

Scotia Seguros, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Enfoque de Grupo: Tras el anuncio de compra y transferencia de las acciones de Scotiabank El Salvador, S.A. (SES) y Scotia Seguros, S.A. (Scotia Seguros) a Imperia Intercontinental Inc. (Imperia), la clasificación de Scotia Seguros se basa en el soporte potencial que, Fitch Ratings opina, recibiría de SES. La opinión se basa en la importancia estratégica de Scotia Seguros para SES; considerando las sinergias existentes entre ambas, en términos de volumen de negocios relacionados e integración operativa. Asimismo, se pondera el alto riesgo reputacional que implicaría el incumplimiento de una obligación por parte de Scotia Seguros para SES.

Proceso de Fusión: Scotia Seguros ha iniciado el proceso de fusión de su cartera con la aseguradora propiedad de su nuevo accionista, Seguros e Inversiones (SISA), la cual consolidará su posición de liderazgo en el mercado asegurador salvadoreño con 25% aproximadamente de las primas suscritas. Se estima que el proceso de fusión concluya a finales de 2020 y que en el transcurso se registren ciertas variaciones en los indicadores.

Patrimonio Impactado por Repartición de Dividendos: En 2019, la administración anterior decretó dividendos por USD24.99 millones, provenientes de resultados acumulados, por lo que el patrimonio se contrajo hasta USD29.45 millones (-41%). Los indicadores de apalancamiento aumentaron frente a sus promedios históricos, acercándose a los promedios del mercado, aunque, en opinión de Fitch, siguieron adecuados para el volumen de operación actual de la compañía y no se estima presiones adicionales en 2020. La relación primas retenidas a patrimonio fue de 0.5 veces (x (promedio de los tres años previos: 0.4x), y el apalancamiento neto fue de 1.0x (promedio de los tres años previos: 0.8x).

Desempeño, Fortaleza Importante: Históricamente, el desempeño técnico ha sido el componente principal en la rentabilidad de la aseguradora, manteniéndose superior al mercado. Al cierre de 2019, se registró un índice combinado de 77% frente a 101.0% del mercado. La salida importante de recursos como dividendos, redujo la contribución del ingreso financiero; sin embargo, la rentabilidad neta se mantuvo ascendente, siendo la rentabilidad promedio sobre patrimonio de 11% y sobre primas suscritas de 18.2%.

Posición Favorable de Liquidez: La participación adecuada de activos con mayor grado de liquidez (64% del activo total) permitió a Scotia Seguros mantener coberturas de disponibilidades e inversiones de 2.4x sobre reservas netas y 1.4x sobre el total de pasivos, al cierre de 2019. Estos niveles, aunque contraídos por una base de inversiones menor, siguieron superiores al mercado (1.7x y 1.0x, respectivamente), y en opinión de Fitch, seguirán siendo adecuados, ante un nivel de obligaciones que deberá permanecer igual o incluso decreciente.

Exposición Catastrófica Relevante: La aseguradora tiene una cobertura catastrófica asociada a la cartera de propiedad (incendio y líneas aliadas), cuya prioridad en relación con su nuevo patrimonio se convierte en un riesgo para la operación (7.8%). Por otra parte, las retenciones en ramos de vida siguieron protegidas mediante un contrato catastrófico exceso de pérdida, con una prioridad máxima equivalente a 2% del patrimonio por evento, más conservadora.

Sensibilidades de Clasificación

Evolución en Soporte: Fitch no anticipa cambios en la capacidad y disposición de soporte por parte de SES, en el transcurso del proceso de fusión. Además, en caso que el proceso de fusión de SES con Banco Cuscatlán S.A. concluya antes que el llevado a cabo entre Scotia Seguros y SISA, Fitch incorporaría en la clasificación de la compañía el soporte proveniente de Banco Cuscatlán, sin estimar cambios en la clasificación asignada. Fitch también estará atento a evaluar cualquier tipo de afectaciones que enfrente Scotia Seguros, producto de reclamaciones u otras exposiciones relacionadas al Coronavirus, así como la magnitud del efecto en su perfil financiero como en sus sensibilidades establecidas.

Calificaciones

Scotia Seguros, S.A.

Escala Nacional

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

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Scotia Seguros, S.A.

(USD millones)	31 dic 2019	31 dic 2018
Activos	54.11	77.88
Patrimonio Neto	29.45	50.05
Resultado Neto	4.3	4.1
Primas Retenidas	17.12	17.31
índice Combinado	77.0	81.3

Fuente: Fitch Ratings; Scotia Seguros, S.A.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Enero 2020).

Metodología Global de Bancos (Septiembre 2019).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018).

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Sector Asegurador Centroamericano (Diciembre 9, 2019).

Analistas

María José Arango

+503 2516 6620

mariajose.arango@fitchratings.com

Jazmín Roque

+503 2516 6607

jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Cartera en Proceso de Fusión

Tras aprobación del regulador local, el 31 de enero de 2020, Imperia Intercontinental, principal accionista de Banco Cuscatlán y Seguros e Inversiones S.A., anunció la compra de los activos de SES y Scotia Seguros en El Salvador.

Con la transacción, Scotia Seguros y Seguros e Inversiones se convierten en empresas hermanas. Inicialmente, por un período corto de tiempo operarán como compañías independientes llevando en paralelo un proceso de fusión de ambas compañías, en el cual se llevará cabo un cambio de la razón social actual de la compañía como su marca comercial. Se estima que el proceso de fusión concluirá a finales de 2020. Con esta unión, Banco Cuscatlán, su banco relacionado, se convierte en el segundo banco más grande en El Salvador, con el cual mantendrán una estrategia conjunta de explotación de dicho canal comercial.

Posición de Mercado se Consolidará tras Fusión

Al cierre de 2019, Scotia Seguros alcanzaba una participación de 5.1% dentro las primas suscritas dentro del mercado asegurador. Fitch espera que, una vez las carteras de Scotia Seguro y SISA se fusionen, las compañías muestren una participación de alrededor de 25% del mercado total. De esta manera, SISA consolidaría su posición competitiva dentro del mercado asegurador salvadoreño como el primer lugar en términos de primas, con una participación relevante tanto para seguros de personas como daños generales.

Hasta 2019, la distribución de primas se encuentra principalmente influenciada por líneas personales. En el corto plazo y mientras se mantenga el proceso de fusión, la estrategia permanecerá ligada a la explotación de su canal bancario y se esperaría que todo negocio nuevo sea suscrito a través de SISA. Por lo tanto, paulatinamente, a lo largo de 2020 se irá registrando una disminución en la cartera de primas suscrita hasta que concluya el proceso de fusión.

Canal Bancario Clave Dentro de Estrategia

Al cierre de 2019, la cartera de primas de la compañía se contrajo (-4.3%), con una disminución más acentuada en los ramos de daños generales (-8%). No obstante, las líneas personales se mantiene como el principal generador de negocio de la compañía (68%), donde hasta 2019 permanece sobresaliendo el ramo de deuda (36% de la cartera suscrita) beneficiándose del negocio suscrito y la venta cruzada con su banco relacionado (43% al cierre de 2019). Fitch espera que la cartera de SES sea fusionada en la medida que también avance su proceso de fusión con Banco Cuscatlán, y que el canal bancario siga siendo clave en la rentabilidad de las compañías de seguros a nivel consolidado, teniendo en cuenta el tamaño proyectado de los bancos una vez fusionados. En opinión de la agencia, la generación de negocios por medio de dicho canal continuará contribuyendo a atomizar el riesgo suscrito.

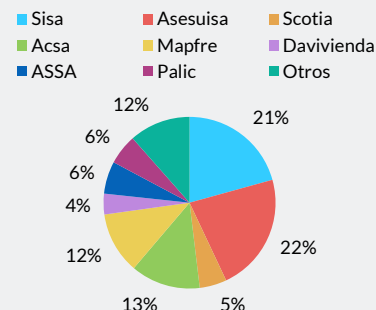
Propiedad – Positiva para la Clasificación

Scotia Seguros es una aseguradora salvadoreña, de naturaleza anónima, de capital fijo, y su actividad principal es la realización de operaciones de seguros generales, seguros de personas y operaciones de fianzas en el mercado nacional, actividad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

La aseguradora es subsidiaria de Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A., la cual el 31 de enero de 2020 recibió autorización para vender sus acciones a Imperia Intercontinental, principal accionista de Banco Cuscatlán S.A. y Seguros e Inversiones S.A.. Tras el proceso de venta, inicia un proceso de fusión de las entidades involucradas.

Fitch ha valorado en la clasificación, el soporte de su banco relacionado. La agencia opina que este estaría disponible en caso de ser necesario.

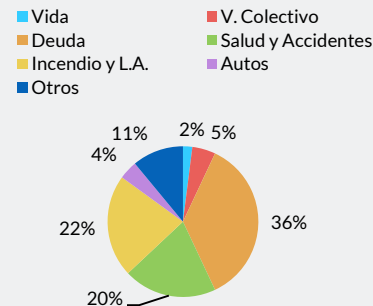
Participación de Mercado por Grupos Aseguradores



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Primas por Ramos

Scotia Seguros (Diciembre 2019)



V. - Vida. L.A. - Líneas Aliadas.

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros

Presentación de Cuentas

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

Capitalización y Apalancamiento

Resultados Ascendentes Fortalecen Capital

Indicadores Relevantes

(A 31 de diciembre de 2019)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Pasivo/Patrimonio (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	Los indicadores de apalancamiento podrían registrar incrementos adicionales, acordes al tamaño de la operación, en la medida en que se realice el proceso de fusión de la nueva entidad consolidada. Sin embargo, Fitch reconoce el soporte que estaría disponible por parte de su banco relacionado.
Prima Retenida/Patrimonio (x)	0.4	0.5	0.5	0.3	0.5	
Patrimonio/Activos	68.5	63.8	66.3	64.3	54.4	
Apalancamiento Neto ^a (x)	0.7	0.9	0.8	0.6	1.0	

^a Primas retenidas + Reservas netas/Patrimonio. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros

Importante Repartición de Resultados Acumulados

La capacidad alta de generación interna de capital sustentada en el desempeño técnico y niveles adecuados de siniestralidad en los ramos principales de operación le han permitido a Scotia Seguros mostrar una generación de recursos constante. No obstante, como parte del proceso de venta al cierre de 2019, la administración anterior de la compañía realizó una distribución muy importante de utilidades acumuladas (USD25.33 millones), por lo que la base patrimonial se redujo hasta USD29.45 millones (-41%). Sin embargo, dado que la posición patrimonial era bastante holgada, a pesar de la salida de dichos recursos, siguió siendo adecuada para el tamaño de su operación actual. Al cierre de 2019, el margen de solvencia regulatorio era de 216%.

Una vez las operaciones se fusionen, se estima un patrimonio de USD 85.7 millones. Fitch dará seguimiento a posibles reparticiones de resultados una vez el proceso de fusión concluya. No obstante, una vez la cartera sea fusionada y ante un escenario de crecimiento más complejo y retador para la rentabilidad, será necesario que la compañía adopte una política más conservadora para la distribución de dividendos, de tal manera que pueda apalancarse internamente y conservar su fortaleza patrimonial.

Apalancamiento Acorde a Ritmo de Operación

Pese a la reducción del período en la base patrimonial, los niveles de apalancamiento no registraron una desviación sustancial, teniendo en cuenta que la producción de primas se ha contraído. Al cierre de 2019, la relación primas retenidas a patrimonio fue de 0.5x (frente a 0.4x promedio de los tres años previos), el apalancamiento neto fue de 1.0x (contra 0.8x promedio de los tres años previos). En opinión de Fitch, los niveles alcanzados son adecuados para la operación de la compañía. La agencia no estima desviaciones en los niveles de apalancamiento durante 2020, teniendo en cuenta el proceso de fusión en curso.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

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

Desempeño Financiero y Resultados

Rentabilidad del Negocio Asegurador con Tendencia al Alza

Indicadores Relevantes

(A diciembre 31, 2019)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta (%)	38.4	39.8	56.4	55.6	51.2	En el corto plazo, la dinámica de suscripción de la compañía irá acorde al proceso de fusión de su cartera. Por lo tanto, no se descartan ciertas desviaciones en desempeño en la medida que la cartera experimente una reducción.
Eficiencia Operativa ^a (%)	17.3	31.7	25.8	25.6	25.8	
Índice Combinado (%)	55.6	71.5	82.2	81.3	77.0	
ROAE (%)	16.2	11.4	9.5	8.7	11.1	
Utilidad Neta/Prima Suscrita (%)	24.7	15.9	14.5	16.8	18.2	

^a Costos Operativos Netos/Primas retenidas. Nota: Explica la base contable o cualquier aspecto a destacar de la información.
Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Siniestralidad Clave en Desempeño

Al cierre de 2019, la rentabilidad de la compañía se mantuvo en ascenso, a pesar de una reducción en su cartera de primas suscrita ante la etapa del negocio en que la compañía se encuentra. La salida de ciertas cuentas que benefició su desempeño; y también, registró una liberación importante de reservas sobre primas, asociada a una cuenta particular, todo lo cual tuvo un impacto positivo sobre el resultado técnico. La siniestralidad neta fue de 51.2% primas devengadas (frente a 58.4% promedio del mercado) favorecida por el comportamiento de sus principales ramos, deuda y bancaseguros con desempeños sobresalientes (33% y 39% de siniestralidad neta, respectivamente). Lo anterior, en conjunto, compensa una siniestralidad relativamente mayor en otros ramos, como salud y autos.

El negocio de salud y accidentes registró una siniestralidad de 78%, una leve mejoría con respecto al año anterior (diciembre 2018: 80%), principalmente por el crecimiento de su cartera (+30%). Por otra parte, autos presentó una contracción de su cartera suscrita (-12%), considerando las medidas implementadas para revertir sus resultados, al cierre de 2019 la siniestralidad fue de 80%, con un resultado técnico bastante acotado.

Fitch no descarta aumentos en los índices de siniestralidad de Scotia Seguros en el transcurso del proceso de fusión. Lo anterior se debe a un posible impacto de siniestros de pólizas de vida y salud que provengan de la contingencia por el coronavirus.

Eficiencia Operativa Estable

La estructura de costos de la aseguradora se mantuvo sin cambios. El índice de eficiencia (25.8%) siguió siendo inferior al promedio del mercado en 2019 (42.5%) favoreciendo a su vez el resultado de la compañía. Dada la incidencia del ramo de deuda y su comercialización a través de su banco relacionado, se espera que se mantenga un peso relevante del gasto de adquisición dentro de los costos operativos (29.1% de las primas retenidas). Fitch espera que estas condiciones comerciales permanezcan en el corto plazo, sin generar un repunte adicional en la estructura de costos, considerando en particular el proceso de fusión en curso. Asimismo, los gastos de administración conservaron un peso acotado (13.1% de las primas retenidas), sin que se estimen mayor incrementos.

Rentabilidad Superior al Mercado Asegurador

Históricamente, el desempeño técnico ha sido el componente principal de la rentabilidad para la aseguradora y ha mantenido una rentabilidad operativa superior al mercado. Al cierre de 2019, se registró un índice combinado de 77% (contra 101.0% promedio del mercado). La salida de un monto importante de recursos como dividendos, tuvo un impacto en la contribución del ingreso financiero; sin embargo la rentabilidad neta se mantuvo superior al año anterior (+5%) acorde a lo presupuestado. Lo anterior se tradujo en una rentabilidad promedio sobre patrimonio de 11% y sobre primas suscritas de 18.2%. En el corto plazo, estos indicadores se comportarán acorde a la dinámica del negocio suscrito que se vaya suscribiendo.

Inversiones y Liquidez

Liquidez Buena y Perfil de Inversiones Conservador

Indicadores Relevantes

(A diciembre 31, 2019)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	3.8	3.3	3.2	3.4	2.4	Cambios al portafolio de inversión podrían provenir de disposiciones de su nuevo accionista. De igual forma, movimientos en la cobertura de liquidez estaría relacionado con el proceso de fusión de cartera.
Disponible e Inversiones/Pasivo (%)	2.5	2.2	2.3	2.0	1.4	
Activo Fijo/Activo Total (%)	3.1	3.1	3.0	2.5	3.6	
Rotación de Cobranza (x)	56	61	62	73	79	

Nota: Explica la base contable o cualquier aspecto a destacar de la información. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Portafolio Conservador

La posición de liquidez se vio reducida ante cambios en la base de inversión (-32%), considerando la distribución importante de resultados efectuada durante de 2019. No obstante, históricamente, los indicadores de liquidez eran muy superiores a los promedio del mercado. Por lo tanto, a pesar de dicha reducción, siguieron comparando mejor que los promedios del mercado.

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

Eso mismo incidió en la participación mayor de los valores del Estado, de 48% del portafolio total, y 40% de patrimonio de la compañía, proporción relevante. Seguidamente se encuentran los depósitos a plazo y certificados de inversión (47% del portafolio total) colocados en instituciones financieras locales, todas clasificadas por Fitch en EAA+(slv) o superior. De estos recursos, 33% se encuentra colocado con su banco relacionado. El resto del portafolio está colocado en instrumentos emitidos por bancos centrales extranjeros con grado de inversión.

Además, existe un monto importante de USD6.05 millones colocado en préstamos y 99% se refiere a operaciones de reporto con plazos de hasta 15 días, esta práctica se explica por las limitantes impuestas por su antiguo grupo controlador en cuanto a las instituciones en las que puede colocar sus fondos y los montos límites establecidos por la regulación; inversiones que podrían cambiar en el corto plazo.

Liquidez Superior a Pares

Los recursos de liquidez mayor de la aseguradora, representados por las disponibilidades y la cartera de inversiones financieras, sobresalieron dentro del activo total (64%). Esta participación adecuada de activos con mayor grado de liquidez permitió a Scotia Seguros mantener una cobertura de disponibilidades e inversiones 2.4x sobre reservas netas y de 1.4x sobre el total de pasivos. Estos niveles, aunque contraídos ante una base de inversiones menor, siguieron superiores a los promedios del mercado (1.7x y 1.0x, respectivamente), y no se espera desviaciones en el corto plazo.

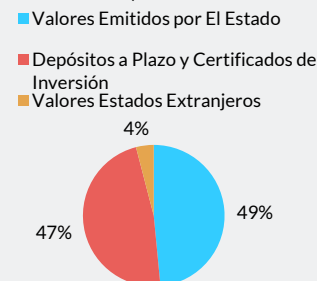
Primas por Cobrar se Deterioran

Acorde con la dinámica de las primas suscritas, la cartera de primas por cobrar se contrajo (-24%); estas últimas representaron 12% del activo total al cierre de 2019. Tras una desviación registrada en diciembre de 2018, la calidad de la cartera ha regresado a sus niveles históricos, donde 3% de esta presenta vencimiento superior a 90 días o más. Por otra parte, la posición de liquidez de Scotia Seguros mantiene una rotación muy alta en la gestión de cobranza de primas (79 días) respecto al promedio del sector (92 días).

Portafolio inversiones

Por tipo de Emisor

(Diciembre 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros

Adecuación de Reservas

Base de Reservas Acorde a Mezcla de Negocio

Indicadores Relevantes

(A 31 de diciembre de 2019)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Reservas Netas/Primas Retenida (%)	75.1	71.0	75.1	95.6	84.1	La base de reservas totales irá alineándose a la dinámica que muestre la base de primas suscritas. Ante el proceso de fusión, se esperaría un flujo menor de reservas tanto de primas como de siniestros.
Reservas Netas/Pasivos Netos (%)	67.2	65.8	71.7	59.5	58.4	
Reservas de Siniestro/Capital ^a (x)	0.04	0.04	0.1	0.1	0.1	
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.5	1.5	1.4	1.6	1.5	

^a Apalancamiento Neto de Reservas. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Scotia Seguros.

Perfil Conservador de Reservas Acorde A Dinámica

La base de reservas de la aseguradora es adecuada y el comportamiento de las reservas totales se mantiene alineado al del negocio suscrito. La base de reservas de la compañía fue de USD14.8 millones al cierre de 2019 (-13%). Al cierre de 2019, el ajuste neto de reservas fue una liberación neta de USD176 mil, ante la dinámica de crecimiento menor en ciertas líneas de negocio como un flujo menor de siniestros para otros.

La estructura del pasivo total de la compañía se mantuvo dominada en 58.4% por la base de reservas totales, donde aún sobresalen las reservas sobre primas (79.5% de la base de reservas totales). En opinión de Fitch, la mayoría de los pasivos de Scotia Seguros seguirá integrada por reservas, de manera similar a los períodos anteriores, dado que la compañía no refleja obligaciones financieras.

Cobertura de Reservas Buena y Apalancamiento Bajo

Al cierre de 2019, la cobertura de reservas sobre primas retenidas de la aseguradora se contrajo hasta 84.1%, producto de la dinámica registrada; sin embargo, el nivel alcanzado se coloca por encima del su promedio del mercado (72.9%). Lo anterior es considerando el nivel de reclamos y siniestralidad que influye sobre el peso que ahora muestra las reservas de siniestros, lo que en gran medida se asocia con las reservas puntuales pendientes de liquidación.

El perfil de riesgo de las reservas es bajo, siendo que, como proporción de los siniestros incurridos y del patrimonio, las relaciones de apalancamiento han sido muy inferiores a 1.0x en el transcurso de los últimos cinco años. Por su parte, la dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros, medida por la relación de siniestros pagados a incurridos, fue de 1.5x al cierre de 2019, lo que si bien denota cierta precaución, deber ir reduciéndose ante el comportamiento más estable o con tendencia a reducirse que estará presentando su cartera de riesgos suscritos.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo de Reaseguradores con Trayectoria Internacional Importante

En el esquema de reaseguro vigente, la mayoría de la nómina de reaseguradores sigue conformada por compañías internacionales de trayectoria reconocida para la mayoría de contratos. Existen otros participantes de menor trayectoria con participaciones importantes en algunos contratos que cuentan con clasificaciones de riesgo adecuadas, otorgadas por otras agencias. Fitch espera que la vigencia 2020 experimente algunos cambios, alienados al proceso de fusión en el la compañía se encuentra; sin embargo, no se esperan cambios relevantes en los reaseguradores que participan dentro del esquema, más si cambios en capacidades o estructura de los contratos.

Mezcla de Contratos Proporcionales y No Proporcionales

Los contratos vigentes al cierre de 2019, se mantienen orientados principalmente hacia coberturas no proporcionales para los diferentes ramos en los que opera la aseguradora. Los ramos de personas vida colectivo, accidentes personales y deuda cuentan con un contrato no proporcional con una exposición patrimonial por riesgo adecuada (0.5% por riesgo). Por otra parte, la línea de gastos médicos conserva una protección de exceso de pérdidas con una exposición bastante acotada, en relación con el patrimonio (0.1%).

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

Importante Exposición Catastrófica de Incendio y Vida

Si bien no se registran cambios en la estructura de los contratos catastróficos, al cierre de 2019, acorde con la reducción importante del patrimonio, la aseguradora mantiene una cobertura catastrófica asociada a la cartera de propiedad (incendio y líneas aliadas), cuya prioridad se encuentra por encima de los parámetros de Fitch (7.8% por evento), al considerar el patrimonio proyectado para la compañía fusionada, esta exposición podría disminuir hasta 2.9% por evento, acorde los parámetros de Fitch. Por otra parte, las retenciones en ramos de vida siguen protegidas mediante un contrato catastrófico exceso de pérdida, con una prioridad a cargo de Scotia Seguros que equivale a 2% del patrimonio por evento; esta es más conservadora, en opinión de Fitch.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones en escala de Fitch se detallan a continuación:

- Fortaleza Financiera de Aseguradora en AA+(slv), con 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

Modelo de Negocio Sustenta Rentabilidad Superior a la del Mercado

La compañía se ha venido contrayendo en los últimos dos años, influenciada parcialmente por un ritmo menor de producción en el canal bancario y la no renovación de ciertas cuentas puntuales, ante el proceso de compra en el que habría estado durante 2019. Por otra parte, Fitch destaca la presión que podría ejercer el ramo de salud, cuya cartera ha tenido variaciones en su desempeño, que han impactado el desempeño técnico de la compañía; el ramo podría beneficiarse en el mediano plazo una vez concluya el proceso de fusión con su nuevo accionista.

La generación interna de capital ha sido sólida y constante. Sin embargo, durante el primer semestre de 2019, la compañía realiza una importante distribución de resultados que se refleja levemente sobre su posición patrimonial y niveles de apalancamiento, los cuales se han acercado más a los promedio del mercado. Posición que podrá ir variando en la medida que avance el proceso de fusión de la compañía con su nuevo grupo controlador.

Comparación con Pares

(al 31 de diciembre de 2019)	Calificación	Siniestralidad Incurrida ^a (%)	Gastos Netos/Prima Retenida ^b (%)	Índice Combinado ^c (%)	Índice Operativo (%)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Apalancamiento Neto (x)	Reservas Netas/Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas Netas (x)
Aseguradora Agrícola Comercial	EA+(slv)	66.3	30.4	96.7	90.6	1.3	1.9	48.4	1.85
Mapfre	EAA(slv)	66.0	27.3	93.3	89.3	1.8	3.2	79.6	1.14
Scotia Seguros	EAA+(slv)	51.1	26.0	77.1	68.7	0.6	1.0	84.1	2.39
Asesuisa y Filial	EAA+(slv)	64.0	42.3	106.3	100.6	2.5	4.7	82.6	130.8
Sisa y Filial	EAA+(slv)	55.8	34.8	90.6	88.2	1.6	2.8	71.9	1.65
Davivienda Seguros	EAAA(slv)	30.2	45.7	75.9	68.1	1.0	1.6	63.7	2.36
Total Mercado	n.a.	58.4	42.5	101.0	95.6	1.1	1.9	72.9	1.65

n.a. – No aplica. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Scotia Seguros, S.A. – Balance General

(USD miles: cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2019)	2019	2018	2017	2016	2015
Activos Líquidos	34,407	56,613	54,035	51,649	49,806
Disponibles	7,435	16,930	15,106	17,402	13,118
Inversiones Financieras	26,972	39,682	38,929	34,247	36,688
Préstamos Netos	6,053	6,052	4,043	570	2,069
Primas por Cobrar	6,660	8,710	6,143	8,632	6,382
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	4,526	3,728	2,484	2,312	2,065
Inversiones Permanentes	-	—	0	0	0
Bienes Muebles e Inmuebles	1,955	1,975	2,059	2,056	1,973
Otros Activos	514	803	426	410	529
Total Activo	54,113	77,881	69,190	65,629	62,824
Obligaciones con Asegurados	751	717	319	871	340
Reservas Técnicas	11,445	12,804	13,527	14,072	11,698
Reservas para Siniestros	2,959	3,754	3,208	1,574	1,582
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	4,406	4,477	3,362	4,192	2,643
Obligaciones con Entidades Financieras	-	—	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	893	1,050	868	1,194	1,022
Cuentas por Pagar	1,597	1,333	1,369	1,628	2,035
Provisiones	180	157	133	154	243
Otros Pasivos	2,429	3,535	541	106	206
Total Pasivos	24,660	27,828	23,327	23,790	19,769
Capital Social Pagado	8,640	8,640	8,640	8,640	8,640
Reservas de Capital	1,728	1,728	1,728	1,728	1,728
Patrimonio Restringido	1,417	1,458	1,414	1,586	1,538
Utilidades Acumuladas	13,273	34,395	29,936	25,053	24,998
Utilidades del Ejercicio	4,395	3,834	4,145	4,831	6,150
Total Patrimonio	29,453	50,054	45,863	41,839	43,055
Total Pasivo y Patrimonio	54,113	77,881	69,190	65,629	62,824

Fuente: Scotia Seguros, Fitch Ratings

Scotia Seguros, S.A. – Estado de Resultados

(USD miles: cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2019)

	2019	2018	2017	2016	2015
Primas Emitidas Netas	35,541	37,118	43,796	45,122	36,149
Primas Cedidas	-18,417	(19,807)	(21,508)	(23,096)	(18,477)
Primas Retenidas Netas	17,124	17,312	22,289	22,026	17,672
Siniestros Pagados	-13,804	(15,824)	(18,495)	(11,616)	(9,122)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	3,544	6,335	7,242	3,786	3,162
Siniestros Netos Retenidos	-10,259	(9,490)	(11,253)	(7,831)	(5,960)
Ingresos/Egresos por Ajustes de Reservas	2,155	176	(1,089)	(2,366)	(2,128)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	-4,981	(5,228)	(7,226)	(9,370)	(5,333)
Comisiones de Reaseguro	2,784	3,048	3,598	4,659	4,414
Resultado Técnico	6,822	5,818	6,319	7,119	8,664
Gastos de Administración	-2,229	(2,256)	(2,124)	(2,271)	(2,134)
Resultado de Operación	4,593	3,562	4,195	4,848	6,531
Ingresos Financieros	1,996	2,426	2,384	2,172	1,976
Gastos Financieros	-447	(374)	(335)	(121)	(278)
Otros Ingresos Netos	342	613	120	296	697
Resultado antes de Impuestos	6,484	6,228	6,364	7,195	8,925
Provisión para el Impuesto a la Renta	-2,089	(2,037)	(2,219)	(2,364)	(2,458)
Resultado del Período	4,395	4,191	4,145	4,831	6,467

Fuente: Scotia Seguros, Fitch Ratings

Apéndice D: Otras Consideraciones de Clasificación

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

Enfoque de Grupo en Clasificación de Fortaleza Financiera de Aseguradora

Siguiendo con un enfoque de grupo, Scotia Seguros recibe beneficio por soporte en su clasificación de fortaleza financiera de aseguradora en escala nacional, el cual se basa en los siguientes elementos.

- Scotia Seguros es considerada como una subsidiaria de importancia estratégica para Scotiabank en El Salvador, con el cual mantiene una identificación comercial clara a través del uso de una misma marca.
- Se observa una alineación estricta de la operación de la aseguradora con las políticas y los lineamientos corporativos que emanan de su propietario último.
- Capacidad de su accionista último para proveerle soporte.
- Se tomó en cuenta la participación accionaria que el grupo tiene dentro la compañía.
- Existe riesgo reputacional resultante de la franquicia y el nombre comercial que comparte con su accionista.
- Se genera un flujo importante de negocio proveniente del enfoque e integración con su banco relacionado.

En caso que el proceso de fusión de SES con Banco Cuscatlán concluya antes que el llevado a cabo entre Scotia Seguros y SISA, Fitch incorporaría en la clasificación de la compañía el soporte proveniente de Banco Cuscatlán, sin estimar cambios en la clasificación asignada.

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

Gobierno Corporativo y Administración

Aunque es neutral para la calificación de riesgo, Fitch considera que las políticas de gobierno corporativo y estructura de administración son efectivas, considerando que están alineadas con las del grupo financiero al que pertenece.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Scotia Seguros, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 01/abril/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 035-2020

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

Auditada: 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. 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".