

# Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

## Factores Clave de Clasificación

**Soporte Implícito de Grupo:** La clasificación de Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas (Asesuisa Vida) se sustenta en un enfoque de soporte de grupo. Fitch Ratings reconoce un beneficio de soporte parcial implícito, en caso de ser necesario, de parte de Suramericana, S.A. (Sura), accionista mayoritario de Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial, (Asesuisa y Filial), que es a su vez el accionista mayoritario de Asesuisa Vida. Sura es un *holding* asegurador que forma parte de Grupo de Inversiones Suramericana, S.A. (Grupo Sura), con clasificación internacional de largo plazo de 'BBB' con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch. La agencia considera a Asesuisa Vida como estratégicamente importante para Sura.

**Apalancamiento Presionado:** Los niveles de apalancamiento son presionados por la nueva dinámica del negocio, con crecimiento alto en primas retenidas (+51%), ante la incorporación del negocio previsional, que implicó una constitución de reservas mayor sin cambios en su política de distribución de resultados. El apalancamiento neto, medido como reservas técnicas netas y primas retenidas a patrimonio, fue de 6.3 veces (x; promedio de mercado de vida: 2.6x).

**Volatilidad en Desempeño:** A pesar del alza en la siniestralidad (hasta 61%) por desviaciones puntuales como la volatilidad en el ramo previsional, una mejora notoria en la eficiencia operativa logró atenuar el impacto en desempeño (índice combinado: 101.0%; mercado de vida: 102.8%). Será clave el resultado que se obtengan de ciertas medidas para controlar la siniestralidad, principalmente en el ramo de salud, para mantener una nueva tendencia en el resultado de la compañía, que mitigue la volatilidad creada por el ramo previsional.

**Resultados Netos Positivos:** La aseguradora ha mantenido resultados netos positivos desde el cierre de 2016. No obstante, al cierre de 2019, las utilidades registraron una contracción interanual de 13.8%. Los indicadores de rentabilidad se mantienen adecuados y fueron de 7.4% sobre activos promedio (antes de impuestos) y 22.7% sobre patrimonio, ambos superiores al promedio del mercado de vida.

**Esquema de Reaseguro Conservador:** Asesuisa Vida mantiene una protección de reaseguro con capacidades amplias y exposiciones patrimoniales acotadas, gracias a la negociación de contratos con su grupo. La vigencia actual no registra cambios relevantes y se incorporó el negocio previsional a través de un contrato cuota parte a su esquema de reaseguro.

## Sensibilidad de la Clasificación

Dado que la clasificación de Asesuisa Vida considera el beneficio por soporte que Sura podría brindarle, esta podría ser afectada por cambios en la capacidad o disposición del grupo para proveerle dicho apoyo. Movimientos de clasificación positivos provendrían de una consolidación mayor de su estrategia, reflejada en desempeño y niveles de apalancamiento sostenidamente favorables frente al promedio de sus pares relevantes. Movimientos de clasificación negativos se originarían ante un deterioro adicional y sostenido tanto en su desempeño técnico y operativo como en sus niveles de apalancamiento, que repercutiera sobre el perfil de riesgo de la compañía.

Fitch evaluará cualquier afectación que Asesuisa Vida enfrente en sus resultados y patrimonio por efecto de la coyuntura relacionada con la contingencia internacional derivada del coronavirus. También estará atenta a la magnitud del efecto en su perfil financiero y en las sensibilidades establecidas en su clasificación de riesgo.

## Clasificaciones

### Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora de Largo Plazo EAA+(slv)

## Perspectiva

Estable

## Resumen Financiero

### Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

(USD millones)	2018	2019
Activos	102,833	115,882
Patrimonio	26,814	25,831
Resultado Neto	6,883	5,935
Índice Combinado (%)	92.0	101.0
ROE (%)	25.9	22.7

Fuente: Fitch Ratings; Asesuisa Vida.

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\)](#)

## Analistas

Alejandro Gutiérrez

+503 2516 6631

[alejandro.gutierrez@fitchratings.com](mailto:alejandro.gutierrez@fitchratings.com)

Miguel Martínez

+503 2516 6600

[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

## Perfil de Negocio

Fitch clasifica el perfil de negocios de Asesuisa Vida como moderado dentro del mercado de seguros de El Salvador. El perfil de negocios se favorece de la fortaleza de su marca y su buena posición competitiva en el mercado de vida, aunque una limitación es la concentración de primas suscritas en ramos de personas.

### Posición Competitiva Moderada

La posición competitiva de Asesuisa Vida en el sector de seguros de El Salvador es moderada. Esta se beneficia de la marca fuerte, respaldada por 50 años de operación dentro del país, y de la escala operativa grande de la aseguradora. Al cierre de 2019, Asesuisa Vida se posicionó como la aseguradora de personas más grande del mercado con una participación de mercado de 14.9% del total. Por otra parte, Fitch considera que la concentración de la aseguradora por líneas de negocios es una limitación del perfil de negocios. Asesuisa Vida opera únicamente en ramos de personas y actúa como filial de su accionista mayoritario, Asesuisa y Filial, en El Salvador. En 2019, 27.4% de la cartera de primas suscritas correspondió a la póliza previsional de una de las dos administradoras de fondos de pensiones del mercado salvadoreño. Estas pólizas se licitan cada año.

### Perfil de Riesgo Alineado con el del Mercado

En 2016, producto de la salida de la cartera previsional, la estrategia de Asesuisa Vida dirigió esfuerzos a fortalecer y crear nuevos canales comerciales alternos con el propósito de diversificar sus riesgos de suscripción e incrementar la producción de primas. La aseguradora ha buscado aumentar la producción de primas en los canales tradicionales (asesores y corredores), así como de forma directa. En general, el apetito al riesgo de Asesuisa Vida es moderado, alineado con el del mercado; sin embargo, la estrategia de crecimiento en busca de una diversificación mayor de su cartera le ha permitido ser más agresiva en ciertos negocios como salud, lo cual habría tenido una repercusión en el desempeño técnico del ramo. A principios de 2019, a través de un proceso de licitación pública, Asesuisa Vida volvió a adquirir la póliza previsional de una de las dos administradoras de fondos de pensiones del mercado salvadoreño.

A nivel consolidado, la estrategia también está orientada hacia los seguros de personas y familias, principalmente en pólizas individuales, con el propósito de alcanzar un crecimiento sano y rentable. Como pilares estratégicos, Asesuisa Vida se enfoca en la sostenibilidad, la creación de valor, la eficiencia operativa y la creación de relaciones de largo plazo.

### Suscripción Concentrada en Ramos de Personas y Póliza Previsional

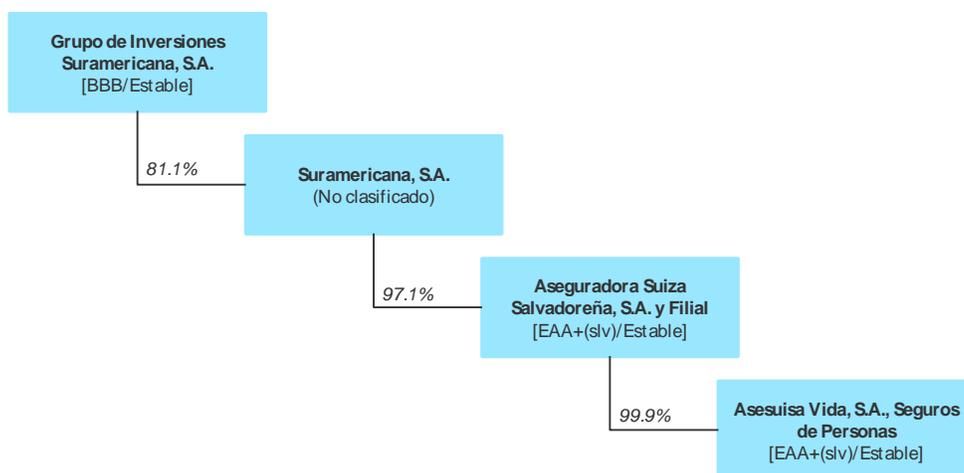
En opinión de Fitch, la diversificación de Asesuisa Vida es relativamente limitada por su enfoque único en ramos de personas. El ramo más importante de la aseguradora es el de invalidez y sobrevivencia, relacionado con la póliza previsional y el cual tiene una participación de 27.4% del total de las primas suscritas. A este ramo le sigue el de bancaseguros, con de 22.2%. A través de su posición como subsidiaria de Grupo Sura, Asesuisa Vida tiene acceso a la red sucursal de Banco Agrícola, lo que ayuda a aumentar su presencia en el canal de bancaseguros. El tercer ramo más importante es el de deuda (15.8% de participación), seguido de vida individual (15.7%) y salud y hospitalización (15.5%). El restante 3.4% corresponde a vida colectivo y accidentes personales.

## Propiedad

La propiedad de Asesuisa Vida es privada y se considera positiva para la clasificación. Asesuisa y Filial es propietaria de 99.99% de Asesuisa Vida. El capital accionario de Asesuisa y Filial pertenece en 97.1% a Sura. Por su parte, 81.1% del control accionario de Sura corresponde a Grupo Sura, compañía tenedora con una clasificación internacional de 'BBB' con Perspectiva Estable, afirmada por Fitch el 7 de febrero de 2020.

Grupo Sura, con más de 67 años de experiencia en el mercado asegurador colombiano, se ha posicionado como una de las compañías más importantes en diversos sectores en Latinoamérica. La adquisición de Asesuisa y su filial de seguros de personas forma parte de su plan de internacionalización hacia otros países de esta región, a través de compañías líderes en los mercados en que participan.

En opinión de Fitch, Asesuisa Vida es importante dentro del grupo asegurador al cual pertenece. Por lo tanto, la clasificación de Asesuisa Vida se beneficia de un soporte implícito que estaría disponible de parte de Sura, en caso de ser necesario. La agencia también valora los avances importantes de Asesuisa Vida en la alineación con la estrategia de su propietario último, al igual que el apoyo por parte del grupo en términos de políticas y monitoreo de suscripción de riesgos, reaseguro, así como en la parte comercial.



Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

## Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de los períodos de 2015 a 2019. Los estados financieros de los períodos de 2016 a 2019 fueron auditados por Ernst & Young El Salvador S.A. de C.V. (Ernst & Young El Salvador), cuya opinión fue que estos se presentaron de conformidad a las Normas Contables para Sociedades de Seguros Vigentes en El Salvador. Además, se utilizó información adicional obtenida directamente del emisor.

## Capitalización y Apalancamiento

### Apalancamiento Presionado

#### Indicadores Relevantes

(USD millones)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Patrimonio	20,741	24,053	26,247	26,814	25,381	La posible salida de la póliza previsional podría provocar volatilidad en los indicadores principales de apalancamiento.
Apalancamiento de activos (x)	4.7	4.1	4.0	3.8	4.6	
Primas retenidas a patrimonio (x)	2.9	1.9	1.9	2.0	3.1	
Apalancamiento neto (x)	6.4	4.8	4.6	4.4	6.3	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa Vida

#### Aumento en Indicadores de Apalancamiento

La mezcla de negocios actual y cierta volatilidad en su rentabilidad en los últimos años han tenido efecto sobre sus niveles de capitalización y apalancamiento. Durante 2019, la cartera de primas suscritas y retenidas creció de manera importante (47.7% y 50.6%, respectivamente), lo que ha implicado ciertas desviaciones en la posición patrimonial y un repunte en los indicadores de apalancamiento. El indicador de primas retenidas a patrimonio fue de 3.1x, superior al promedio de los últimos cinco años de 2.4x. El indicador de apalancamiento neto resultó en 6.3x, también mayor que el promedio de los últimos cinco años de 5.2x. Esta posición podría fluctuar en el corto plazo, considerando que el ramo previsional es suscrito a través de licitación pública.

#### Reducción en Base Patrimonial

Al cierre de 2019, la base patrimonial de Asesuisa Vida totalizó USD25.4 millones y registró una contracción interanual de 5.3%. Esto se debió en parte a una distribución importante de recursos (USD4.21 millones), la cual fue menor que los dividendos decretados en períodos anteriores. En términos regulatorios, Asesuisa Vida se mantiene en cumplimiento de la cobertura patrimonial respecto al capital mínimo exigido por la regulación local. Al cierre de 2019, el índice de cobertura de solvencia, medido como patrimonio neto ajustado a patrimonio neto mínimo, fue de 1.04x. En opinión de Fitch, la posición de capitalización de Asesuisa Vida se mantiene adecuada para la escala de operaciones. Sin embargo, Fitch esperaría que cualquier crecimiento de las operaciones sea acompañado por una retención mayor de los resultados que permita estabilizar los indicadores de apalancamiento.

---

## Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

### Fondeo a través de Capital y Sistema Financiero

En países en donde los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados, como El Salvador, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital de sus accionistas. Además, la agencia opina que en dichos mercados las opciones de fondeo disponibles son pocas, lo que limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre este factor crediticio considera a El Salvador como un mercado cuyo acceso a fuentes de fondeo en el sistema financiero es generalmente estable, pero podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. Aunque Asesuisa Vida no maneja deudas financieras en su balance, Fitch considera que la disponibilidad de líneas de financiamiento contingente, libres de cláusulas que puedan restringir su fondeo en períodos de estrés, puede beneficiar la flexibilidad financiera de la compañía.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Ramo Previsional Crea Distorsiones en Desempeño

#### Indicadores Relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
ROE promedio (%)	-10.2	14.8	21.3	25.9	22.7	Fitch espera que los controles de siniestralidad implementados por Asesuisa Vida le permitan registrar un índice combinado inferior a 100% en 2020.
Índice combinado (%)	104.6	92.1	89.5	92.0	101.0	
Índice de cobertura operativa (%)	97.7	80.5	78.3	83.0	94.2	
ROA (antes de impuestos) (%)	-2.6	4.4	7.5	10.1	7.4	
Ingreso financiero neto/Prima devengada (%)	6.9	11.5	11.2	8.9	6.8	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa Vida

#### Repunte en Nivel de Siniestralidad

Durante 2019, la compañía incurrió en una constitución muy importante de reservas asociadas principalmente al negocio previsional. Este negocio implica una constitución relevante de reservas de siniestros incurridos y no reportados (IBNR, por sus siglas en inglés). Esto fue contrario al período anterior, cuando el ramo previsional habría liberado USD6.7 millones, considerando que Asesuisa Vida fue bastante conservadora en el cálculo de sus reservas de IBNR de vigencias anteriores. Al cierre de 2019, la siniestralidad neta de este ramo fue 84.4%, nivel que generó un resultado técnico positivo para la compañía.

El ramo de bancaseguros ha presentado un dinamismo menor en su cartera suscrita, lo que implicó un repunte en la siniestralidad del ramo hasta 75.0% (2018: 55.3%) y produjo un resultado deficitario para esta línea de negocio ante el vencimiento de las pólizas de un negocio puntual comercializado a través del banco. El ramo de salud y hospitalización también sufrió un deterioro en su siniestralidad, que fue de 94.8% (2018: 82.8%), y obtuvo un resultado técnico negativo. La siniestralidad global de la aseguradora aumentó a 61.3%, desde 40.4% al cierre de 2018, el nivel más alto desde 2015, el último año que administró la póliza previsional.

Si bien la estacionalidad del negocio juega un papel importante, Fitch destaca que la compañía deberá revertir ciertos repuntes y deterioros en siniestralidad para reducir la presión sobre el desempeño. Lo anterior tiene en cuenta que el ramo previsional trae consigo ciertas desviaciones.

#### Capacidad Mayor para Diluir Estructura de Costos

Ante el crecimiento importante de la cartera suscrita, Asesuisa Vida presenta una capacidad mayor para diluir su estructura de costos. Por ello, al cierre de 2019, se registró una mejora notable en el índice de eficiencia operativa hasta 39.7% de las primas retenidas (2018: 51.6%). Existe una proporción importante de comisiones pagadas al canal bancario por la comercialización relevante de seguros de deuda y de bancaseguros, aunado a un enfoque mayor en el canal de intermediarios y asesores.

Los gastos de adquisición representaron 34.2% de la cartera de primas retenidas en 2019. El gasto de adquisición global es compensado por un flujo de ingresos por cobranza, asociados principalmente a gastos de emisión y fraccionamiento de pólizas para el ramo de deuda y salud. Ante la estrategia de crecimiento actual, con enfoque en convertirse en una compañía multicanal, se espera que el gasto de adquisición se mantenga como un componente fuerte de su estructura de costos. Cambios en la composición de la cartera se reflejarían sobre el nivel de eficiencia alcanzado.

#### Resultado Neto Positivo

La aseguradora ha mantenido resultados netos positivos desde el cierre de 2016. No obstante, al cierre de 2019, las utilidades registraron una contracción interanual de 13.8%. Los indicadores de rentabilidad se mantienen adecuados y fueron de 7.4% sobre activos promedio (antes de impuestos) y 22.7% sobre patrimonio, ambos superiores al promedio en el mercado de vida.

## Inversión y Liquidez

### Inversiones con Perfil de Riesgo y Liquidez Adecuado en Escala Nacional

#### Indicadores Relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Reservas netas (%)	110.1	120.5	127.4	133.0	120.8	La agencia espera que Asesuisa Vida mantenga su portafolio de inversión conservador, siguiendo las directrices locales y de su grupo. Asimismo, espera que los niveles de liquidez sean estables, adecuados para su perfil de negocio.
Activos Líquidos/Pasivos (%)	103.8	111.8	115.3	116.2	106.8	
Rotación de cobranzas (días)	56	67	57	58	52	
Primas por Cobrar/Activos (%)	12.8	9.4	10.2	11.5	15.3	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa Vida

#### Administración de Portafolio Alineada con la de la Casa Matriz

El portafolio se beneficia del apoyo que recibe de Grupo Sura para el manejo de fondos y el enfoque de gestión de riesgos en general al que la compañía debe apegarse. Al cierre de 2019, dicho portafolio totalizó USD78.0 millones, equivalentes a 67.3% del activo total. Dicho portafolio se integraba en su mayoría (59.5%) de certificados de inversión y depósitos a plazo emitidos por una variedad de bancos locales, la mayoría con calidad crediticia adecuada en escala nacional. De estas inversiones en bancos locales, 74.6% se encontraba en bancos con una clasificación en escala nacional superior o igual a EAA-(slv) otorgada por Fitch (32.3% en bancos con clasificación de EAAA(slv)) y el restante 25.4%, en bancos sin clasificación por parte de Fitch.

Por otra parte, 31.4% del portafolio de inversiones estaba compuesto por títulos de orden público emitidos por el soberano local o entidades relacionadas (clasificación soberana de El Salvador otorgada por Fitch en escala internacional: 'B-' con Perspectiva Estable). Las inversiones en el soberano local representaron 96.5% del patrimonio. Fitch no considera estas inversiones como riesgosas en escala nacional; sin embargo, la concentración por emisor podría presionar el perfil financiero de la compañía en períodos de estrés financiero. El restante 9.1% del portafolio de inversiones se repartía en bonos emitidos por sociedades extranjeras (5.7%) y fondos de titularización (3.4%).

Asesuisa Vida registra una proporción pequeña en préstamos sobre garantías sobre pólizas (0.1% de los activos totales). Desde 2014, la cartera de préstamos se ha contraído de manera importante y no se espera un crecimiento adicional.

#### Coberturas de Liquidez Adecuadas

La base de activos líquidos conformada por disponibilidades e inversiones financieras totalizó USD95.6 millones al cierre de 2019 (+9.9% frente al cierre de 2018). Así, su participación dentro del activo total fue de 82.7%, nivel favorable frente al promedio del mercado asegurador salvadoreño de 57.2% a la misma fecha. En consecuencia, Asesuisa Vida registró un indicador de activos líquidos de 120.8% sobre reservas totales netas y 106.8% sobre pasivos (promedio del mercado: 165.3% y 100.3%, respectivamente). En opinión de Fitch, la aseguradora mantiene indicadores de cobertura adecuados para cumplir con sus obligaciones en posibles escenarios de estrés.

#### Calidad de Primas por Cobrar Apoya Liquidez

Al cierre de 2019, la base de primas por cobrar presentó una participación relevante dentro del activo total de la aseguradora, de 15.3%, superior al peso del año anterior (11.5%) e inferior al promedio de la industria (19.7%). No obstante, la calidad de la cartera permanece adecuada y 1.7% tuvo una antigüedad superior a 60 días.

## Adecuación de Reservas

### Perfil de Riesgo de Reservas Bajo

#### Indicadores Relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Reservas de siniestros a pérdidas incurridas (¿x)	0.61	0.44	0.35	0.51	0.48	La agencia espera que, en el corto plazo, continúe la liberación de reservas matemáticas asociadas a un producto específico y la constitución de reservas de siniestros asociadas al ramo previsional.
Apalancamiento de reservas de siniestros (x)	0.80	0.48	0.30	0.49	0.67	
Pérdidas pagadas a pérdidas incurridas (x)	1.70	1.60	1.65	1.60	1.49	
Reservas de siniestros a primas devengadas (x)	0.67	0.63	0.38	0.21	0.30	
Cambio en la proporción de reservas de siniestros a primas devengadas (%)	20.7	(6.4)	(39.5)	(45.6)	44.3	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa Vida

#### Perfil de Riesgo Bajo

Asesuisa Vida mantiene un perfil de riesgo bajo en sus reservas, como lo denotan el indicador de apalancamiento de reservas y el de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos, que se han mantenido en niveles inferiores a 1.0x en el transcurso de los últimos cinco años. Por su parte, la relación de siniestros pagados sobre siniestros incurridos resultó en 1.49x al cierre de 2019. El promedio de los últimos cinco años de la variación porcentual en la relación de reservas de siniestros a primas devengadas ha sido inferior a -5%. Lo anterior, en conjunto, denota cierta precaución en la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros. La relación de siniestros pagados a incurridos se ha venido contrayendo, luego de que la compañía incurriera en 2015 en una constitución de reservas de siniestros alta. Fitch estará atenta a que su constitución se mantenga acorde con el crecimiento registrado por sus exposiciones de suscripción.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

El perfil de reaseguro, mitigación de riesgo y riesgo catastrófico de Asesuisa Vida tiene influencia moderada en su clasificación de FFA.

### Esquema de Reaseguro Adecuado

Asesuisa Vida mantiene una estructura de reaseguro alineada con su perfil de cartera. Los contratos limitan adecuadamente sus exposiciones patrimoniales y están diversificados en reaseguradoras de calidad crediticia alta.

### Retención de Primas Estable

El indicador de primas retenidas a primas suscritas ha sido estable durante los últimos cinco años. Al cierre de 2019, el indicador fue de 77.6%, similar al promedio de los últimos cinco años de 76.9%. El indicador es mayor que el promedio del mercado, 63.0%, lo que denota una dependencia del reaseguro menor que el promedio del mercado.

### Exposiciones por Riesgo Individual Acotadas

Los ramos de personas están protegidos mediante un esquema de reaseguro robusto que combina contratos de cuota parte y excedente de pérdidas, lo cual permite a la aseguradora mantener exposiciones patrimoniales por riesgo inferiores a 0.5% en todos estos ramos. La cobertura catastrófica para todos los ramos de personas continúa presentando una exposición acotada, equivalente a 0.2% del patrimonio por evento.

### Respaldo de Reaseguradores de Calidad Crediticia Adecuada

Los contratos del programa de reaseguro actual fueron negociados con el apoyo de Grupo Sura y sus otras subsidiarias en la región, lo cual refleja la relación fuerte de la aseguradora con su propietario último. Además, Asesuisa Vida cuenta con el respaldo de reaseguradores internacionales con calidad crediticia adecuada y extensa trayectoria, entre las cuales destacan: Munchener Ruck, Scor Global Life SE, Mapfre Re Compañía de Reaseguros, y Hannover Re.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan a continuación:

- Fortaleza Financiera de Aseguradora en AA+(slv); Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

## Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

### Supervisión Regulatoria

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

### Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

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

### Perfil de Competencia

La agencia considera que existe un nivel de competencia fuerte en la industria de seguros de El Salvador, como se observa en la concentración alta de competidores, puesto que las cinco aseguradoras principales suscribieron 68% del total de las primas del mercado al cierre de diciembre de 2019. El sector se compone de 22 aseguradoras, incluidas compañías relacionadas accionariamente entre sí. El perfil de competencia del mercado es reflejo también de la preponderancia de los ramos de incendio, autos y salud en los portafolios de las compañías, cuyo comportamiento es altamente sensible a la competencia de tarifas. El crecimiento de 6.8% de primas suscritas en el mercado fue favorable al cierre de 2019, respecto al cierre de 2018.

### Desarrollo de Mercados Financieros

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

### Riesgo País

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

## Apéndice B: Análisis Comparativo

### Líder en el Mercado de Seguros de Personas

Asesuisa Vida es la aseguradora de mayor tamaño por volumen de primas netas entre las compañías que operan exclusivamente en los seguros de personas en El Salvador. Su posición es impulsada por la adjudicación de la póliza previsional de una de las dos administradoras de fondos de pensiones del mercado local a principios de 2019. Su rentabilidad sobre patrimonio es superior a la de la mayoría de sus pares a pesar de la alta siniestralidad en el ramo previsional, a la que solo estuvieron expuestas Asesuisa Vida y SISA Vida, S.A., Seguros de Personas durante 2019. Los niveles de apalancamiento se mantienen en la cota superior del mercado, dada la volatilidad que crea el ramo previsional. En términos de liquidez, la aseguradora mantuvo una posición buena en 2019, alineada con las políticas de su casa matriz.

### Comparación con Pares

(USD miles, a diciembre de 2019)	Clasificación	Activos	Patrimonio	Resultado Neto	Participación de Mercado (%)	Índice Combinado (%)	ROE (%)	Primas Retenidas a Capital (x)	Apalancamiento de Activos (x)
Asesuisa Vida, S. A., Seguros de Personas	EAA+(slv)	115,881	25,381	5,935	14.9%	101.0%	22.7%	3.13	4.57
SISA Vida, S.A., Seguros de Personas	EAA+(slv)	97,578	32,838	3,826	13.8%	97.0%	11.9%	1.83	2.97
ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas	EAAA(slv)	26,771	15,510	344	2.0%	107.9%	2.2%	0.65	1.73
Pan American Life, Inc. Co.	No clasificado	49,673	14,174	3,988	5.7%	92.9%	30.3%	1.94	3.50
Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	No clasificado	6,988	4,003	231	1.5%	96.6%	7.4%	2.22	1.75

Fuente: Fitch Ratings, reportes de las compañías.

## Apéndice C: Información Financiera Adicional

### Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

(USD miles)	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Balance General</b>					
Activos líquidos	96,619	88,338	89,620	84,097	78,614
Disponibles	17,822	12,628	15,931	6,847	1,938
Inversiones financieras	78,796	75,710	73,689	77,250	76,676
De orden público	24,494	27,996	20,291	27,364	22,175
De orden privado	54,302	47,714	53,398	49,885	54,500
Inversiones transferidas			0	0	0
Préstamos netos	122	125	107	84	92
Primas por cobrar	17,774	11,862	10,649	9,369	12,385
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	6	1,780	1,214	2,494	2,882
Inversiones permanentes	0	0	0	0	0
Bienes muebles e inmuebles	0	0	0	0	0
Otros activos	1,361	727	2,368	3,247	2,520
Total del activo	115,882	102,833	103,958	99,290	96,493
Obligaciones con asegurados	1,932	1,449	1,216	1,245	359
Reservas técnicas y matemáticas	56,438	55,798	54,702	46,741	38,139
Reservas para siniestros	23,519	10,644	15,656	23,058	33,239
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	2,257	2,563	1,770	1,360	500
Obligaciones con entidades financieras	1	1	1	1	5
Obligaciones con intermediarios y agentes	2,106	1,816	2,007	1,336	1,294
Cuentas por pagar	3,635	3,081	2,058	1,287	2,015
Provisiones	613	667	301	208	199
Otros pasivos	0	1	0	0	4
Total de pasivos	90,501	76,019	77,711	75,236	75,752
Capital social pagado	4,200	4,200	4,200	4,200	4,200
Reservas de capital	840	840	840	840	840
Patrimonio restringido	1,335	1,561	1,775	1,260	290
Resultados de ejercicios anteriores	13,071	13,330	14,082	14,441	17,676
Resultado del ejercicio	5,935	6,883	5,350	3,313	(2,265)
Total de patrimonio	25,381	26,814	26,247	24,053	20,741
Total de pasivo y patrimonio	115,882	102,833	103,958	99,290	96,493
<b>Estado de Resultados</b>					
Primas emitidas netas	104,563	70,789	64,550	58,990	78,061
Primas cedidas	(24,996)	(17,956)	(15,308)	(12,502)	(17,462)
Primas retenidas netas	79,566	52,833	49,242	46,487	60,599
Siniestros pagados netos	(52,966)	(41,390)	(37,348)	(41,392)	(45,861)
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	17,500	15,571	14,776	15,481	18,811
Siniestros netos retenidos	(35,466)	(25,819)	(22,571)	(25,911)	(27,051)
Ingresos o egresos por ajuste de reservas	(13,578)	3,686	(655)	393	(20,097)
Gastos de adquisición y conservación	(27,179)	(25,077)	(22,530)	(20,058)	(17,372)
Reembolso de comisiones por reaseguro	1,316	1,709	513	407	1,128
Resultado técnico	4,659	7,333	3,999	1,319	(2,792)
Gastos de administración	(5,693)	(3,875)	(3,940)	(3,227)	(2,983)
Resultado de operación	(1,033)	3,458	59	(1,908)	(5,775)
Ingresos financieros	5,578	4,658	4,855	4,358	3,632
Gastos financieros	(240)	(50)	(235)	(128)	(233)
Otros ingresos netos	3,799	2,336	2,922	2,010	111
Resultado antes de impuestos	8,104	10,402	7,601	4,331	(2,265)
Provisión para el impuesto a la renta	(2,169)	(3,518)	(2,250)	(1,019)	27
Resultado neto	5,935	6,883	5,350	3,313	(2,239)

Fuente: Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas.

---

## Apéndice D: Otras Consideraciones de Clasificación

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

### Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Partiendo de la clasificación individual, Asesuisa Vida recibe un beneficio parcial de soporte al ser una subsidiaria importante para Sura, de acuerdo con los siguientes factores:

- Asesuisa Vida es clasificada por Fitch como una subsidiaria estratégicamente importante para Sura.
- Asesuisa Vida es subsidiaria de Asesuisa y Filial, la cual es a su vez subsidiaria directa de Sura, y esta última es subsidiaria de Grupo de Inversiones Suramericana S.A., clasificado por Fitch en 'BBB' en escala internacional.

### Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

### Gobierno Corporativo Corporativa y Administración

El gobierno corporativo y la administración son adecuados y neutrales para la clasificación.

### Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

### Variaciones Metodológicas

Ninguna.

---

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 19/marzo/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 022-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

31/diciembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA+(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20EI%20Salvador.pdf>

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

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

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

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

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias, 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

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