

SCOTIA SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de abril de 2020

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA+.sv	EAA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más 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 riesgo son insignificantes.
Perspectiva	Estable	Estable	

“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”

----- MM US\$ al 31.12.19 -----		
ROAA: 6.6%	ROAE:11.1%	Activos: 55.1
Ingresos: 35.5	U. Neta: 4.4	Patrimonio: 29.4

Historia: Emisor: EAA- (18.07.01), ↑ EAA+ (06.03.06), ↑ EAAA (14.04.08), ↓ EAA+ (18.02.20)

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, determinó mantener la categoría de riesgo asignada a Scotia Seguros, S.A. (en adelante Scotia Seguros), en EAA+.sv con base en la evaluación realizada al 31 de diciembre de 2019.

En la calificación de Scotia Seguros se ha valorado: (i) la disposición y capacidad de brindar apoyo por parte del principal propietario de la Aseguradora; (ii) el buen nivel de solvencia, aunque menor con respecto a periodos anteriores; (iii) la favorable posición de liquidez; (iv) los buenos índices de eficiencia y rentabilidad con respecto al mercado y pares relevantes; y (v) la adecuada diversificación entre las líneas de negocio de la cartera.

En contraposición, la disminución que refleja la cartera de primas ha sido ponderada como factor de riesgo para la Aseguradora.

El entorno económico adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerado 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 clasificación es Estable, pudiendo ser ajustable en función de hechos relevantes que la calificadora estime conveniente.

Hecho relevante: El 28 de enero de 2020, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia aprobó la solicitud de concentración económica presentada por las sociedades Imperia Intercontinental Inc., Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V. y The Bank of Nova Scotia (BNS) -anterior accionista de Scotia Seguros-. Mientras que, el 31 de enero de 2020, BNS anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros en El Salvador a Imperia Intercontinental Inc. (inversión estratégica de Grupo Terra en el sector financiero), principal accionista de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. y Seguros e Inversiones, S.A. y su filial, Sisa Vida, S.A. Seguros de Personas. En ese contexto, la Aseguradora se encuentra en un proceso

de fusión, como unidad absorbida, sobre el cual Zumma Ratings estará dando seguimiento hasta su finalización.

Soporte de Grupo: Grupo Terra es un grupo regional que extiende y diversifica sus operaciones en varias unidades de negocio, particularmente en comercialización de productos derivados del petróleo, energía, infraestructura y sector inmobiliario, a nivel regional (principalmente en Centroamérica). Adicionalmente, el grupo a través de su inversión estratégica, incursionó en el sector de banca y seguros en 2016, por medio de su afiliada, la holding Imperia Intercontinental Inc. Esta última consolida las operaciones de Banco Cuscatlán y SISA y a futuro las operaciones de Scotia Seguros y Scotiabank en El Salvador, haciendo notar que dichos negocios exhiben una posición fuerte y competitiva en sus respectivos mercados. Zumma Ratings estima que Scotia Seguros tendrá sinergias, en términos comerciales y operativas, con otras empresas de Imperia Intercontinental.

Solvencia superior al mercado y pares, aunque menor a periodos previos: Scotia Seguros realizó relevantes distribuciones de utilidades durante 2019 (febrero de 2019: US\$20.0 millones y mayo 2019: US\$5.0 millones), conllevando a una contracción en sus indicadores de solvencia. Cabe mencionar que dicha decisión de distribución de dividendos fue tomada por la administración anterior previo al acuerdo de compra. A pesar de lo anterior, Zumma Ratings prevé que la capitalización de Scotia Seguros seguirá fuerte y superior al promedio del sector de seguros salvadoreño y de sus pares relevantes (Seis compañías aseguradoras mixtas).

Una de las principales fortalezas en el perfil crediticio de la compañía es su posición de solvencia. En ese sentido, la compañía reporta un excedente patrimonial del 201.9% al cierre de 2019 (563.1% en 2018) sobre el margen de solvencia mínimo de la regulación local, brindando capacidad de crecimiento y de absorción ante desviaciones inesperadas en siniestros.

Buen nivel de liquidez: La buena gestión de cobranza de la compañía y la canalización de las reservas y el patrimonio hacia instrumentos de fácil realización, determinan la elevada liquidez. En esa línea, los activos líquidos de la Aseguradora reducen su cobertura sobre el total de obligaciones, disminuyendo a 1.3 veces al cierre de 2019 (2.0 veces en 2018); mientras que el indicador de liquidez a reservas mantiene una posición favorable en relación con el mercado (2.4 veces versus 1.6 veces). La disminución en liquidez obedece a los pagos de dividendos realizados durante 2019.

Inversiones concentradas en bancos y Estado: El portafolio de inversiones se concentra en títulos de renta fija, principalmente depósitos a plazo y bonos del soberano. En cuanto al tipo de emisor, los bancos locales representan el 42.3% del portafolio al cierre de 2019, colocados en depósitos a plazo y certificados de inversión; haciendo notar que dichas inversiones se encuentran respaldadas por cuatro bancos, todos ellos calificados por Zumma Ratings en AAA.sv, valorándose la alta calidad crediticia.

Por otra parte, las emisiones del Estado de El Salvador (bonos, notas y LETES) representan el 48.4% al cierre de 2019 (33.6% en diciembre de 2018). Cabe mencionar que la exposición en el Gobierno se mantiene similar, pero su proporción en el portafolio aumenta debido al menor volumen total en inversiones.

Rentabilidad superior al sector: Al cierre de 2019, Scotia Seguros refleja un incremento anual del 4.9% en su utilidad neta, explicado por la disminución en la prima cedida e incidencia de reclamos; así como por la menor constitución de reservas de reclamo en trámite. Por otra parte, la Aseguradora muestra indicadores de rentabilidad superiores al sector y favorables niveles de eficiencia operativa y técnica.

Adicionalmente, el margen técnico de la Aseguradora (19.3%) exhibe un nivel superior con respecto al promedio de la industria (11.2%). El margen neto pasa a 12.4% desde 11.3% en el lapso de un año (5.1% mercado).

En cuanto a eficiencia, el adecuado desempeño técnico y el modesto gasto administrativo con respecto a la operación, determinan los favorables niveles de eficiencia para la Aseguradora. Así, el índice de cobertura se ubica en 65.0% al cierre de 2019 (90.1% promedio de la industria), reflejando la elevada capacidad de absorción de los costos y gastos.

Contracción en la suscripción de riesgos: Durante 2019, Scotia Seguros evidenció una contracción anual en su producción de primas netas (-4.3%), asociado con la salida de algunas cuentas debido a la agresiva competencia que predomina en el sector, a un menor apetito de riesgo de la compañía y a la contracción en la suscripción de riesgos en su canal bancario relacionado. A nivel de ramos, dicha disminución se explica, principalmente, por la no renovación de una operación de reaseguro tomado en el ramo previsual. No obstante, otras líneas de negocio no decrecen en su suscripción como salud y hospitalización y seguros de daños generales. En otro aspecto, la Aseguradora registra una participación de mercado del 5.1% con base en primas netas al cierre de 2019, ubicándose en la séptima posición.

Zumma prevé que los niveles de suscripción pueden verse reducidos para 2020, debido a un enfoque estratégico interno y dependiendo del alcance de los impactos de la coyuntura ocasionada por el COVID-19.

En términos de estructura, la cartera de primas emitidas refleja que el principal ramo es deuda, alcanzando un 36.4% del total al cierre de 2019; siguiendo en ese orden incendio (21.5%) y gastos médicos (19.3%). A la misma fecha, la agrupación de seguros de personas participa con el 67.6% de la suscripción total.

Siniestralidad controlada: Scotia Seguros refleja una disminución anual del 12.8% en la incidencia de reclamos al cierre de 2019, asociado a la contracción en la captación de primas. Los principales ramos de la Aseguradora registran mejoras en sus índices de siniestralidad bruta, con excepción del ramo de automotores. Los ratios de siniestralidad bruta e incurrida a nivel global exhiben un desempeño favorable en comparación a 2018.

La relación siniestros pagados sobre primas netas mejora a 38.8% al cierre de 2019 (42.6% en 2018), favorable con respecto al mercado (51.2%). Por su parte, la siniestralidad incurrida de la Aseguradora muestra una leve mejora con respecto a los dos últimos años. Así, dicho índice se ubica en 51.1% al cierre de 2019 (59.7% promedio del sector).

Un aspecto reconocido como fortaleza en el análisis de siniestros, es la estructura de reaseguro que administra Scotia Seguros; fundamentada en la calidad crediticia de las entidades que respaldan las operaciones en vigor. Zumma estima que la estructura de reaseguro reflejará ajustes durante 2020, en razón de la estrategia del grupo financiero para obtener economías de escala con sus compañías relacionadas para las negociaciones de renovación.

Fortalezas

1. Disposición y capacidad de apoyo por parte del principal accionista.
2. Alta posición de solvencia.
3. Buenos niveles de liquidez.
4. Rentabilidad superior a pares y al mercado.

Debilidades

1. Disminución en el ingreso por primas emitidas.

Oportunidades

1. Mayor penetración del sector asegurador en la economía.

Amenazas

1. Entorno económico de bajo crecimiento.
2. Incremento en la siniestralidad del mercado.
3. Efectos adversos en la economía y el sector por la coyuntura sanitaria del 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.

Algunos aspectos positivos, que difícilmente compensarán 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. Lo anterior, podría situar la deuda soberana en niveles muy peligrosos. 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

Scotia Seguros es una sociedad anónima establecida en El Salvador, cuyo giro principal es la realización de operaciones de seguros generales, seguros de personas, reaseguros, fianzas y garantías en el mercado salvadoreño. Los estados financieros han sido presentados conforme a las normas de contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2019, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la Scotia Seguros.

El 31 de enero de 2020, se concretó el cierre de la operación de venta de acciones mediante la cual, las sociedades Imperia Intercontinental Inc. e Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V., ambas del Grupo Terra, adquirieron el 100% de las operaciones de Scotia Seguros, S.A. y Scotiabank El Salvador, S.A., lo anterior fue a través de la compra de las acciones de la compañía holding Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A. En ese contexto, la Aseguradora ha entrado en un proceso de transición en el cual su modelo de negocio se alineará a las estrategias y objetivos de su nuevo accionista, hasta culmi-

nar con el proceso fusión entre Scotia Seguros y Seguros e Inversiones, S.A. (SISA).

Grupo Terra se estableció en Honduras en 1978, extendiendo sus operaciones a los países de la región centroamericana y a otros del continente americano. El Grupo tiene presencia en Belice, Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú; siendo a la fecha un conglomerado de inversión diversificado, con inversiones en generación de energía; suministro y distribución, de productos derivados del petróleo; infraestructura aeroportuaria; desarrollo inmobiliario; intermediación financiera y de seguros. Es importante señalar que, por la visión global del Grupo, los sectores financieros de banca y seguros, son segmentos estratégicos en los planes a largo plazo de Grupo Terra.

La estructura accionaria se muestra a continuación:

Accionista	%
Inversiones Financieras Scotiabank, El Salvador, S.A.	99.62%
Otros	0.38%

Plana Gerencial

A la fecha del presente informe, la plana gerencial está conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	
Gerente General	Pedro Artana Buzo
Gerente Senior de Negocios	María Elena López
Gerente Senior de Admón. de Portafolio y Suscripción	Sandra Montoya Reyes
Gerente Senior de Soporte al Negocio	Andrés Rodríguez
Gerente Legal	Iván Martínez Sermeño
Gerente Líneas Corporativas	Roxana Vásquez Pérez
Gerente de Siniestros	Guillermo Carrillo
Gerente de Reaseguro	Maricela Cea Monterrosa

GOBIERNO CORPORATIVO

Scotia Seguros refleja sanas prácticas y políticas de gobierno corporativo con la finalidad de contribuir a la creación de valor y mantener la confianza de sus accionistas, clientes, empleados, acreedores y proveedores. Las políticas de gobierno corporativo de la compañía se diseñan para asegurar la independencia de la Junta Directiva y de su capacidad para supervisar con eficacia la administración operativa de la Aseguradora.

En sintonía con las buenas prácticas de administración, Scotia Seguros tiene un Código de Gobierno Corporativo que incluye el perfil y la estrategia corporativa de la compañía, estructura de gestión y políticas complementarias. Este código y sus actualizaciones deben ser aprobadas por

Junta Directiva y revisados, al menos una vez al año.

La Junta Directiva cuenta con los Comités de Auditoría y de Riesgos como apoyo a su gestión, favoreciendo el análisis de la integridad de los controles internos incluyendo aquellos relacionados con reportes financieros, controles de información y ambiente de control interno; todo lo anterior en el marco del Sistema de Control Interno de Scotia Seguros.

Junta Directiva	
Presidente	José Eduardo Montenegro
Vicepresidente	Federico Antonio Nasser Facussé
Secretario y Repres. Legal	Ferdinando Voto Lucia
Primer Director Propietario	José Rodrigo Dada Sánchez
Primer Director Suplente	Rafael Ernesto Barrientos Interiano
Segundo Director Suplente	Pedro Artana Buzo
Tercer Director Suplente	Flor de María Serrano de Calderón
Cuarto Director Suplente	Álvaro Gustavo Benítez Medina

Se valora que la plana gerencial tiene experiencia en el sector y eficaz en el cumplimiento de objetivos y metas. La estructura de gobernanza de la compañía se encuentra en línea con la regulación local.

GESTIÓN DE RIESGOS

El ambiente de control y la estricta política de suscripción de Scotia Seguros refleja la fuerte cultura para la gestión de riesgos. La emisión de pólizas pasa por un estricto proceso de selección con base a la probabilidad esperada de reclamos, frecuencia y severidad; comparándose con el perfil deseado por la compañía. Se prevé que la gestión de riesgos se alinearán a la estrategia de su grupo financiero, beneficiándose de sinergias con empresas relacionadas.

La política de inversión para canalizar los recursos provenientes de las reservas técnicas y patrimonio exhiben un perfil conservador, ya que los principales emisores son el Gobierno de El Salvador y bancos locales con alta calidad crediticia, no adquiriendo otro tipo de instrumentos ofertados en la plaza bursátil salvadoreña. Lo anterior conlleva, consecuentemente, a una elevada acumulación de efectivo.

En otro aspecto, la compañía diversifica su riesgo técnico con un adecuado programa de reaseguro, definiendo previamente la cantidad de riesgo a retener, prioridades y coberturas máximas por riesgo y por evento.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

Durante 2019, Scotia Seguros evidenció una contracción anual en su producción de primas netas (-4.3%), asociado

con la salida de algunas cuentas debido a la agresiva competencia que predomina en el sector, a un menor apetito de riesgo de la compañía y a la contracción en la suscripción de riesgos en su canal bancario relacionado. A nivel de ramos, dicha disminución se explica, principalmente, por la no renovación de una operación de reaseguro tomado en el ramo previsional. No obstante, otras líneas de negocio no decrecen en su suscripción como salud y hospitalización y seguros de daños generales. Se destaca que, al cierre de 2019, las primas ganadas netas tienen un incremento anual (2.48%) debido a la liberación de reservas en los ramos de deuda y gastos médicos.

Zumma prevé que los niveles de suscripción pueden verse reducidos para 2020, debido a un enfoque estratégico interno, y dependiendo del alcance de los impactos de la coyuntura ocasionada por el COVID-19.

Cabe mencionar que la Aseguradora registra una participación de mercado del 5.1% con base en primas netas al cierre de 2019 (5.6% en 2018), ubicándose en la séptima posición. A criterio de Zumma Ratings, el principal reto de Scotia Seguros es estabilizar el volumen de la cartera, en un entorno de intensa competencia y de menor actividad económica debido a las medidas de emergencia sanitarias.

Tabla 1: Primas netas por ramo

Primas netas	Dic. 18		Dic. 19	
	US \$ miles	%	US \$ miles	%
Vida	\$17,703	47.7%	\$16,802	47.3%
Rentas / Pensiones	\$1,539	4.1%	\$16	0.0%
Accidentes y enfermedades	\$5,403	14.6%	\$7,193	20.2%
Incendio	\$8,473	22.8%	\$7,640	21.5%
Automotores	\$1,486	4.0%	\$1,309	3.7%
Generales	\$2,396	6.5%	\$2,494	7.0%
Fianzas	\$119	0.3%	\$87	0.2%
Total	\$37,118	100.0%	\$35,541	100.0%
Personas	\$24,645	66.4%	\$24,011	67.6%
Daños	\$12,473	33.6%	\$11,530	32.4%

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

En términos de estructura, la cartera de primas emitidas refleja que el principal ramo es deuda, alcanzando un 36.4% del total al cierre de 2019; siguiendo en ese orden incendio (21.5%) y gastos médicos (19.3%). A la misma fecha, la agrupación de seguros de personas participa con el 67.6% de la suscripción total (ver Tabla 1).

En relación con los canales de comercialización para la generación de negocios, la compañía coloca sus pólizas mediante agentes intermediarios y corredores, representando el 53.3% de las primas captadas; complementándose con la banca de personas de Scotiabank El Salvador (42.9%) y la producción interna (3.8%).

Diversificación

Scotia Seguros presenta una serie de productos enfocados en banca seguros, líneas personales (protección de vida y daños de bienes) y líneas corporativas, favoreciendo la oferta de pólizas y la posibilidad de acceder a diferentes segmentos de mercado. En términos de apetito de riesgo, el porcentaje promedio de retención de Scotia Seguros se

ubica en 48.2% a diciembre de 2019, denotando una menor retención con respecto al estándar del sector (63.0%), debido a la política conservadora de la compañía, cediendo buena parte del riesgo suscrito a sus reaseguradores.

Los principales ramos en la cartera de primas retenidas son gastos médicos (38.8%) e incendio (16.6%) al cierre de 2019. Por su parte, las líneas de negocios con los menores porcentajes de retención son montaje contra todo riesgo (8.9%), crédito interno (14.8%) e incendio (37.3%), haciendo notar la poca frecuencia y alta severidad en el último ramo. La política de cesión de riesgos de la compañía obedece a las características inherentes de cada uno de los ramos gestionados; así como a su nivel de apetito de riesgo objetivo.

Calidad de activos

Durante 2019, el importe de activos registró una contracción anual del 29.2%, explicado por el menor volumen de disponibilidades, la no renovación de algunas inversiones y la disminución en las primas por cobrar; acorde con la importante distribución de resultados acumulados y la liberación de reservas.

Tabla 2: Inversiones por instrumento.

Inversiones Financieras	Dic.18	Dic.19
Títulos valores negociables		
Emitidos por el Estado	33.6%	48.4%
Emitidos por entidades extranjeras	3.1%	4.5%
Obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas	0.0%	0.0%
Certificados de inversión	3.3%	4.8%
Títulos valores no negociables		
Depósitos en bancos	60.0%	42.3%
Total	100.0%	100.0%

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

El portafolio de inversiones se concentra en títulos de renta fija, principalmente depósitos a plazo y bonos del soberano. En cuanto al tipo de emisor, los bancos locales representan el 42.3% del portafolio al cierre de 2019, colocados en depósitos a plazo y certificados de inversión (ver Tabla 2); haciendo notar que dichas inversiones se encuentran respaldadas por cuatro bancos, todos ellos calificados por Zumma Ratings en AAA.sv, valorándose la alta calidad crediticia.

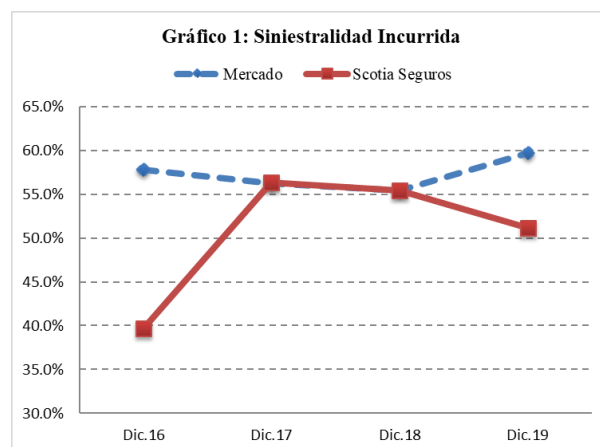
Por otra parte, las emisiones del Estado de El Salvador (bonos, notas y LETES) representan el 48.4% a diciembre de 2019 (33.6% en 2018); valorándose las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes de los constantes déficits fiscales, la elevada razón deuda/PIB y el bajo desempeño económico; aspectos que pueden ser sensibilizados por los efectos adversos de las medidas de contención del COVID-19. Cabe mencionar que la exposición en el Gobierno se mantiene similar, pero su proporción en el portafolio aumenta debido al menor volumen total en inversiones.

En otro aspecto, la cartera de primas por cobrar exhibe una buena calidad, en virtud de la baja proporción de vencidos sobre la cartera total (0.3%) al cierre de 2019 y la cobertura de las provisiones sobre las primas vencidas (102.5%). Adicionalmente, la rotación promedio de cobranza de la Aseguradora continúa comparando favorablemente en relación con el mercado (67 días versus 94 días). Zumma estima que este indicador puede verse sensibilizado por los efectos adversos ocasionados por la emergencia del COVID-19.

Siniestralidad

Scotia Seguros refleja una disminución anual del 12.8% en la incidencia de reclamos al cierre de 2019, asociado a la contracción en la captación de primas. Los principales ramos de la Aseguradora registran mejoras en sus índices de siniestralidad bruta, con excepción del ramo de automotores. Los ratios de siniestralidad bruta e incurrida a nivel global exhiben un desempeño favorable en comparación a 2018.

La relación siniestros pagados sobre primas netas mejora a 38.8% desde 42.6% en el lapso de un año, favorable con respecto al mercado (51.2%). Por su parte, la siniestralidad incurrida de la Aseguradora muestra una leve mejora con respecto a los dos últimos años (ver Gráfico 1). Así, dicho índice se ubica en 51.1% a diciembre de 2019 (59.7% promedio del sector).



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

Por una parte, los ramos de vida colectivo, incendio y deuda, registran un buen nivel de siniestralidad incurrida, con valores del 11.1%, 22.8% y 44.3%, respectivamente. Mientras que otros negocios principales como salud y hospitalización (85.4%) y automotores (85.4%), denotan oportunidades de mejora en su desempeño de siniestralidad al 31 de diciembre de 2019.

Un aspecto reconocido como fortaleza en el análisis de siniestros, es la estructura de reaseguro que administra Scotia Seguros; fundamentada en la calidad crediticia de las entidades que respaldan las operaciones en vigor. En el esquema predominan los contratos de reaseguros no proporcionales (principalmente exceso de pérdida operativo) para proteger los riesgos individuales; complementándose

con contratos catastróficos para proteger las retenciones ante eventos adversos. Cabe precisar que, a partir del segundo semestre de 2019, la compañía cambió al reasegurador en los contratos catastróficos. Zumma estima que la estructura de reaseguro reflejará ajustes durante 2020, en razón de la estrategia del grupo financiero para obtener economías de escala con sus compañías relacionadas para las negociaciones de renovación.

Análisis de Resultados

Al cierre de 2019, Scotia Seguros refleja un incremento anual del 4.9% en su utilidad neta, explicado por la disminución en la prima cedida e incidencia de reclamos; así como por la menor constitución de reservas de reclamo en trámite. Por otra parte, la Aseguradora muestra indicadores de rentabilidad superiores al sector y favorables niveles de eficiencia operativa y técnica. Zumma Ratings es de la opinión que los potenciales efectos ocasionados por las medidas de emergencia para contener al COVID-19 pueden sensibilizar la generación de utilidades para el 2020.

La rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio se ubica en 6.6% y 11.1% al cierre de 2019; haciendo notar la posición superior con respecto a los valores de 2018 y a los del sector de seguros.

El análisis por ramo refleja que los principales negocios de Scotia Seguros (deuda e incendio) aportan el 53.2% de la utilidad técnica (antes de otros gastos de adquisición) al cierre de 2019 (53.3% en diciembre de 2018). Adicionalmente, el margen técnico de la aseguradora (19.3%) exhibe un nivel favorable con respecto al promedio de la industria (11.2%). El margen neto pasa a 12.4% desde 11.3% en el lapso de un año (5.1% mercado).

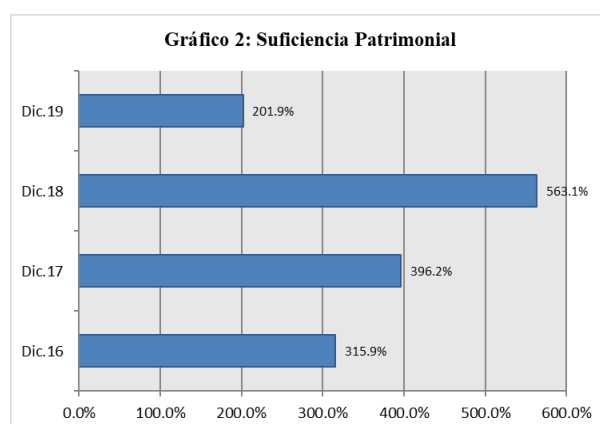
En cuanto a eficiencia, el adecuado desempeño técnico y el modesto gasto administrativo con respecto a la operación, determinan los favorables niveles de eficiencia para la Aseguradora. Así, el índice de cobertura se ubica en 65.0% al cierre de 2019 (90.1% promedio de la industria), reflejando la elevada capacidad de absorción de los costos y gastos.

Liquidez y Solvencia

La posición de liquidez de la Aseguradora se beneficia de la buena gestión de cobranza de la compañía y la canalización de las reservas y patrimonio hacia instrumentos de fácil realización. En este contexto, las inversiones y efectivo presentan una participación del 62.4% del total en balance al cierre de 2019, inferior al valor registrado en 2018 (72.7%), debido a los pagos de dividendos.

En esa línea, los activos líquidos de la aseguradora reducen su cobertura sobre el total de obligaciones, disminuyendo a 1.3 veces al cierre de 2019 (2.0 veces en 2018); mientras que el indicador de liquidez a reservas mantiene una posición favorable en relación con el mercado (2.4 veces versus 1.6 veces). A juicio de Zumma Ratings, Scotia Seguros refleja una apropiada posición de activos líquidos frente a sus pasivos técnicos y prevé que esta incrementará en el corto plazo, como política conservadora de la Aseguradora ante la coyuntura sanitaria.

Scotia Seguros realizó relevantes distribuciones de utilidades durante 2019 (febrero de 2019: US\$20.0 millones y mayo 2019: US\$5.0 millones), conllevando a una contracción en sus indicadores de solvencia con respecto a periodos previos. A pesar de lo anterior, Zumma Ratings prevé que la capitalización de Scotia Seguros seguirá superior al promedio del sector de seguros salvadoreño.



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

Una de las principales fortalezas en el perfil crediticio de la compañía es su posición de solvencia. En ese sentido, la compañía reporta un excedente patrimonial del 201.9% al cierre de 2019 (563.1% en 2018) sobre el margen de solvencia mínimo de la regulación local, brindando capacidad de crecimiento y de absorción ante desviaciones inesperadas en siniestros (ver Gráfico 2).

Asimismo, el indicador de solidez (patrimonio/activos) declina a 53.4% desde 64.3% en el lapso de doce meses (39.4% mercado, 35.4% pares relevantes), por el pago de dividendos durante el primer semestre de 2019. Cabe mencionar que dicha decisión de distribución de dividendos fue tomada por la administración anterior previo al acuerdo de compra. En relación con el nivel de apalancamiento, la compañía mantiene un bajo indicador, reflejando un índice de reservas totales/patrimonio del 48.9% a diciembre de 2019, favorable al promedio de la industria (92.6%) y de sus pares relevantes (116.1%).

Scotia Seguros, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%
Activo								
Inversiones financieras	34,247	52%	38,929	56%	39,682	51.0%	26,972	48.9%
Prestamos, neto	570	1%	4,043	6%	6,052	8%	6,052	11%
Disponibilidades	17,402	27%	15,106	22%	16,930	21.7%	7,435	13.5%
Primas por cobrar	8,632	13%	6,143	9%	8,710	11%	6,660	12%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	2,312	4%	2,484	4%	3,728	5%	4,526	8%
Activo fijo, neto	2,056	3%	2,059	3%	1,975	3%	1,955	4%
Otros activos	410	1%	426	1%	803	1%	1,578	3%
Total Activo	65,629	100%	69,190	100%	77,881	100%	55,177	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	14,072	21%	13,527	20%	12,804	16%	11,445	21%
Reservas para siniestros	1,574	2%	3,208	5%	3,754	5%	2,959	5%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	4,192	6%	3,362	5%	4,477	6%	4,406	8%
Obligaciones con asegurados	871	1%	319	0%	717	1%	751	1%
Obligaciones con intermediarios	1,194	2%	868	1%	1,050	1%	893	2%
Otros pasivos	1,887	3%	2,043	3%	5,026	6%	5,270	10%
Total Pasivo	23,790	36%	23,327	34%	27,828	36%	25,724	47%
Patrimonio								
Capital social	8,640	13%	8,640	12%	8,640	11%	8,640	16%
Reserva legal	1,728	3%	1,728	2%	1,728	2%	1,728	3%
Patrimonio restringido	1,586	2%	1,465	2%	1,414	2%	1,457	3%
Resultados acumulados	25,053	38%	29,885	43%	34,081	44%	13,233	24%
Resultado del Ejercicio	4,831	7%	4,145	6%	4,191	5%	4,395	8%
Total Patrimonio	41,839	64%	45,863	66%	50,054	64%	29,453	53%
Total Pasivo y Patrimonio	65,629	100%	69,190	100%	77,881	100%	55,177	100%

Scotia Seguros, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%
Prima emitida	45,122	100%	43,796	100%	37,118	100%	35,541	100%
Prima cedida	-23,096	-51%	-21,508	-49%	-19,807	-53%	-18,417	-52%
Prima retenida	22,026	49%	22,289	51%	17,312	47%	17,124	48%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-10,048	-22%	-10,045	-23%	-8,065	-22%	-8,113	-23%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	7,674	17%	10,590	24%	8,787	24%	9,472	27%
Prima ganada neta	19,652	44%	22,834	52%	18,034	49%	18,483	52%
Siniestros	-11,616	-26%	-18,495	-42%	-15,824	-43%	-13,804	-39%
Recuperación de reaseguro	3,786	8%	7,242	17%	6,335	17%	3,544	10%
Salvamentos y recuperaciones	26	0%	29	0%	34	0%	20	0%
Siniestro retenido	-7,804	-17%	-11,224	-26%	-9,455	-25%	-10,239	-29%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-482	-1%	-2,721	-6%	-2,745	-7%	-1,410	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	490	1%	1,087	2%	2,198	6%	2,205	6%
Siniestro incurrido neto	-7,797	-17%	-12,858	-29%	-10,002	-27%	-9,444	-27%
Comisión de reaseguro	4,659	10%	3,598	8%	3,048	8%	2,784	8%
Gastos de adquisición y conservación	-9,370	-21%	-7,226	-16%	-5,228	-14%	-4,981	-14%
Comisión neta de intermediación	-4,711	-10%	-3,627	-8%	-2,180	-6%	-2,197	-6%
Resultado técnico	7,145	16%	6,348	14%	5,853	15.8%	6,842	19.3%
Gastos de administración	-2,124	-5%	-2,124	-5%	-2,256	-6%	-2,185	-6%
Resultado de operación	5,020	11%	4,224	10%	3,596	10%	4,657	13%
Producto financiero	2,172	5%	2,384	5%	2,426	7%	1,996	6%
Gasto financiero	-267	-1%	-335	-1%	-374	-1%	-447	-1%
Otros productos	756	2%	856	2%	896	2%	520	1%
Otros gastos	-486	-1%	-765	-2%	-317	-1%	-178	-1%
Resultado antes de impuestos	7,195	16%	6,364	15%	6,228	17%	6,547	18%
Impuesto sobre la renta	-2,364	-5%	-2,219	-5%	-2,037	-5%	-2,153	-6%
Resultado neto	4,831	11%	4,145	9%	4,191	11.3%	4,395	12.4%

Scotia Seguros, S.A.

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19
ROAA	7.5%	6.1%	5.7%	6.6%
ROAE	11.4%	9.5%	8.7%	11.1%
Rentabilidad técnica	15.8%	14.5%	15.8%	19.3%
Rentabilidad operacional	11.1%	9.6%	9.7%	13.1%
Retorno de inversiones	6.2%	5.5%	5.3%	6.0%
Suficiencia Patrimonial	315.9%	396.2%	563.1%	201.9%
Solidez (patrimonio / activos)	63.8%	66.3%	64.3%	53.4%
Inversiones totales / activos totales	53.1%	62.1%	58.7%	59.9%
Inversiones financieras / activo total	52.2%	56.3%	51.0%	48.9%
Préstamos / activo total	0.9%	5.8%	7.8%	11.0%
Borderó	-\$1,880	-\$878	-\$749	\$120
Reserva total / pasivo total	65.8%	71.7%	59.5%	56.0%
Reserva total / patrimonio	37.4%	36.5%	33.1%	48.9%
Reservas técnicas / prima emitida neta	31.2%	30.9%	34.5%	32.2%
Reservas técnicas / prima retenida	63.9%	60.7%	74.0%	66.8%
Producto financiero / activo total	3.3%	3.4%	3.1%	3.6%
Índice de liquidez (veces)	2.2	2.3	2.0	1.3
Liquidez a Reservas (veces)	3.3	3.2	3.4	2.4
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,374	\$545	\$723	\$1,359
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$8	-\$1,634	-\$547	\$796
Siniestro / prima neta	25.7%	42.2%	42.6%	38.8%
Siniestro retenido / prima neta	17.3%	25.6%	25.5%	28.8%
Siniestro retenido / prima retenida	35.4%	50.4%	54.6%	59.8%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	39.7%	56.3%	55.5%	51.1%
Costo de administración / prima neta	4.7%	4.8%	6.1%	6.1%
Costo de administración / prima retenida	9.6%	9.5%	13.0%	12.8%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-10.4%	-8.3%	-5.9%	-6.2%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-21.4%	-16.3%	-12.6%	-12.8%
Costo de adquisición / prima neta emitida	20.8%	16.5%	14.1%	14.0%
Comisión de reaseguro / prima cedida	20.2%	16.7%	15.4%	15.1%
Producto financiero / prima neta	4.8%	5.4%	6.5%	5.6%
Producto financiero / prima retenida	9.9%	10.7%	14.0%	11.7%
Índice de cobertura	60.8%	71.4%	67.1%	65.0%
Estructura de costos	78.9%	83.0%	84.7%	86.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	69	50	84	67

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.