactos en la siniestralidad. La perspectiva de la calificación se mantiene Estable.

Soporte de grupo implícito: 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.

Compañía líder en el sector con importante expansión: Un aspecto considerado en el perfil de la aseguradora es su posición competitiva fuerte, concentrando el 22.3% de las primas netas totales del sector al 31 de diciembre de 2019. Además, Asesuisa se sitúa como líder en los ramos de autos y vida.

Después no operar el ramo de invalidez y sobrevivencia en los últimos tres años, Asesuisa logró adjudicarse dicha póliza. En sintonía con lo anterior, Asesuisa aumentó anualmente su producción de primas netas en 29.2% (5.7% excluyendo el negocio previsional). Cabe precisar que la dinámica de suscripción en 2019, fue liderada por los segmentos de seguros de personas (crecimiento del 7.5% excluyendo el negocio previsional); mientras que los ramos de propiedades exhibieron una expansión del 3.3%. La compañía había anticipado un menor ritmo de crecimiento para 2020 (por la decisión de no participar en el negocio previsional), ante la situación de pandemia global, éste se verá profundizado.

Mezcla balanceada por línea de negocios en la cartera retenida: Las líneas de negocios con mayor participación en la cartera de primas retenidas a diciembre de 2019 fueron automotores (26.0%), previsional (19.8%) y bancaseguros (17.1%) acorde con sus niveles de suscripción y con los altos niveles de retención. Además, la participación de los negocios de personas aumentó a 66.7% desde 58.4% en el lapso de un año, vinculado la dinámica en el ramo de

pensiones. En ese contexto, se pondera positivamente la diversificación en la cartera de primas retenidas.

Apropiado nivel de liquidez: Las métricas de liquidez de la aseguradora se encuentran en línea con sus promedios históricos; permitiendo responder adecuadamente ante sus exigencias técnicas. En ese contexto, el índice de liquidez a reservas (activos líquidos – deuda / reservas) fue de 1.3 veces al cierre de 2019 (1.6 veces sistema de seguros).

Se valora que, en el actual contexto, muchos agentes económicos tendrán dificultades para pagar sus primas, sensibilizando la liquidez de Asesuisa.

Bancos locales y Estado predominan en el portafolio:

La principal exposición crediticia de la compañía se encuentra en el sistema financiero local, representando el 57.4% del portafolio total a diciembre de 2019. Los títulos garantizados por bancos son depósitos a plazo, certificados de inversión y bonos. Los bancos que respaldan los títulos son once, nueve privados (con calificaciones de A+ o superiores) y dos estatales.

La exposición de la aseguradora en el soberano disminuye a 28.2% desde 32.3% en el lapso de un año, por la venta de Eurobonos. 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. Ante el actual contexto de contracción económica, las finanzas estatales se verán presionadas; destacando que el logro de acuerdos políticos sobre el manejo de la deuda es fundamental.

Mayor volumen de reservas y alza de reclamos en autos:

En el análisis se señala la adecuada política de suscripción; el buen programa de reaseguro; el alza en la siniestralidad proveniente del ramo de autos; así como la mayor constitución de reservas para siniestros reportados. En ese contexto, la incidencia de reclamos totalizó US\$80.8 millones al cierre de 2019 (US\$63.4 millones en 2018).

En sintonía con la adjudicación del negocio previsional a partir de 2019, Asesuisa registró un importante gasto de reservas por siniestros; incidiendo en su siniestralidad

incurrida. Así, dicho indicador aumenta a 64.0% desde 47.1% en el lapso de un año (59.7% mercado de seguros).

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. Los efectos de dichos ajustes ya comenzaron a registrarse en los primeros meses del 2020.

Estrecha solvencia: Asesuisa registra una posición de solvencia inferior en comparación con sus pares relevantes y con la media de la industria. La distribución de dividendos en 2019 y la mayor suscripción de riesgos han determinado una contracción en los indicadores patrimoniales.

En este contexto, la relación patrimonio/activos se sitúa en 26.4% a diciembre de 2019 (29.8% en diciembre de 2018); inferior al promedio del mercado (39.4%).

Durante 2020, la aseguradora registrará una mejora en sus indicadores patrimoniales debido al menor consumo en el margen de solvencia del ramo de invalidez y sobrevivencia; aportando flexibilidad financiera.

Menor generación de utilidades: Al 31 de diciembre de 2019, la aseguradora registró una utilidad neta de US\$3.4 millones, reflejando una contracción anual del 43%. El comportamiento descrito se explica por el desempeño adverso en el segmento de daños y propiedades, la relevante constitución de reservas para siniestros y el aumento el gasto por cesión de primas. En ese contexto, los indicadores de rentabilidad y eficiencia se sitúan en niveles desfavorables con respecto al mercado.

El margen técnico disminuye a 2.2% desde 8.6% en el lapso de un año (sistema de seguros del 11.2%); destacando el caso particular de autos, cuyo margen de contribución técnica se contrae a 1.5%. Acorde con el mayor volumen de costos técnicos, el indicador de cobertura se ubica desfavorablemente en relación al mercado (98.1% versus 90.8%), a pesar de exhibir una disminución anual del 14% en gastos administrativos.

Fortalezas

1. Empresa líder en el sector con alto posicionamiento de marca.
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.
3. Efecto adversos por la pandemia COVID-19.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña registró un crecimiento real del 2.38% en 2019 (2.5% en 2018). Mientras que para 2020, el BCR ha realizado estimaciones preliminares sobre el impacto del brote del COVID-19 en la economía doméstica. En este sentido, el país podría enfrentar una contracción económica superior a la gran crisis de 2009, situándose entre -2.0% y -4.0%, con información muy preliminar.

En la actualidad, los impactos derivados del brote del COVID-19 constituyen la mayor amenaza para la economía doméstica y mundial, debido a que las medidas de emergencia para contener esta pandemia conllevan una menor actividad económica. En síntesis, los mayores impactos son: el cierre de operaciones en sectores específicos (turismo, educación, aviación, entre otros); el aislamiento de personas que se traduce en una menor demanda; la contracción en las ventas del sector informal (aproximadamente el 70% de la economía salvadoreña); así como el estrés en los flujos de efectivo para muchas empresas, implicando atrasos en sus créditos y pagos de salarios.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, el flujo de remesas, la baja en el precio de los combustibles y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales han incrementado en un 0.7% en 2019, explicado por el mayor importe enviado a la región de Centroamérica. Cabe precisar que, en este período, las exportaciones hacia Estados Unidos reflejaron una contracción anual del 4.4%. Esta disminución deriva principalmente del deterioro en los precios de los bienes exportados, considerando que en términos de volumen la cantidad exportada al país norteamericano se mantuvo estable durante 2019.

Las importaciones incrementaron un 1.6% durante 2019, debido a un mayor ingreso de productos de agricultura y ganadería (4.9%). En contrapartida, la factura petrolera se redujo un 9.7%, a causa de los bajos precios registrados en comparación de 2018 (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$57.0 vs USD\$64.8).

Al cierre del 2019, las remesas alcanzaron un total de USD\$5,650 millones, reflejando un incremento anual de 4.8%, menor que el crecimiento de 2018 y 2017 (8.1% y 9.7%). Esta ralentización se relaciona con el desempeño que experimentó la economía estadounidense en 2019. A pesar que la política proteccionista de Estados Unidos continúa siendo un riesgo para la reducción de remesas, la aprobación del programa migratorio Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta 2021 otorga confianza en que la dinámica se mantendrá estable en el corto plazo. Zuma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse afectados por los efectos de la emergencia del COVID-19.

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. La última misión del FMI recomendó un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2020, a fin de garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En el actual contexto de pandemia global, el Gobierno podría hacer uso de más préstamos, con el objetivo de aminorar los efectos adversos del COVID-19. Por otra parte, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- (perspectiva Estable) y B3 (perspectiva Positiva) para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador en una situación con altas probabilidades de registrar una desaceleración económica.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La captación de primas netas de la industria registró un crecimiento anual del 6.8% en 2019, manteniendo la dinámica comercial observada en 2018 (6.7%). Por segmento, las compañías especializadas en seguros de propiedades y fianzas reflejaron una expansión anual del 8.6% en la suscripción de negocios, menor con respecto a las compañías de seguros de personas (6.8%). Para el año 2020, se estima que la producción de primas netas del sector registrará una contracción, en razón a la menor actividad económica y medidas de aislamiento social.

En términos de estructura, los seguros de vida y accidentes y enfermedades participan, en el total de primas netas, con el 25.6% y 19.2%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019. Por su parte, los niveles de retención del sector denotan una tendencia decreciente paulatina; ubicándose en 63.0% en 2019 (66.5% en 2015).

El importe de reclamos pagados por el sector totaliza US\$359.5 millones al 31 de diciembre de 2019, determinado un crecimiento anual del 11.9%. El mayor aumento de los siniestros con respecto a la suscripción de primas ha conllevado, consecuentemente, a un incremento en los índices de siniestralidad. Así, la siniestralidad incurrida pasa a 59.7% desde 55.4% en el lapso de un año. Debido a que las tasas de infección del COVID-19 son bajas en El Salvador, a la fecha de análisis, se estima que dicha enfermedad no impactará de manera relevante en la siniestralidad de la industria.

Si bien la calidad de activos del sector es favorable, el contexto actual de contracción económica deteriorará el perfil crediticio de algunos instrumentos que integran la base de inversión (reservas y patrimonio) del sector de seguros.

Los activos líquidos del sector exhiben una favorable cobertura sobre sus obligaciones técnicas con asegurados, consistente con lo mostrado en los últimos años. En ese sentido, el índice de liquidez a reservas se ubica en 1.64 veces; mientras que el índice de liquidez general es de

1.0x al cierre de 2019. Cabe precisar que el flujo de efectivo del sector estará tensionado durante 2020, por el atraso en el pago de primas de sus clientes aunado al pago de coberturas que no podrán suspenderse, de acuerdo a lo mencionado en las “Normas Técnicas Temporales para Enfrentar Incumplimientos y Obligaciones Contractuales”.

Por otra parte, el sector salvadoreño de compañías de seguros continúa registrando una sólida posición de solvencia, a pesar de varios pagos de dividendos durante 2019. La relación patrimonio/activos pasa a 39.5% desde 41.3% en el lapso de un año; mientras que el indicador de suficiencia patrimonial regulatorio se sitúa en 72.9% (90.8% en diciembre de 2018).

La industria consolida una utilidad neta de US\$35.9 millones al 31 de diciembre de 2019 (\$36.3 millones en 2018), decreciendo en resultados por segundo año consecutivo. La menor generación de utilidades estuvo vinculada con el alza en reclamos de asegurados y el aumento en la cesión de primas. Acorde con lo anterior, el margen técnico y neto se ubican en 11.2% y 5.1%, respectivamente; haciendo notar que dichos márgenes son los más bajos del quinquenio.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura, que mide la participación de los costos técnicos y gastos operativos en el total de primas (ajustado por cesión y movimientos de reservas), desmejora a 90.1% desde 86.1%. Se estima que el sector registrará uno de los niveles más bajos de rentabilidad para el cierre de 2020.

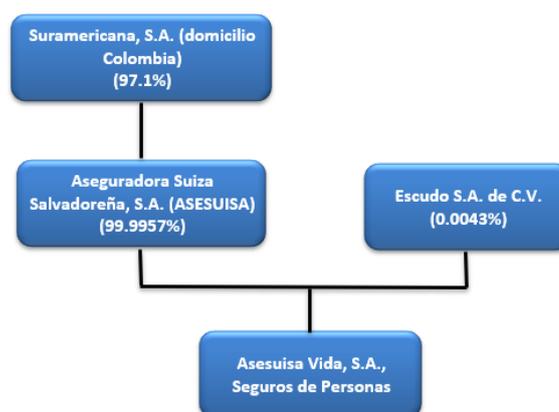
ANTECEDENTES GENERALES

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 (EAA+.sv por Zumma Ratings), 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 31 de diciembre de 2019 se emitió una opinión sin salvedad sobre la información financiera auditada de la aseguradora.

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 Suramericana, 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.

Composición accionaria:



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

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	Ivette Koch de Magaña
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 Aseuisa es el órgano de administración de la sociedad elegido por la Junta 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

Aseuisa 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 con las potenciales obligaciones con asegurados.

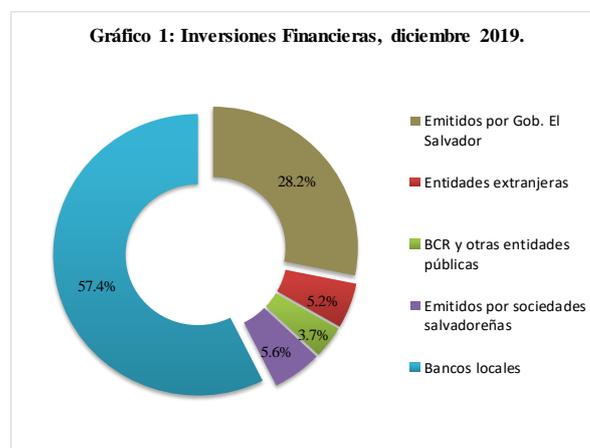
Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la aseguradora está impulsando cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar toda la cadena de valor desde los proveedores hasta clientes.

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. Al respecto, la aseguradora ha desarrollado un Ecosistema digital para los reclamos en gastos médicos.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos

Durante los últimos doce meses, la evolución de activos de Aseuisa estuvo determinada por el sobresaliente fortalecimiento en efectivo, la ampliación en el portafolio de inversiones; así como el aumento en las primas por cobrar. En ese contexto, los activos registran un crecimiento anual del 13.5%, equivalente en términos monetarios a US\$20.4 millones.



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

Las inversiones de la compañía son de baja complejidad, predominando los instrumentos de renta fija. El portafolio se integra en un 57.4% en bancos comerciales locales al cierre de 2019; haciendo notar que dichos títulos son depósitos a plazo, certificados de inversión y bonos internacionales. Los bancos que respaldan los títulos son once, nueve privados (con calificaciones de A+ o superiores) y dos estatales.

La exposición de la aseguradora en el soberano disminuye a 28.2% desde 32.3% en el lapso de un año, por la venta de Eurobonos. 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.

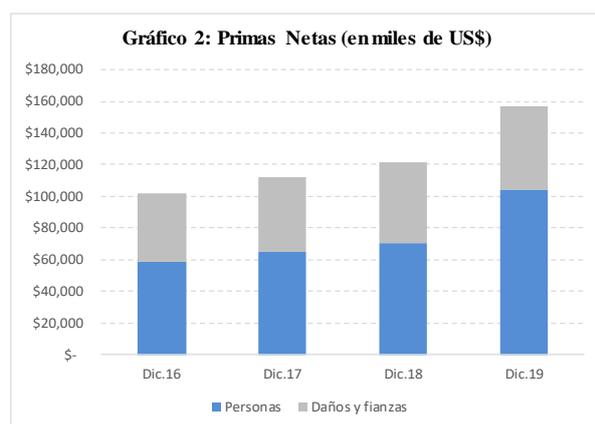
El actual entorno de contracción en la economía local y global, supone un seguimiento periódico y cercano a los emisores del portafolio, a fin de mitigar deterioros en la calidad crediticia de las inversiones de Aseuisa.

Consistente a lo mostrado en periodos previos, la cartera de primas por cobrar refleja una adecuada calidad; haciendo notar que las primas vencidas con más de 90 días representan el 1.01% de la cartera (0.84% en diciembre de 2018). Mientras que la cobertura de las provisiones por

incobrabilidad es estable en 127.9%. Además, el periodo promedio de cobranza es de 42 días a diciembre de 2019 (94 días promedio del sector). Zumma Ratings prevé un mayor atraso en el pago de primas, por parte de los asegurados, asociado con las medidas de aislamiento social y cierre temporal de algunas empresas en sectores específicos.

Primaje

Después no operar el ramo de invalidez y sobrevivencia en los últimos tres años, Asesuisa logró adjudicarse dicha póliza para los afiliados de AFP Crecer. En sintonía con lo anterior, Asesuisa aumentó anualmente su producción de primas netas en 29.2% (5.7% de excluir el negocio previsional). Cabe precisar que la dinámica de suscripción en 2019, fue liderada por los segmentos de seguros de personas (crecimiento del 7.5% excluyendo el negocio previsional); mientras que los ramos de propiedades exhibieron una expansión del 3.3%. Si bien la compañía había anticipado un menor ritmo de crecimiento para 2020 (por la decisión de no participar en el negocio previsional), éste se verá profundizado por la situación de pandemia global.



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

En términos de estructura, los ramos más relevantes en el portafolio de soluciones de la compañía son automotores (19.0%), invalidez y sobrevivencia (18.3%) y bancaseguros (14.8%); 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. Un aspecto considerado en el perfil de la aseguradora es su posición competitiva fuerte, concentrando el 22.3% de las primas netas totales del sector al 31 de diciembre de 2019. Además, Asesuisa se sitúa como líder en los ramos de autos y vida.

Durante 2019, Asesuisa realizó las siguientes acciones en términos comerciales: inauguración de una sucursal para fidelizar y desarrollar asesores, la apertura de su nueva torre corporativa, firma de acuerdos con diversas entidades para ampliar los negocios con PYMES y personas; así como la utilización de herramientas digitales que apalancen la eficiencia operativa (inspecciones, suscripciones, entre otros). Lo anterior está vinculado con el plan estratégico que ha estado impulsando la compañía; fundamen-

tado 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.

La compañía muestra diversos canales para la comercialización de su portafolio de soluciones; entre los que se puede mencionar: asesores, corredores, su canal bancario relacionado y la fuerza interna de ventas.

Diversificación

Las líneas de negocios con mayor participación en la cartera de primas retenidas, a diciembre de 2019, fueron automotores (26.0%), previsional (19.8%) y bancaseguros (17.1%) acorde con sus niveles de suscripción y con los altos niveles de retención. Además, la participación de los negocios de personas aumenta a 66.7% desde 58.4% en el lapso de un año, vinculado con la mayor captación de primas en el ramo de pensiones.

El porcentaje promedio de retención de primas se ubicó en 73.8% a diciembre de 2019, alineado con lo observado en el sector (71.2%). Cabe mencionar que todos los ramos de Asesuisa reflejan estabilidad en sus niveles de retención. En la renovación de contratos en julio de 2019, la compañía mantuvo su actual estructura de reaseguro, a excepción del ramo de incendio que modificó su contrato a uno de tipo proporcional.

Siniestralidad

En el análisis se señala la adecuada política de suscripción; el buen programa de reaseguro; el alza en la siniestralidad proveniente del ramo de autos; así como la mayor constitución de reservas para siniestros reportados. En ese contexto, la incidencia de reclamos totalizó US\$80.8 millones al cierre de 2019 (US\$63.4 millones en 2018); haciendo notar la mayor frecuencia y severidad para la línea de negocio de autos. Por su parte, el indicador de siniestralidad bruta se ubicó en 51.5% en el periodo de análisis (51.2% promedio de mercado).

Tabla 1. Indicadores de siniestralidad

	2016	2017	2018	2019	Mdo 2019
Siniestralidad bruta	59.1%	51.0%	52.5%	51.5%	51.2%
Siniestralidad retenida	54.2%	48.2%	50.9%	52.5%	58.3%
Siniestralidad incurrida	46.1%	43.2%	47.1%	64.0%	59.7%

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

En sintonía con la adjudicación del negocio previsional a partir de 2019, Asesuisa registró un importante gasto de reservas por siniestros; incidiendo en su siniestralidad incurrida. Así, dicho indicador aumenta a 64.0% desde 47.1% en el lapso de un año (59.7% mercado de seguros).

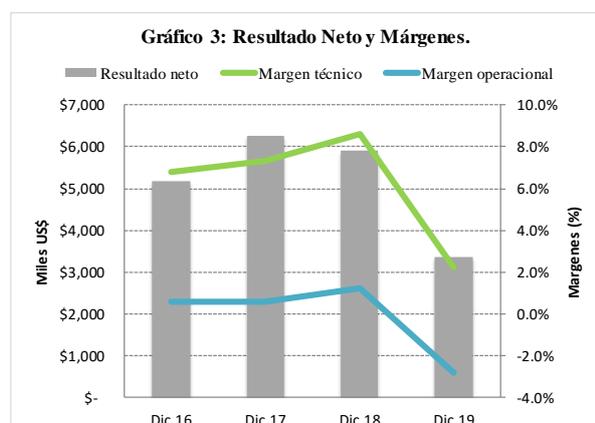
A nivel de ramos, algunas líneas importantes del portafolio de productos de Asesuisa reflejan alzas en su siniestralidad incurrida, entre las cuales se mencionan: autos, gastos médicos, bancaseguros e incendio con índices del

80.3%, 94.8%, 75.0% y 32.9%, respectivamente. Cabe precisar que la aseguradora inició algunos ajustes tarifarios focalizados en sus pólizas de autos en el tercer trimestre de 2019, para reflejar condiciones técnicas acorde con la incidencia y tendencia 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, Aseuisa cuenta con contratos de cobertura por catástrofe que protegen las retenciones en sus principales negocios. La aseguradora renovó, en julio 2019, su programa de reaseguro para los próximos doce meses; destacando que el único cambio fue en el ramo de incendio con un contrato cuota parte (exceso de pérdida por riesgo, contrato anterior).

Análisis de Resultados

Al 31 de diciembre de 2019, la aseguradora registró una utilidad neta de US\$3.4 millones, reflejando una contracción anual del 43%. El comportamiento descrito se explica por el desempeño adverso en el segmento de daños y propiedades, la relevante constitución de reservas para siniestros y el aumento el gasto por cesión de primas. En ese contexto, los indicadores de rentabilidad y eficiencia se sitúan en niveles desfavorables con respecto al mercado.



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

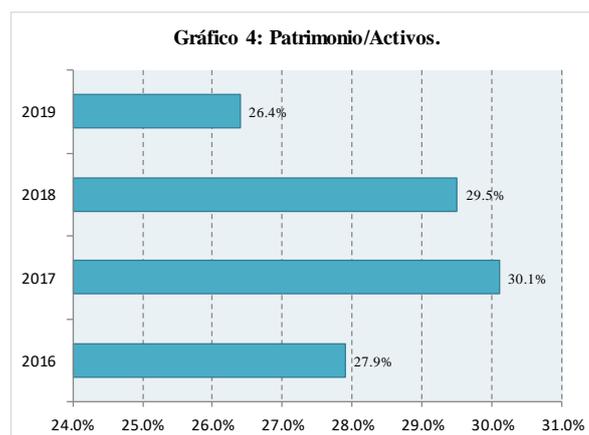
El margen técnico disminuye a 2.2% desde 8.6% en el lapso de un año (sistema de seguros del 11.2%); destacando el caso particular de autos, cuyo margen de contribución técnica se contrae a 1.5%. Cabe mencionar que todas las líneas de negocio administradas por Aseuisa registran resultados técnicos positivos en la fecha de análisis, a excepción de salud y hospitalización y bancaseguros. Por otra parte, el segmento de propiedades y daños participan con el 17.1% del resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición) al cierre de 2019 (31.9% en 2018).

Acorde con el mayor volumen de costos técnicos, el indicador de cobertura se ubica desfavorablemente en rela-

ción al mercado (98.1% versus 90.8%), a pesar de exhibir una disminución anual del 14% en gastos administrativos.

Solvencia y Liquidez

Aseuisa registra una posición de solvencia inferior en comparación con sus pares relevantes y con la media de la industria. La distribución de dividendos en 2019 y la mayor suscripción de riesgos han determinado una contracción en los indicadores patrimoniales. En este contexto, la relación patrimonio/activos se sitúa en 26.4% a diciembre de 2019; inferior al promedio del mercado (39.4%).



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

En otro aspecto, el negocio de seguros de personas refleja un excedente de patrimonio neto en relación con el margen de solvencia mínimo requerido por la regulación del 3.9% a diciembre de 2019; mientras que de daños y fianzas registra un indicador de 17.0%. A juicio de Zumma Ratings, dichos niveles de solvencia denotan una baja capacidad para acompañar los planes de crecimiento en la suscripción y para resistir pérdidas inesperadas por la desviación en el desempeño de siniestros. Durante 2020, la aseguradora registrará una mejora en sus indicadores patrimoniales debido al menor consumo en el margen de solvencia del ramo de invalidez y sobrevivencia; aportando flexibilidad financiera.

La relación de reservas sobre patrimonio de Aseuisa alcanza un valor del 210.7% a diciembre de 2019, superior con respecto al sector (92.6%); haciendo notar que dicho nivel de apalancamiento es uno de los más altos en los últimos cinco años.

Por otro parte, Aseuisa 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 cierre de 2019 (1.6 veces promedio del mercado). De incorporar el total de pasivos, la relación se ubica en 1.0x, 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	%	Dic.18	%	Dic.19	%
Activo								
Inversiones financieras	94,130	68%	88,440	59%	91,971	61%	94,758	55%
Préstamos, neto	84	0%	107	0%	152	0%	122	0%
Disponibilidades	9,503	7%	23,477	16%	19,772	13%	30,208	18%
Primas por cobrar	24,763	18%	27,528	18%	31,015	21%	36,676	21%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	2,667	2%	1,422	1%	1,923	1%	154	0%
Activo fijo, neto	1,251	1%	1,146	1%	1,230	1%	3,086	2%
Otros activos	6,155	4%	6,787	5%	4,934	3%	6,439	4%
Total Activo	138,552	100%	148,906	100%	150,997	100%	171,443	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	57,552	42%	66,967	45%	69,129	46%	68,415	40%
Reservas para siniestros	26,497	19%	18,050	12%	13,391	9%	27,121	16%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	3,839	3%	4,364	3%	6,741	4%	9,157	5%
Obligaciones con asegurados	2,150	2%	1,781	1%	1,751	1%	2,302	1%
Obligaciones financieras	15	0%	14	0%	15	0%	18	0%
Obligaciones con intermediarios	4,425	3%	5,632	4%	5,524	4%	5,993	3%
Otros pasivos	5,370	4%	7,261	5%	9,474	6%	13,094	8%
Total Pasivo	99,850	72%	104,069	70%	106,024	70%	126,101	74%
Patrimonio								
Capital social	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%
Patrimonio restringido	912	1%	619	0%	401	0%	447	0%
Resultados acumulados	22,521	16%	27,885	19%	28,577	19%	31,446	18%
Resultado del ejercicio	5,189	4%	6,254	4%	5,915	4%	3,369	2%
Total Patrimonio	38,702	28%	44,837	30%	44,973	30%	45,342	26%
Total Pasivo y Patrimonio	138,552	100%	148,906	100%	150,997	100%	171,443	100%

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Estados de Resultados

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%
Prima emitida	101,515	100%	112,253	100%	121,287	100%	156,706	100%
Prima cedida	-22,859	-23%	-26,822	-24%	-29,748	-25%	-41,054	-26%
Prima retenida	78,656	77%	85,431	76%	91,539	75%	115,652	74%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-17,045	-17%	-12,748	-11%	-8,731	-7%	-5,850	-4%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	9,533	9%	3,237	3%	6,339	5%	6,501	4%
Prima ganada neta	71,144	70%	75,920	68%	89,147	74%	116,303	74%
Siniestro	-59,989	-59%	-57,216	-51%	-63,644	-52%	-80,774	-52%
Recuperación de reaseguro	16,611	16%	15,359	14%	15,936	13%	18,096	12%
Salvamentos y recuperaciones	778	1%	642	1%	1,102	1%	1,996	1%
Siniestro retenido	-42,600	-42%	-41,215	-37%	-46,606	-38%	-60,682	-39%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-4,951	-5%	-5,146	-5%	-5,289	-4%	-20,672	-13%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	14,755	15%	13,593	12%	9,948	8%	6,941	4%
Siniestro incurrido neto	-32,796	-32%	-32,768	-29%	-41,947	-35%	-74,413	-47%
Comisión de reaseguro	467	0%	584	1%	2,115	2%	3,388	2%
Gastos de adquisición y conservación	-31,951	-31%	-35,527	-32%	-38,830	-32%	-41,896	-27%
Comisión neta de intermediación	-31,485	-31%	-34,942	-31%	-36,716	-30%	-38,509	-25%
Resultado técnico	6,863	7%	8,210	7%	10,485	9%	3,381	2%
Gastos de administración	-6,232	-6%	-7,532	-7%	-9,076	-7%	-7,785	-5%
Resultado de operación	631	1%	677	1%	1,409	1%	-4,404	-3%
Producto financiero	5,254	5%	5,810	5%	5,719	5%	6,853	4%
Gasto financiero	-1,114	-1%	-246	0%	-67	0%	-199	0%
Otros productos	3,161	3%	5,142	5%	6,085	5%	4,300	3%
Otros gastos	-687	-1%	-1,822	-2%	-2,987	-2%	-752	0%
Resultado antes de impuestos	7,246	7%	9,561	9%	10,159	8%	5,798	4%
Impuesto sobre la renta	-2,058	-2%	-3,307	-3%	-4,244	-3%	-2,429	-2%
Resultado neto	5,189	5%	6,254	6%	5,915	5%	3,369	2%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19
ROAA	3.8%	4.4%	3.9%	2.1%
ROAE	14.2%	15.0%	13.2%	7.5%
Rentabilidad técnica	6.8%	7.3%	8.6%	2.2%
Rentabilidad operacional	0.6%	0.6%	1.2%	-2.8%
Retorno de inversiones	5.6%	6.6%	6.2%	7.2%
Suficiencia Patrimonial	32.6%	44.6%	53.8%	23.1%
Solidez (patrimonio / activos)	27.9%	30.1%	29.8%	26.4%
Inversiones totales / activos totales	68.0%	59.5%	61.0%	55.3%
Inversiones financieras / activo total	67.9%	59.4%	60.9%	55.3%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$1,172	-\$2,942	-\$4,818	-\$9,004
Reserva total / pasivo total	84.2%	81.7%	77.8%	75.8%
Reserva total / patrimonio	217.2%	189.6%	183.5%	210.7%
Reservas técnicas / prima emitida neta	56.7%	59.7%	57.0%	43.7%
Reservas técnicas / prima retenida	73.2%	78.4%	75.5%	59.2%
Producto financiero / activo total	3.8%	3.9%	3.8%	4.0%
Índice de liquidez (veces)	1.0	1.1	1.1	1.0
Liquidez a Reservas	1.2	1.3	1.4	1.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$6,326	-\$9,415	-\$2,163	\$714
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$9,803	\$8,447	\$4,660	-\$13,731
Siniestro / prima emitida neta	59.1%	51.0%	52.5%	51.5%
Siniestro retenido / prima emitida neta	42.0%	36.7%	38.4%	38.7%
Siniestro retenido / prima retenida	54.2%	48.2%	50.9%	52.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	46.1%	43.2%	47.1%	64.0%
Gasto de administración / prima emitida neta	6.1%	6.7%	7.5%	5.0%
Gasto de administración / prima retenida	7.9%	8.8%	9.9%	6.7%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-31.0%	-31.1%	-30.3%	-24.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-40.0%	-40.9%	-40.1%	-33.3%
Costo de adquisición / prima emitida neta	31.5%	31.6%	32.0%	26.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	2.0%	2.2%	7.1%	8.3%
Producto financiero / prima emitida neta	5.2%	5.2%	4.7%	4.4%
Producto financiero / prima retenida	6.7%	6.8%	6.2%	5.9%
Índice de cobertura	87.4%	86.1%	90.8%	98.1%
Estructura de costos	95.5%	91.7%	93.2%	89.5%
Rotación de cobranza (días promedio)	88	88	92	42

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.