

ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

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: 3.6%	Activos: 115.9	Patrimonio: 25.4	
ROAE: 15.3%	Ingresos: 104.6	U. Neta: 5.9	

Historia: Emisor EAA-, asignada el 01.07.03, ↑EAA, asignada el 22.09.04, ↑EAA+, asignada el 14.09.05.

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 otorgada a Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante Asesuisa Vida, la aseguradora o la compañía) en EAA+.sv, con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2019.

La calificación otorgada se encuentra fundamentada en los siguientes aspectos: (i) el soporte de su matriz, Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura, calificado en grado de inversión a escala internacional); (ii) su condición de empresa líder en el segmento de seguros de personas fundamentado en su marca y amplitud en sus canales de venta; (iii) los adecuados indicadores de liquidez; y (iv) el apropiado desempeño financiero.

En contraposición, la calificación de riesgo se ve condicionada por los estrechos niveles de solvencia. 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.

Alta integración de la aseguradora con su matriz: Suramericana, S.A. es la entidad que consolida los negocios de seguros de Grupo Sura; destacando el rol activo de ésta en los diferentes órganos de gobierno corporativo de Asesuisa Vida. Adicionalmente, el grupo participa en las mismas unidades de negocio que su subsidiaria; haciendo notar la experiencia de Grupo Sura en sector de seguros. La aseguradora está altamente integrada con su matriz en términos de marca, políticas, productos, prácticas para la gestión de riesgo, entre otros. Todo lo anterior, permite concluir, a criterio de Zumma Ratings, la importancia estratégica que tiene Asesuisa Vida para su grupo controlador.

Expansión de negocios sustentada en la adjudicación de una cuenta importante y en la amplitud de canales:

Asesuisa Vida registra una expansión anual en la suscripción de negocios del 48% al cierre de 2019 (crecimiento promedio del 10.2% en los últimos cinco años), fundamentado en la adjudicación de la póliza de invalidez y sobrevivencia para afiliados de AFP's. Además, el resto de líneas de negocio de la compañía registran una dinámica positiva (crecimiento en primas netas del 16.2% de excluir el negocio previsional), a excepción de bancaseguros. La aseguradora tiene un enfoque de en productos para familias y personas; así como la utilización de canales digitales para fortalecer la cadena de valor en el servicio. Zumma Ratings prevé una disminución en el ingreso por colocación de póliza en 2020 por la no participación en el negocio previsional con AFP's (por decisión interna) aunado al contexto de menor actividad económica por emergencia sanitaria.

Al cierre de 2019, la aseguradora muestra una participación de mercado de 36.8% con base a primas netas (26.6% en 2018). En ese sentido, Asesuisa Vida se posiciona como la de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas, acorde con el desempeño de producción de primas. En otro aspecto, la generación de negocio se sustenta en la mezcla diferentes canales (fuerza interna, asesores, corredores y el bancario relacionado), favoreciendo la diversificación de opciones en la comercialización de pólizas.

Adecuados indicadores de liquidez: El indicador de liquidez a reserva se ubica en 1.2 veces en diciembre de 2019, similar al promedio de compañías especializadas en seguros de personas; valorándose un apropiado ratio para atender obligaciones técnicas. Asesuisa Vida muestra métricas de liquidez estables y adecuadas; haciendo notar que las inversiones y disponibilidades de la aseguradora representan el 83.4% del total de activos en el periodo de análisis.

sis (85.9% en diciembre de 2018). A juicio de Zumma Ratings, la aseguradora podría reflejar menor liquidez, derivado del atraso de pago en primas de sus clientes.

Bancos y Gobierno predominan en el portafolio: El portafolio es de baja complejidad y se concentra en instrumentos respaldados por bancos locales; representando el 55.8% de las inversiones totales a diciembre de 2019. Los principales instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo (31.3%), certificados de inversión (20.3%) y bonos internacionales (4.2%). Dichas entidades se dividen en nueve bancos comerciales (con ratings de A+ o superiores) y dos bancos estatales.

La exposición de Asesuisa Vida al riesgo soberano en su portafolio es del 28.2% a diciembre de 2019; mientras que el resto del portafolio se integra por el BCR (3.1%); emisiones locales (5.9%), entidades extranjeras (5.7%), y otras emisiones respaldadas por entidades públicas de El Salvador (1.3%). Por otra parte, Zumma Ratings no estima que el portafolio de la compañía experimente cambios sustanciales en el corto plazo.

Fuerte gasto en reservas por siniestros reportados determina la siniestralidad incurrida: Los índices de siniestralidad de Asesuisa Vida reflejan buen desempeño y son favorables en comparación con los estándares de la industria. Adicionalmente, se pondera como fortalezas el gasto controlado en reclamos, la adecuada política de suscripción, la estructura de reaseguro que se beneficia por las sinérgicas con su casa matriz. Por otra parte, se señala la relevante constitución de reservas para siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia.

La siniestralidad incurrida de la aseguradora se ubica en 60.9% a diciembre de 2019 (40.4% en diciembre de 2018), alineado con el valor del mercado de compañías especializadas en seguros de personas. Lo anterior, está vinculado con el fuerte gasto en constitución de reservas para siniestros por la adjudicación de la póliza previsional, la cual entró en vigencia en enero de 2019; prorrogándose hasta el 31 de marzo de 2020. Los ramos que registran los índices de siniestralidad incurrida más elevados son salud y hospitalización (94.8%), renta y pensiones (84.4%) y bancase-

guros (75.0%). Zumma Ratings mantendrá el monitoreo a los indicadores de siniestralidad, en un contexto donde se estima menores flujos por primas y por reclamos.

Apropiado desempeño financiero: Al 31 de diciembre de 2019, la aseguradora totaliza una utilidad neta de US\$5.9 millones (US\$6.9 millones en 2018). La menor generación de resultados está asociada, principalmente con la fuerte constitución de reservas. En ese contexto, los indicadores de rentabilidad registran una contracción, aunque se ubican en niveles apropiados.

El nivel de eficiencia técnica de Aseuisa Vida está alineado con el promedio de aseguradoras especializadas en seguros de personas; sin embargo, ésta desmejora con respecto a 2018, debido a al desempeño técnico y a la canalización de recursos por el mayor pago por servicios de terceros. En ese contexto, el índice de cobertura registra un valor del 93.6% (83.1% en diciembre de 2018).

Estrechos indicadores de solvencia: El pago de dividendos de la aseguradora en los últimos años, ha sido a un ritmo levemente superior que su generación interna de capital. Así, la compañía la distribución de dividendos durante 2019 se usó para fortalecer la solvencia de su accionista directo (Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.). Lo anterior, sumado a la importante suscripción de riesgos, ha determinado que los indicadores de solvencia reflejen una contracción y sean inferiores a sus pares de mercado y sector.

Asimismo, Asesuisa Vida reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$870 mil al 31 de diciembre de 2019, determinando un estrecho indicador de suficiencia patrimonial de 3.9% (72.9% en diciembre de 2018), el más bajo del quinquenio. A juicio de Zumma Ratings, dichos niveles de solvencia denotan una baja capacidad para acompañar los planes de crecimiento en suscripción y para resistir pérdidas inesperadas por la desviación en el desempeño de siniestros. Para 2020, se estima que la aseguradora aumentará su posición patrimonial por el menor consumo en el margen de solvencia del ramo de invalidez y sobrevivencia.

Fortalezas

1. La disposición y capacidad de brindar soporte por parte de su matriz (Grupo Sura).
2. Importante participación de mercado en seguros de vida.
3. Adecuada calidad de activos.

Debilidades

1. Estrechos índices de solvencia.

Oportunidades

1. Implementación del Ecosistema digital fomentando la eficiencia en el servicio a asegurados.
2. Fortalecimiento de canales de comercialización tradicionales (asesores).

Amenazas

1. Impacto del brote COVID-19 en la economía doméstica.
2. Desviación atípica en el comportamiento de siniestros.

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. Zumma 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

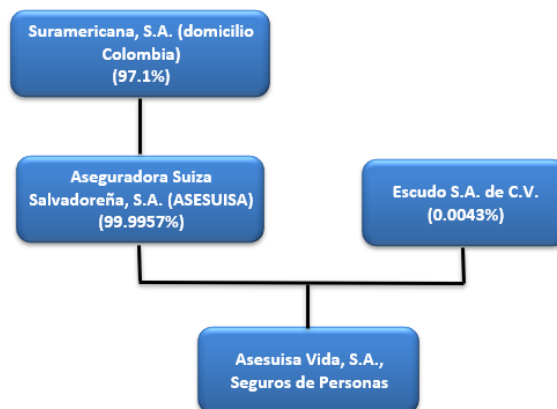
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas es una sociedad establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros de personas en todos sus ramos; reaseguros y la inversión de las reservas de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades de Seguros.

La aseguradora presenta sus estados financieros con base a las Normas Contables de Seguros vigentes, prevaleciendo la normativa vigente cuando haya conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El informe de los estados financieros auditados de la compañía al 31 de diciembre de 2019 expresa una opinión limpia, por la firma de auditores independientes.

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% del 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.

Cabe mencionar que 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 Vida de su matriz en caso sea necesario, por ser altamente estratégica esta subsidiaria para su grupo.

Composición Accionaria



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

Plana Gerencial

Integrada por los siguientes profesionales:

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 Vida 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 Vida 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 Vida 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.

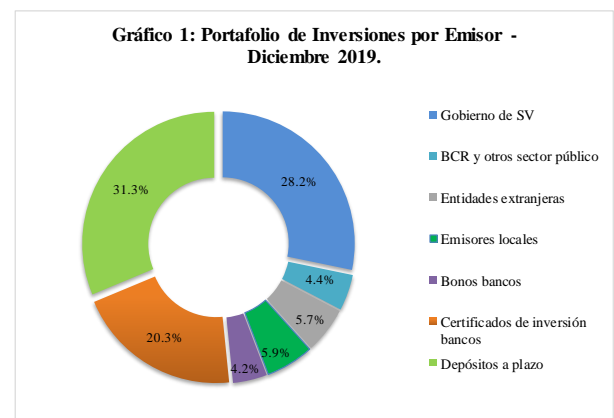
Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la aseguradora está impulsando cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar toda la

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

La evolución de los activos de la aseguradora durante 2019, estuvo determinada por la expansión en las primas por cobrar; el fortalecimiento en la liquidez (el portafolio de inversiones y las disponibilidades); así como la recuperación de cuentas por cobrar a reaseguradores.



Fuente: Aseuisa Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El portafolio es de baja complejidad y se concentra en instrumentos respaldados por bancos locales; representando el 55.8% de las inversiones totales a diciembre de 2019. Los principales instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo (31.3%), certificados de inversión (20.3%) y bonos internacionales (4.2%). Dichas entidades se dividen en nueve bancos comerciales (con ratings de A+ o superiores) y dos bancos estatales.

La exposición de Aseuisa Vida al riesgo soberano en su portafolio es del 28.2% a diciembre de 2019; mientras que el resto del portafolio se integra por el BCR (3.1%); emisiones locales (5.9%), entidades extranjeras (5.7%), y otras emisiones respaldadas por entidades públicas de El Salvador (1.3%). Por otra parte, Zumma Ratings no estima que el portafolio de la compañía experimente cambios sustanciales en el corto plazo.

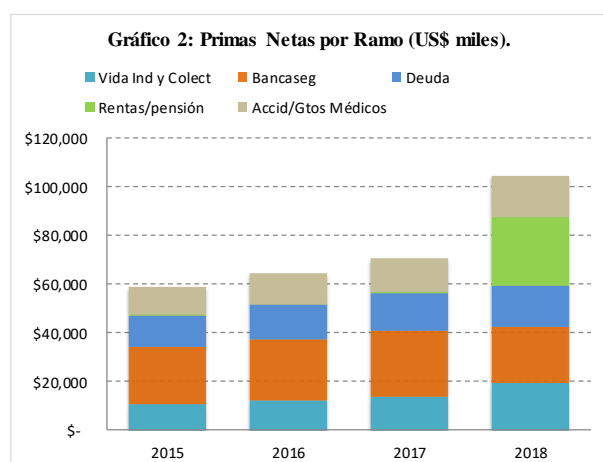
Las primas por cobrar reflejan una alta calidad crediticia asociado a la baja proporción de la cartera con atraso mayor a 90 días (0.9% en diciembre de 2019); mientras que la cobertura de las provisiones cerró en 123.3%. Además, la cartera evidencia una adecuada gestión en virtud que el periodo promedio de cobranza se ubica en 61 días (71 días promedio compañías de seguros de personas). En perspectiva, se anticipa un deterioro en la cartera por el atraso que experimentarán varios asegurados por la interrupción en sus ingresos, principalmente PYMES y empleados en el

sector informal.

Primaje

Asesuisa Vida registra una expansión anual en la suscripción de negocios del 48% al cierre de 2019 (crecimiento promedio del 10.2% en los últimos cinco años), fundamentado en la adjudicación de la póliza de invalidez y sobrevivencia para afiliados de AFP's. Además, el resto de líneas de negocio de la compañía registran una dinámica positiva (crecimiento en primas netas del 16.2% de excluir el negocio previsional), a excepción de bancaseguros. La aseguradora tiene un enfoque de en productos para familias y personas; así como la utilización de canales digitales para fortalecer la cadena de valor en el servicio. Zumma Ratings prevé una disminución en el ingreso por colocación de póliza en 2020 por la no participación en el negocio previsional con AFP's (por decisión interna) aunado al contexto de menor actividad económica.

En términos de estructura, el portafolio de productos de Asesuisa Vida refleja como principales ramos invalidez y sobrevivencia, bancaseguros y gastos médicos con participaciones del 25.0%, 21.3% y 17.7%, respectivamente al 31 de diciembre de 2019. A la misma fecha, la aseguradora muestra una participación de mercado de 36.8% con base a primas netas (26.6% en 2018). En ese sentido, Asesuisa Vida se posiciona como la de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas, acorde con el desempeño de producción de primas.



Fuente: Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En otro aspecto, la generación de negocio se sustenta en la mezcla diferentes canales (fuerza interna, asesores, corredores y el bancario relacionado), favoreciendo la diversificación de opciones en la comercialización de pólizas. Durante 2019, Asesuisa Vida 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, familias y personas; así como la utilización de herramientas digitales que apalanquen la eficiencia operativa (inspecciones, suscripciones, entre otros). Todo lo anterior, para atomizar su base de asegurados y formar relaciones de largo plazo con

sus partes interesadas (asesores, intermediarios, clientes y proveedores).

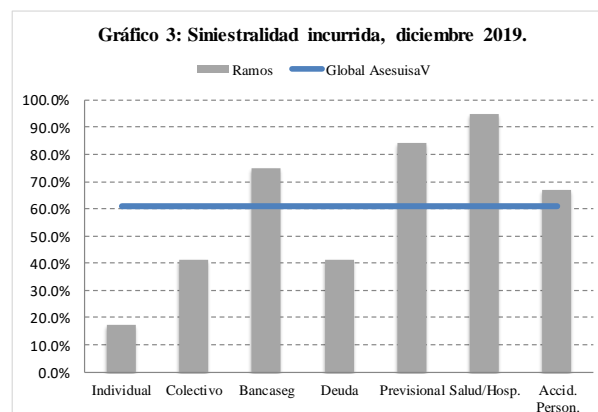
La compañía renovó su programa de reaseguros en el segundo semestre de 2019, no registrando cambios materiales en sus condiciones. El nivel promedio de retención de primas de Asesuisa Vida refleja estabilidad en los últimos años, ubicándose en 76.1% al 31 de diciembre de 2019.

El enfoque de personas aporta positivamente en la dispersión del riesgo técnico de la aseguradora, en virtud de la variedad de perfiles atendidos y la buena atomización. Por su parte, portafolio de riesgos retenidos se concentran en: invalidez y sobrevivencia con una participación sobre el total de primas retenidas del 28.8%; siguiendo en ese orden bancaseguros (24.9%) y vida individual (19.6%) al 31 de diciembre de 2019.

Siniestralidad

Los índices de siniestralidad de Asesuisa Vida reflejan buen desempeño y son favorables en comparación con los estándares de la industria. Adicionalmente, se pondera como fortalezas el gasto controlado en reclamos, la adecuada política de suscripción, la estructura de reaseguro que se beneficia por las sinérgicas con su casa matriz. Por otra parte, se señala la relevante constitución de reservas para siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia.

La aseguradora evidencia un crecimiento anual del 28.0% en la incidencia de reclamos. El comportamiento descrito y la captación de primas netas, determinan una mejora en la siniestralidad bruta y pasa a 50.7% desde 58.5% en el lapso de un año (62.9% mercado de compañías en seguros de personas).



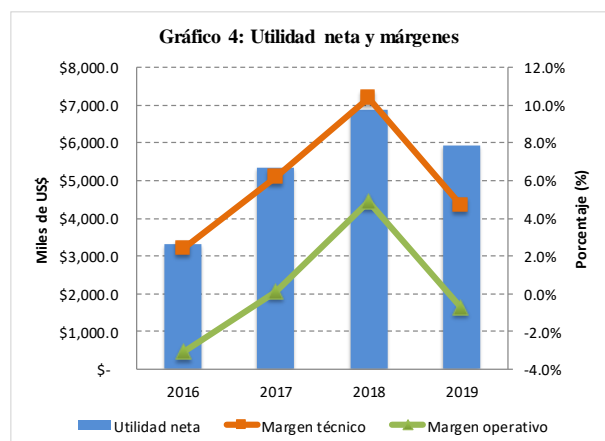
Fuente: Asesuisa Vida S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En contraposición, la siniestralidad incurrida de la aseguradora se ubica en 60.9% a diciembre de 2019 (40.4% en diciembre de 2018), alineado con el valor del mercado de compañías especializadas en seguros de personas (61.7%). Lo anterior, está vinculado con el fuerte gasto en constitución de reservas para siniestros por la adjudicación de la póliza previsional, la cual entró en vigencia en enero de 2019; prorrogándose hasta el 31 de marzo de 2020. Los ramos que registran los índices de siniestralidad incurrida más elevados son salud y hospitalización (94.8%), renta y pensiones (84.4%) y bancaseguros (75.0%).

En el esquema de reaseguro de Asesuisa Vida predominan los contratos cuota parte y excedente para la mayoría de ramos. Además, existen un contrato catastrófico para el seguro previsional y uno de exceso de pérdida por evento catastrófico para el resto de seguros de personas, ambos contratos protegen todos los riesgos retenidos. En esa línea, el perfil de riesgo de la aseguradora se beneficia de la suscripción con reaseguradores de larga trayectoria y alta capacidad de pago que respaldan a las pólizas de Asesuisa Vida. Al cierre del primer semestre de 2019, la compañía renovó sus contratos de reaseguro; manteniendo estabilidad en las condiciones de éstos para los próximos doce meses.

Análisis de Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2019, la aseguradora totaliza una utilidad neta de US\$5.9 millones (US\$6.9 millones en 2018). La menor generación de resultados está asociada, principalmente con la fuerte constitución de reservas por siniestros reportados para el negocio de invalidez y sobrevivencia. En ese contexto, los indicadores de rentabilidad registran una contracción, aunque se ubican en niveles apropiados.



Fuente: Asesuisa Vida S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El retorno promedio sobre activos y patrimonio se sitúa en 5.4% y 22.7%, respectivamente al cierre de 2019 (3.8% y 11.6% sector seguros de personas). Adicionalmente, el margen técnico de Asesuisa Vida decrece a 4.7% desde 10.4% en el lapso de un año (8.6% promedio de mercado); destacando que las soluciones de bancaseguros y gastos médicos exhibieron márgenes negativos de contribución técnica del 5.4% y 8.3%, respectivamente; en ambos casos se debió al alza en su siniestralidad.

El nivel de eficiencia técnica de Asesuisa Vida está alineado con el promedio de aseguradoras especializadas en seguros de personas; sin embargo, este aspecto desmejora con respecto a 2018, debido a la canalización de recursos para reservas de siniestros y el mayor pago por servicios

de terceros. En ese contexto, el índice de cobertura registra un valor del 93.6% (83.1% en diciembre de 2018).

Liquidez y Solvencia

El indicador de liquidez a reserva se ubica en 1.2 veces en diciembre de 2019, similar al promedio de compañías especializadas en seguros de personas; valorándose un apropiado ratio para atender obligaciones técnicas. Asesuisa Vida muestra métricas de liquidez estables y adecuadas; haciendo notar que las inversiones y disponibilidades de la aseguradora representan el 83.4% del total de activos en el periodo de análisis (85.9% en diciembre de 2018).

Tabla 1. Indicadores de Liquidez.

	Índice Liquidez (veces)	Liquidez a Reservas (veces)
2016	1.1x	1.2x
2017	1.2x	1.3x
2018	1.2x	1.3x
2019	1.1x	1.2x
Mercado 2019	1.1x	1.4x

Fuente: Asesuisa Vida S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El pago de dividendos de la aseguradora en los últimos años, ha sido a un ritmo levemente superior que su generación interna de capital. Así, la compañía pagó US\$7.4 millones en dividendos durante 2019; haciendo notar que una parte, se usó para fortalecer la solvencia de su accionista directo (Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.). Lo anterior, sumado a la importante suscripción de riesgos, ha determinado que los indicadores de solvencia reflejen una contracción y sean inferiores a sus pares de mercado y sector. En este contexto, la relación patrimonio/activos pasa a 21.9% desde 26.1% en el lapso de un año (32.6% sector seguros de personas).

Asimismo, Asesuisa Vida reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$870 mil al 31 de diciembre de 2019, determinando un estrecho indicador de suficiencia patrimonial de 3.9% (72.9% en diciembre de 2018), el más bajo del quinquenio. A juicio de Zumma Ratings, dichos niveles de solvencia denotan una baja capacidad para acompañar los planes de crecimiento en suscripción y para resistir pérdidas inesperadas por la desviación en el desempeño de siniestros. Para 2020, se estima que la aseguradora aumentará su posición patrimonial por el menor consumo en el margen de solvencia del ramo de invalidez y sobrevivencia.

Finalmente, los niveles de apalancamiento de Asesuisa Vida reflejan una expansión derivado de la mayor constitución de reservas por siniestros, después de mostrar una tendencia de disminución en los últimos periodos. En ese sentido, la relación reservas totales/patrimonio se ubicó en 315.0% al cierre de 2019 (158.2% promedio de mercado).

ASEUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%
Activo								
Inversiones financieras	77,250	78%	73,689	71%	75,710	74%	78,796	68%
Préstamos, neto	83	0%	107	0%	125	0%	122	0%
Disponibilidades	6,847	7%	15,931	15%	12,628	12%	17,822	15%
Primas por cobrar	9,369	9%	10,649	10%	11,862	12%	17,774	15%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	2,494	3%	1,214	1%	1,780	2%	6	0%
Otros activos	3,247	3%	2,368	2%	727	1%	1,361	1%
Total Activo	99,290	100%	103,958	100%	102,833	100%	115,881	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	46,741	47%	54,702	53%	55,798	54%	56,438	49%
Reservas para siniestros	23,058	23%	15,656	15%	10,644	10%	23,519	20%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,360	1%	1,770	2%	2,562	2%	2,257	2%
Obligaciones con asegurados	1,245	1%	1,216	1%	1,449	1%	1,932	2%
Obligaciones financieras	1	0%	1	0%	1	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	1,336	1%	2,007	2%	1,816	2%	2,106	2%
Otros pasivos	1,495	2%	2,359	2%	3,749	4%	4,248	4%
Total Pasivo	75,237	76%	77,711	75%	76,019	74%	90,501	78%
Patrimonio								
Capital social	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%
Reserva legal	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%
Patrimonio restringido	1,260	1%	1,775	2%	1,561	2%	1,297	1%
Resultados acumulados	14,453	15%	14,082	14%	13,330	13%	13,109	11%
Resultado del Ejercicio	3,300	3%	5,350	5%	6,883	7%	5,935	5%
Total Patrimonio	24,053	24%	26,247	25%	26,814	26%	25,381	22%
Total Pasivo y Patrimonio	99,290	100%	103,958	100%	102,833	100%	115,881	100%

ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Estado de Resultado

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%
Prima emitida	58,990	100%	64,550	100%	70,789	100%	104,563	100%
Prima cedida	-12,502	-21%	-15,308	-24%	-17,956	-25%	-24,996	-24%
Prima retenida	46,487	79%	49,242	76%	52,833	75%	79,566	76%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-15,133	-26%	-10,190	-16%	-6,459	-9%	-4,139	-4%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	5,345	9%	2,133	3%	5,133	7%	3,435	3%
Prima ganada neta	36,700	62%	41,185	64%	51,508	73%	78,862	75%
Siniestro	-41,392	-70%	-37,348	-58%	-41,390	-58%	-52,966	-51%
Recuperación de reaseguro	15,481	26%	14,777	23%	15,571	22%	17,500	17%
Salvamentos y recuperaciones	89	0%	0	0%	0	0%	304	0%
Siniestro retenido	-25,822	-44%	-22,571	-35%	-25,819	-36%	-35,162	-34%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-2,776	-5%	-2,648	-4%	-3,194	-5%	-18,201	-17%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	12,957	22%	10,050	16%	8,206	12%	5,327	5%
Siniestro incurrido neto	-15,641	-27%	-15,169	-23%	-20,807	-29%	-48,036	-46%
Comisión de reaseguro	407	1%	513	1%	1,709	2%	1,316	1%
Gastos de adquisición y conservación	-20,058	-34%	-22,530	-35%	-25,077	-35%	-27,179	-26%
Comisión neta de intermediación	-19,650	-33%	-22,017	-34%	-23,368	-33%	-25,863	-25%
Resultado técnico	1,408	2%	3,999	6%	7,333	10%	4,963	5%
Gastos de administración	-3,227	-5%	-3,940	-6%	-3,875	-5%	-5,693	-5%
Resultado de operación	-1,819	-3%	59	0%	3,458	5%	-729	-1%
Producto financiero	4,358	7%	4,855	8%	4,658	7%	5,578	5%
Gasto financiero	-141	0%	-235	0%	-50	0%	-166	0%
Otros productos	1,960	3%	3,251	5%	3,613	5%	3,653	3%
Otros gastos	-40	0%	-330	-1%	-1,277	-2%	-232	0%
Resultado antes de impuestos	4,319	7%	7,601	12%	10,402	15%	8,104	8%
Impuesto sobre la renta	-1,019	-2%	-2,250	-3%	-3,518	-5%	-2,169	-2%
Resultado neto	3,300	6%	5,350	8%	6,883	10%	5,935	6%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19
ROAA	3.4%	5.3%	6.6%	5.4%
ROAE	14.7%	21.1%	24.9%	22.7%
Rentabilidad técnica	2.4%	6.2%	10.4%	4.7%
Rentabilidad operacional	-3.1%	0.1%	4.9%	-0.7%
Retorno de inversiones	5.6%	6.6%	6.1%	7.1%
Suficiencia Patrimonial				
Suficiencia Patrimonial	40.1%	60.9%	72.8%	3.9%
Solidez (patrimonio / activos)	24.2%	25.2%	26.1%	21.9%
Inversiones totales / activos totales	77.9%	71.0%	73.7%	68.1%
Inversiones financieras / activo total	77.8%	70.9%	73.6%	68.0%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	\$1,133	-\$556	-\$782	-\$2,252
Reservas				
Reserva total / pasivo total	92.8%	90.5%	87.4%	88.3%
Reserva total / patrimonio	290.2%	268.1%	247.8%	315.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	79.2%	84.7%	78.8%	54.0%
Reservas técnicas / prima retenida	100.5%	111.1%	105.6%	70.9%
Liquidez				
Índice de liquidez (veces)	1.1	1.2	1.2	1.1
Liquidez a Reservas	1.2	1.3	1.3	1.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$8,602	-\$7,961	-\$1,096	-\$641
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$10,181	\$7,402	\$5,012	-\$12,874
Siniestros y Costos				
Siniestro / prima emitida neta	70.2%	57.9%	58.5%	50.7%
Siniestro retenido / prima emitida neta	43.8%	35.0%	36.5%	33.6%
Siniestro retenido / prima retenida	55.5%	45.8%	48.9%	44.2%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	42.6%	36.8%	40.4%	60.9%
Costo de administración / prima emitida neta	5.5%	6.1%	5.5%	5.4%
Costo de administración / prima retenida	6.9%	8.0%	7.3%	7.2%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-33.3%	-34.1%	-33.0%	-24.7%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-42.3%	-44.7%	-44.2%	-32.5%
Costo de adquisición / prima emitida neta	34.0%	34.9%	35.4%	26.0%
Comisión de reaseguro / prima cedida	3.3%	3.4%	9.5%	5.3%
Producto financiero / prima emitida neta	7.4%	7.5%	6.6%	5.3%
Producto financiero / prima retenida	9.4%	9.9%	8.8%	7.0%
Índice de cobertura	82.5%	79.7%	83.1%	93.6%
Estructura de costos	98.3%	92.8%	94.8%	82.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	57	59	60	61

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 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.