

ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas

Comité No. 117/2020		Fecha de comité: 28 de octubre de 2020			
Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2020.					
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Asegurador / El Salvador			
Equipo de Análisis					
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Isaura Merino imerino@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información	31/12/2018	30/06/2019	30/12/2019	31/03/2020	30/06/2020
Fecha de comité	29/10/2019	01/04/2019	22/04/2020	02/07/2020	28/10/2020
Fortaleza Financiera	EAA	EAA	EAA	EAA	EAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría EAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita”.

“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”.

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR ratificó la clasificación de riesgo de “EAA”, perspectiva “Estable” a la fortaleza financiera de ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas.

La clasificación se fundamenta en el adecuado nivel de inversiones financieras y liquidez de la Aseguradora para responder a sus obligaciones y las posibles alzas en los índices de siniestralidad producidas por la pandemia por COVID-19. Asimismo, se considera el respaldo brindado a las operaciones de la institución por parte de su principal accionista ASSA Panamá.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- El total de primas netas suscritas por la Aseguradora disminuyó interanualmente en -5.3% (-US\$334 miles) cerrando en US\$5,926 miles, influenciado por la no adjudicación de una importante póliza que para el período del 2016 al 2018, provocó un alto crecimiento en el nivel de primas suscritas, la cual reportaba una alta concentración en dicho ramo (70% de las primas). No obstante, a la fecha de análisis, el crecimiento reportado en el ramo de Vida colectivo en +8.5% (+US\$179 miles) y Accidentes Personales en +9.9% (US\$23 miles), amortiguaron parcialmente dicha reducción.
- De acuerdo con la estructura determinada por PCR para el cálculo del Resultado Técnico de la Aseguradora, se identificó una reducción de US\$256 miles, cerrando en US\$308 miles (-45.4%), influenciado negativamente por los menores niveles de primas emitidas netas (-1.5%), la mayor cantidad de primas asumidas por la Aseguradora (73.8% del total de primas) y el incremento significativo en la constitución de reservas técnicas en +223.4% (+US\$1,793 miles), a pesar de que se observó una menor cantidad de siniestros retenidos netos (-25.6%).

¹ Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

- La Aseguradora mantiene una razón de endeudamiento patrimonial de 0.7 veces (junio 2019: 0.8 veces), menor en 0.7 veces a lo reportado por el sistema asegurador (1.4 veces), provocada principalmente por la reducción en mayor proporción del pasivo total (-9.1%) respecto al comportamiento estable del patrimonio (+1.5%). Por su parte, la suficiencia patrimonial se ubicó en 105.1% para la fecha de análisis (junio 2019: 75.1%), reflejando mayor suficiencia de recursos disponibles por parte de la Aseguradora para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad, y cumpliendo con lo establecido en el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros.
- ASSA Vida cuenta con el respaldo de su principal accionista ASSA Panamá (67%), quien posee experiencia en el sector asegurador y apoya las operaciones de la aseguradora con aportaciones de capital siempre que sea necesario. A la fecha de análisis, el aporte accionario mostró un comportamiento estable ubicándose en US\$12,900 miles, propiciando a que la Aseguradora continúe en la búsqueda de su crecimiento en el mediano y largo plazo.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes del 31 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2019, y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019 y 2020.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración de primas, valuación y detalle de cartera vencida. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 30 de junio de 2020.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez y cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2019.

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros Generales (El Salvador, noviembre 2019, PCR-SV-MET-P-031), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas:

- A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones en la información proporcionada por la Aseguradora para el desarrollo del presente informe.

Limitaciones potenciales:

- PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de la Aseguradora tales como: la suscripción de primas, índices de siniestralidad, posibles atrasos en el pago de las primas, entre otros, así como las estrategias aplicadas para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Al primer semestre de 2020, como resultado de los efectos económicos generados por dicha pandemia, el Índice de Volumen de la Actividad Económica Serie Desestacionalizada (IVAE) registró una contracción de -9.34%, mientras que el IVAE Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida se contrajo -18.05%, evidenciando un desafío en general para la colocación de cartera nueva en los diversos mercados del sistema financiero.

Contexto Económico

Panorama Internacional

De acuerdo con la última revisión de las Perspectivas de la Economía Mundial realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el organismo cataloga la presente crisis como ninguna otra, planteando una recuperación incierta debido a los mayores impactos negativos en la actividad económica dejados por la pandemia por COVID-19 durante el primer semestre de 2020. En este sentido, el FMI proyecta que la economía mundial presente una contracción del orden de -4.9% en 2020, dejando como resultado un impacto severo no solo en el área económica, sino también un fuerte retroceso en los indicadores sociales.

El Organismo Internacional prevé que los estabilizadores automáticos adoptados por los gobiernos dejen un amplio déficit fiscal significando un incremento en las ratios de deuda. Asimismo, se espera que los Bancos Centrales mantengan las condiciones financieras actuales hasta finales de 2021 tanto para economías avanzadas como las economías emergentes. En este sentido, la Reserva Federal (FED) mantiene una política acomodaticia donde la Tasa de los Fondos Federales se registra al mes de agosto 2020 en 0.10%, por debajo de lo reportado en agosto 2019 (2.04%). A nivel regional, la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) actualizó las proyecciones para la región latinoamericana, estimando una profundización en la contracción de la actividad económica del orden de -9.1%, especialmente por la contracción de las mayores economías de la región como Argentina (-10.5%), Brasil (-9.2%), Perú (-13%) y México (-9.0%). A nivel centroamericano, se estima una reducción en promedio de -6.2%, donde El Salvador registraría la mayor contracción con (-8.6%), seguido por Nicaragua (-8.3%), Honduras (-6.1%), Costa Rica (-5.5%) y Guatemala (-4.1%).

Las contracciones económicas presentadas por países como Estados Unidos, y los países de la región Centroamericana² son altamente influyentes en la dinámica de El Salvador, principalmente en el volumen comercial que se tiene con ellos, ya que componen los cinco principales socios comerciales. A junio 2020 estos países reflejan una reducción de US\$795 millones en concepto de exportaciones, reduciendo la participación respecto del total de exportaciones al pasar de un 84% en junio 2019 hasta un 79.8% a junio 2020. Mientras que las importaciones con los mismos países reflejaron una reducción de US\$672.52 millones, de igual manera esto influyó en la reducción de la participación pasando de un 54.1% en junio 2019 hasta un 52.3% en junio 2020. Cabe destacar que para el análisis de importaciones se debe mencionar a China como segundo principal socio comercial que redujo sus importaciones en US\$170 millones entre períodos y se estima que su economía presente un crecimiento mínimo del 1%. Lo anterior ha afectado a El Salvador al profundizar un déficit en la balanza comercial respecto con los países antes mencionados.

Asimismo se debe considerar la relevancia de la recepción de remesas que tiene El Salvador, mismas que registraron un monto de US\$2,523 millones a junio de 2020, con una reducción del 8% en comparación a lo recibido a junio 2019. Se destaca la participación de las remesas provenientes de Estados Unidos, ya que a junio de 2020 representan un 95.9% del total (US\$2,420.1 millones), aunque con una disminución de 7% (US\$183 millones) afectado por el aumento de la tasa de desempleo global de Estados Unidos que pasó de un 3.7% en junio de 2019 hasta un 11.1% a junio de 2020, mientras que la tasa de desempleo para los latinos creció hasta alcanzar un 14.5% (4.3% a junio 2019); no obstante, el levantamiento de restricciones de movilidad en algunos Estados están motivando las contrataciones que influenciaría la disminución de este indicador en el segundo semestre del año, además de impulsar el envío de remesas.

Entorno económico

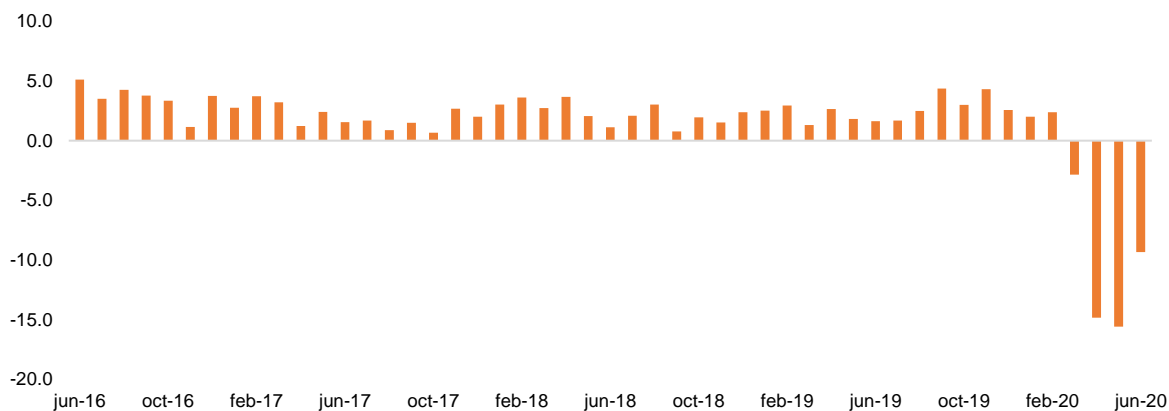
Los últimos datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran que la variación interanual del Índice de Volumen de la Actividad Económica - IVAE - Serie Desestacionalizada a junio de 2020, revela una contracción de la actividad productiva del país del orden de -9.34% ocasionado por los impactos económicos generados por la pandemia por COVID-19. Al periodo de análisis, cinco de las nueve actividades económicas englobadas dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, donde la actividad de la Construcción presentó la mayor caída con -37.13% debido a la suspensión de proyectos de inversión durante el segundo trimestre de 2020, cabe mencionar que previo a la pandemia el sector era uno de los más dinámicos debido al auge de la construcción de edificios corporativos, apartamentos y edificios comerciales; sin embargo, al incorporar los efectos de la pandemia, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) prevé que el sector cierre el año con un decrecimiento de -5%. Por su parte, las actividades industriales reportan una contracción de -15.71%, también afectadas por las medidas de aislamiento y la caída de la demanda externa que se refleja en una reducción de las exportaciones del sector (-24.24%). Asimismo, el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas presentan una contracción de -18.05% relacionado al cierre de centros comerciales, restricción de actividades comerciales y servicio de comidas, así como la prohibición de la circulación del transporte colectivo. Las actividades de Servicios también observaron resultados contractivos (-10.02%).

En contraste, las Actividades Financieras y de Seguros registraron una tasa de crecimiento de 4.67%, siendo incluso superior al crecimiento reportado a junio de 2019 (2.29%). El crecimiento estaría asociado al incremento de la liquidez y los activos del sistema financiero, siendo estos últimos impulsados por el crecimiento de la cartera de préstamos y la adquisición de instrumentos financieros emitidos por el Gobierno como Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES). De la misma forma, las actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social registraron una tasa de crecimiento de 4.93% estimulado por el incremento en las compras públicas especialmente en el área de salud y asistencia social, así como el aumento en las transferencias corrientes hacia los hogares.

Por otra parte, las Actividades de Información y Comunicaciones registran resultados positivos al ubicarse en 1.57%, superior a las contracciones de abril y mayo 2020, debido a la continuidad de las operaciones de servicios de comunicación a distancia como los "Call Center" que han implementado el teletrabajo.

² Considerando únicamente a Guatemala, Honduras, Nicaragua y Costa Rica.

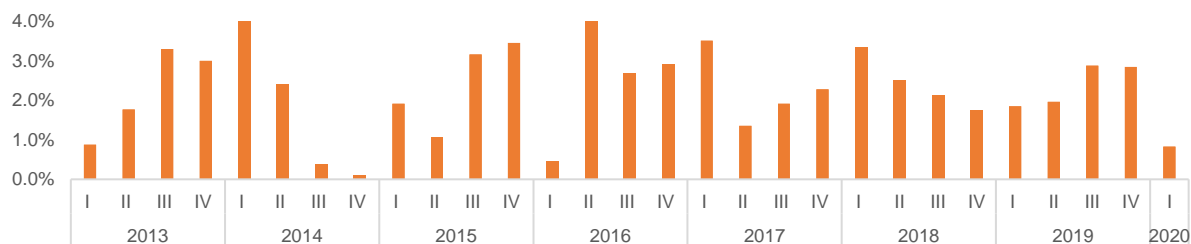
**ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA
JUNIO 2016-2020**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Los resultados del PIB al primer trimestre de 2020 reflejaban una desaceleración de la economía al reportar una tasa de crecimiento de 0.83%, menor a lo reportado en el mismo periodo de 2019 (1.85%). Por el lado de la oferta la desaceleración estaría asociada a la disminución en la actividad productiva de la Industria Manufacturera (-2.58%), Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida (-6.06%) y Agropecuario (-1.83%), las cuales contrarrestaron el buen desempeño de las Actividades Financieras y de Seguros (10.53%), y el sector de la construcción (4.92%). Mientras que por el enfoque de la demanda estaría relacionada a la desaceleración del consumo privado que registró una tasa de crecimiento de 1.67% menor a la del primer trimestre de 2019 (4.58%), producto de la desaceleración de las Remesas Familiares durante el primer trimestre del año; de la misma forma la formación bruta de la capital y exportaciones registraron menores tasas de crecimiento comparadas a las del primer trimestre de 2019.

VARIACION TRIMESTRAL DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE DE 2020 (SERIE ENCADENADA DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva /Elaboración: PCR

Análisis Cualitativo

Reseña

En los inicios del siglo XX se registraron los primeros contratos y operaciones de seguros en El Salvador³, bajo las regulaciones establecidas en el Código de Comercio que estuviera vigente hasta 1904. Es a partir de ese siglo que las primeras compañías de seguros extranjeras empezaron a establecerse en el país, donde en 1915 el mercado presencié la primera aseguradora de capital nacional y posteriormente nuevos competidores tanto de capital local y extranjero. En 1993, a raíz de una nueva estructura en la forma de supervisar las actividades financieras por parte del Estado, el mercado asegurador empezó a formar parte del Sistema Financiero salvadoreño e inició a ser sujeto de supervisión y control por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF), junto a otros grandes rubros como las instituciones captadoras de dinero y de crédito, sistema de pagos, pensiones, etc., según lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero⁴.

Es entonces que, en 1996, el sector asegurador empezó a ser regulado y normado de manera separada a través de la Ley de Sociedades de Seguros⁵, el Reglamento de la Ley de Sociedades de Seguros⁶, diversos decretos, reglamentos y leyes complementarias.

³ Historia del Seguro, Boletín de febrero de 2005 de la Superintendencia del Sistema Financiero.

⁴ Conforme al Decreto Legislativo No. 592 de fecha 26 de enero de 2011.

⁵ Conforme al Decreto Legislativo No.844 de fecha 10 de octubre de 1996.

⁶ Reglamento creado bajo Decreto Legislativo No. 44 de fecha 26 de abril de 1999.

La SSF con el propósito de mantener y velar por un sistema estable, equilibrado y transparente, divulga mensualmente información financiera de todas las aseguradoras, por lo que se considera al mercado como un sistema abierto y con acceso a información, con facilidad de acceso y salida a participantes, y sin limitantes por cuotas de mercado ni requisitos de nacionalidad.

De igual manera, el mercado asegurador salvadoreño fue regulado en su estructura y tamaño por la Ley de Sistema de Ahorro de Pensiones⁷, Artículo 127, donde exigió que las compañías que ofrezcan el seguro de invalidez y sobrevivencia sean sociedades separadas, motivando a que, entre las aseguradoras interesadas, separaran la compañía de vida de la empresa madre, de daños, para participar principalmente en licitaciones públicas de las Administradores de Fondos de Pensiones⁸.

Actualmente el sector se encuentra compuesto por 22 compañías, donde 20 pertenecen a sociedades de capital local o extranjero, una es cooperativa (Seguros Fedecrédito, S.A.) y otra una sucursal extranjera (Pan American Life Insurance Company). Dentro del mercado, ocho aseguradoras se dedican principalmente al servicio de seguros de vida, seis a daños y las siete restantes ofrecen una diversidad de seguros secundarios como de accidentes y enfermedades, automotores, incendios, entre otros. Es importante destacar que, Quálitas Compañía de Seguros, S.A. es la única aseguradora dentro del mercado que se dedica única y exclusivamente al ramo de vehículos.

DATOS COMPARATIVOS DE SISTEMA ASEGURADOR DE EL SALVADOR A JUNIO 2020 (MILES DE US\$/PORCENTAJE)

Compañía	Activo	Inversiones financieras	Pasivo	Patrimonio	Primas netas	% primas netas	Utilidad neta	Índice combinado
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A	73,866	32,841	41,725	32,141	37,169	10.8%	1,731	81.0%
Aseguradora Popular, S.A	6,692	5,804	2,151	4,541	678	0.2%	53	149.5%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A	81,280	15,517	33,991	47,289	23,772	6.9%	1,947	83.5%
Seguros SISA SV, S.A. ⁹	45,891	27,021	19,447	26,444	13,510	3.9%	1,492	78.2%
MAPFRE La Centro Americana, S.A	87,406	43,008	62,745	24,661	37,658	10.9%	2,020	86.5%
Seguros e Inversiones, S.A.	99,367	30,447	45,248	54,120	24,249	7.0%	-136	89.7%
Seguros del Pacífico, S.A.	45,207	7,251	31,399	13,808	5,876	1.7%	-1,629	176.3%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar	46,604	36,869	28,017	18,588	13,227	3.8%	2,811	66.1%
PALIC	51,659	18,501	33,992	17,667	19,494	5.7%	3,493	92.2%
La Central De Seguros y Fianzas, S.A.	40,330	26,778	11,167	29,163	4,889	1.4%	1,798	70.0%
Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro	23,447	13,360	11,824	11,622	6,017	1.8%	1,201	92.0%
Atlántida Vida, S.A.,	8,657	4,179	2,691	5,967	1,671	0.5%	-71	51.4%
Sisa Vida, S.A.	120,064	70,824	82,765	37,299	65,437	19.0%	4,461	93.7%
Asesuisa Vida, S.A.	124,275	84,430	94,749	29,526	44,589	12.9%	4,145	86.1%
Aseguradora Vivir, S.A.	16,696	6,271	9,696	7,001	8,847	2.6%	1,089	113.1%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A	10,215	2,275	5,141	5,074	2,893	0.8%	303	96.3%
Assa Compañía de Seguros, S.A	37,155	11,633	19,942	17,212	13,909	4.0%	864	77.3%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A.	26,047	14,601	10,650	15,396	5,926	1.7%	-114	102.9%
Seguros Azul Vida, S.A.	7,659	4,104	2,405	5,254	2,846	0.8%	222	100.2%
Seguros Azul, S.A	9,247	2,847	4,601	4,646	4,081	1.2%	266	91.7%
Seguros Fedecrédito, S.A.	8,103	1,963	3,615	4,488	2,176	0.6%	282	71.5%
Fedecrédito Vida, S.A.,	8,271	2,663	3,898	4,372	5,717	1.7%	369	83.8%
Total del sector	\$978,138	\$463,188	\$561,857	\$416,280	\$344,631	100%	\$26,599	87.7%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

PRIMAS PRODUCTOS A JUNIO 2020 (US\$ EN MILES)

Aseguradora	US\$ Miles	Aseguradora	US\$ Miles
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	65,633	Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	7,457
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	57,993	Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro A.C de R.L.	6,373
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	40,709	Seguros del Pacífico, S.A.	6,106
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	37,666	Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	5,777
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	32,613	La Central De Seguros y Fianzas, S.A.	4,951
Seguros e Inversiones, S.A.	24,531	Seguros Azul, S.A.	4,386
Pan American Life Insurance Company	20,435	Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	2,935
Seguros SISA SV, S.A. ¹⁰	16,967	Qualitas Compañía de Seguros, S.A	2,924
Assa Compañía de Seguros, S.A.	15,367	Seguros Fedecrédito, S.A.	2,211
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar	13,298	Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas	1,671
Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas	9,265	Aseguradora Popular, S.A	683
		Total de primas productos US\$	379,951

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Hechos relevantes a junio 2020

- SISA lanza su nueva imagen con nueva campaña y confirma el cambio de nombre de “Scotia Seguros” a “SISA SV”, a partir del 16 de junio de 2020.
- Davivienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas, cambió su razón social a Atlántida Vida, S.A., el 4 de diciembre de 2018.

7 Ley emitida bajo el Decreto No. 927, del 20 de diciembre de 1996.

8 Estudio sobre las condiciones de competencia del sector de seguros en El Salvador. Diego Petrecolla, Gustavo Ferro y Esteban Greco, 2012.

9 La Sociedad Imperia Internacional compra Scotia Seguros, cambiando oficialmente su razón social a Seguros SISA SV, S.A.

10 La Sociedad Imperia Internacional compra Scotia Seguros, cambiando oficialmente su razón social a Seguros SISA SV, S.A.

- Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas cambió de denominación el 19 de diciembre de 2014, autorizado en CD-23/2014 de fecha 10 de octubre de 2014.
- Seguros Azul, S.A inició sus operaciones, autorizado en CD-20/2014 de fecha 28 de mayo de 2014; cambió de denominación el 18 de diciembre de 2014, autorizado en CD-23/2014 de fecha 10 de octubre de 2014.
- Seguros La Hipotecaria Vida, S.A., Seguros de Personas cambió su razón social por ASSA Compañía de seguros de VIDA, S.A., Seguros de Personas a partir del 3 de noviembre de 2011.
- Seguros La Hipotecaria, S.A., cambió su razón social por ASSA Compañía de Seguros, S.A. a partir del 31 de octubre de 2011.

Análisis Cuantitativo

Primas

Debido a que la mayor parte de las aseguradoras forman parte de conglomerados financieros, la forma de colocación de primas en el sistema asegurador salvadoreño es principalmente a través de los canales de ventas tradicionales que ofrecen a los usuarios portafolios de productos financieros donde incluyen seguros. Por otro lado, con el fin de garantizar un sistema de competencia eficiente y regulado, el sistema presenta una alternativa de comercialización de primas a través de más de 1,450 corredores de seguros, entre jurídicos y naturales, debidamente autorizados por la SSF conforme a los Artículos 6 y 7 de las Normas para la Autorización de los Intermediarios de Seguros (NPS4-11),¹¹ No obstante, según el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la penetración de seguros¹² se mantiene en niveles bajos ubicándose al cierre de marzo de 2020 en 2.55% con respecto al PIB (marzo 2019: 2.44%), significando un reto para el mercado el incrementar dicho indicador, por lo que el BCR en conjunto con la SSF, continúan con un proceso de fortalecimiento y modernización del marco legal con un proyecto de ley para la industria aseguradora.¹³

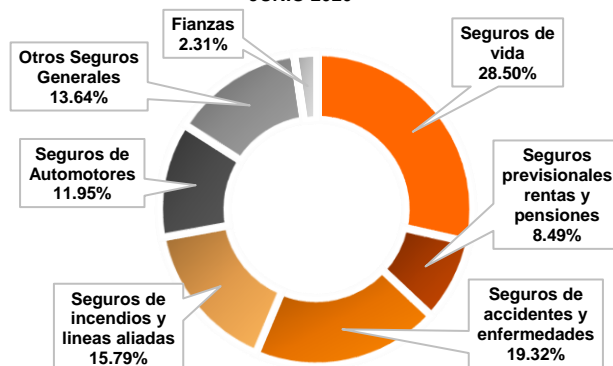
El sector de seguros de El Salvador históricamente ha reportado una alta concentración de primas totales en las primeras cinco aseguradoras del mercado, quienes tienen participación en todos los rubros que ofrece el mismo y abarcan el 61.75% del mercado total. A junio 2020, las aseguradoras mencionadas tenían la siguiente participación:

PARTICIPACIÓN PRIMA PRODUCTO A JUNIO 2020	
ASEGURADORA	PARTICIPACIÓN (%)
Aseguradora Sisa, S.A., Seguros de personas	17.27%
Aseguradora Asesuiza Vida, S.A., Seguros de Personas	15.26%
Aseguradora MAPFRE La Centro Americana, S.A.	10.71%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	9.91%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	8.58%
Resto del sector	38.25%
Total	100%

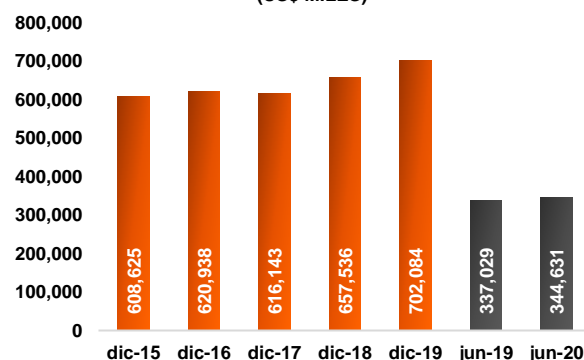
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

A junio 2020, las primas netas del sector totalizaron US\$344,631 miles registrando un crecimiento interanual de 2.26%, debido al aumento en las primas en el ramo de accidentes (+13.07%), seguido por el ramo de vida (+6.71%) y el ramo de incendios (+2.46%); sin embargo, el ramo de automóviles registró una disminución en 11.36%, seguido por el ramo de otros seguros generales en 5.58%.

PARTICIPACION DE PRIMAS NETAS POR PRODUCTOS (%) JUNIO 2020



EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS (US\$ MILES)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

11 Norma creada con el propósito de autorizar a los intermediarios de seguros, a efecto de dar cumplimiento al Artículo 50 de la Ley de Sociedades de Seguros y a los Artículos del 34 al 45 y 49 del Reglamento de la misma Ley.

12 Penetración de Seguros = (Primas Netas/ PIB) x 100, Banco Central de Reserva.

13 Informe de estabilidad financiera, marzo 2020. Banco Central de Reserva.

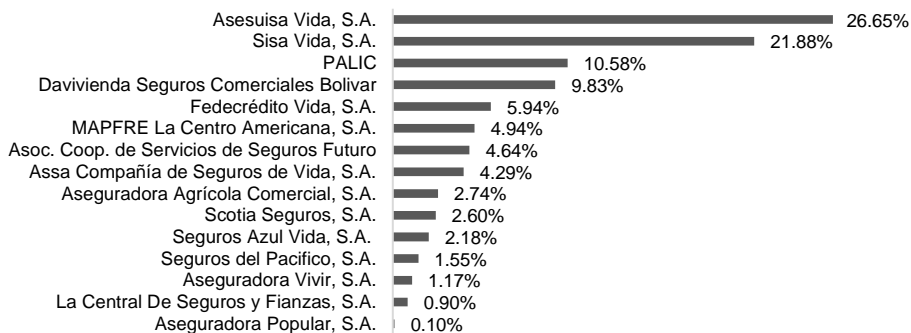
Análisis por Ramos

Según datos disponibles de la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de marzo de 2020 las compañías de seguros tuvieron las siguientes participaciones de primas productos colocadas en los principales ramos que oferta el mercado, reflejando la presencia de las cinco aseguradoras más fuertes del sector en todos los ramos.

Seguros de Vida

La captación de primas productos en el ramo de vida totalizó US\$43,811 miles, creciendo interanualmente US\$3,205 miles. La producción de primas en el ramo de vida estuvo liderada en un 26.65% por Asesuisa, S.A. y un 21.88% por Sisa Vida, S.A., seguido por un 10.58% por PALIC y un 9.83% por Davivienda Seguros Comerciales Bolívar. El ramo Vida es el que generó mayor participación en el desempeño del sector con un 23.92% y fue el tercer ramo que reportó un mayor crecimiento (+7.89%).

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO VIDA (%)

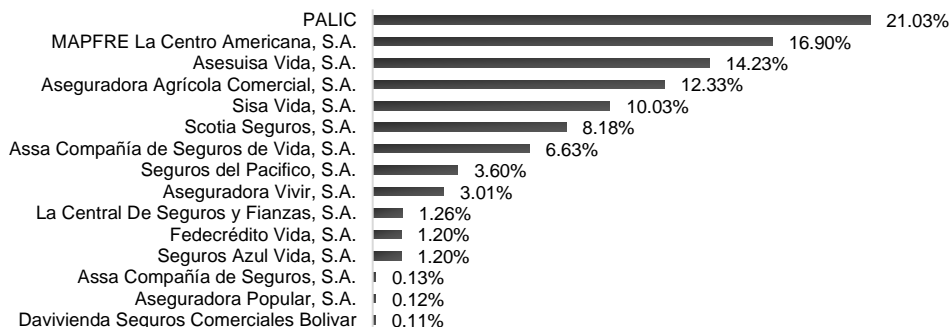


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Seguros de Accidentes y Enfermedades

A marzo 2020, la captación de primas productos en el ramo de accidentes y enfermedades totalizó US\$35,085 miles, creciendo interanualmente en 1.25% y fue el ramo que por una parte contribuyó un 19.16% en el total de primas del sector, y, por otra parte, reportó la mayor desconcentración de oferentes. En ese sentido, la producción fue determinada en un 21.03% por PALIC, un 16.90% por MAPFRE, un 14.23% por Asesuisa Vida y un 12.33% por Aseguradora Agrícola Comercial.

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN ACCIDENTES Y ENFERMEDADES (%)

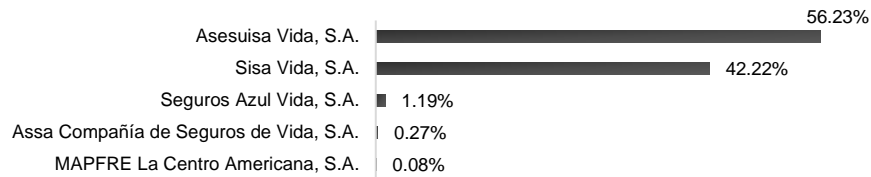


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Seguros Previsional y Renta

A marzo de 2020, la captación de primas productos en el ramo Previsional totalizó US\$16,857 miles, decreciendo interanualmente US\$3,210 miles. La producción de primas en el ramo estuvo distribuida principalmente entre Asesuisa, S.A. Seguros de Personas, con un 56.23% y Sisa Vida Seguros de Personas con un 42.22%. El ramo Previsional fue el único que presentó un decrecimiento de -16.00% al cierre de marzo de 2020, a pesar de lo anterior contribuyó con 9.21% en la producción general de primas del sector.

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO PREVISIONAL Y RENTA (%)

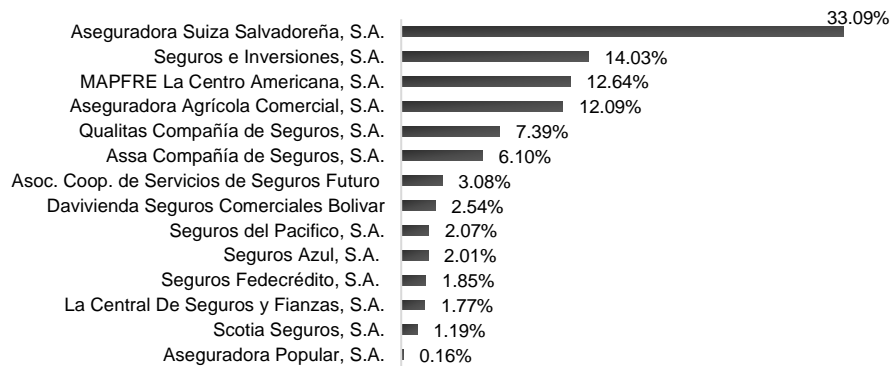


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Seguros de Automotores

A marzo de 2020, la captación de primas productos en el ramo de Automotores totalizó US\$27,730 miles, creciendo interanualmente en 0.61% y participó con el 15.14% de la producción general de las primas del sector. La producción de primas en el ramo estuvo distribuida principalmente en Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 33.09%, seguido por Seguros e Inversiones, S.A. con 14.03% y MAPFRE La Centro Americana, S.A. con un 12.64%.

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO AUTOMOTORES (%)

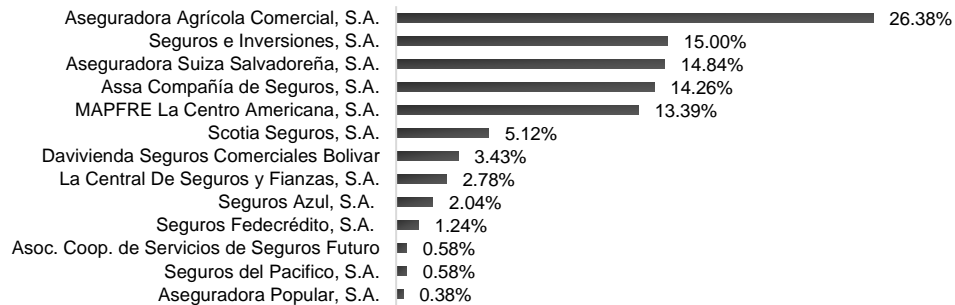


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Seguros de Incendios y Aliadas

A marzo de 2020, la captación de primas productos en el ramo totalizó US\$25,864 miles, creciendo interanualmente US\$1,114 miles. La producción de primas fue liderada por Aseguradora Agrícola Comercial con un 26.38%, seguido de Seguros e Inversiones, S.A. con un 15.00% y Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 14.84%.

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO INCENDIOS Y ALIADAS (%)



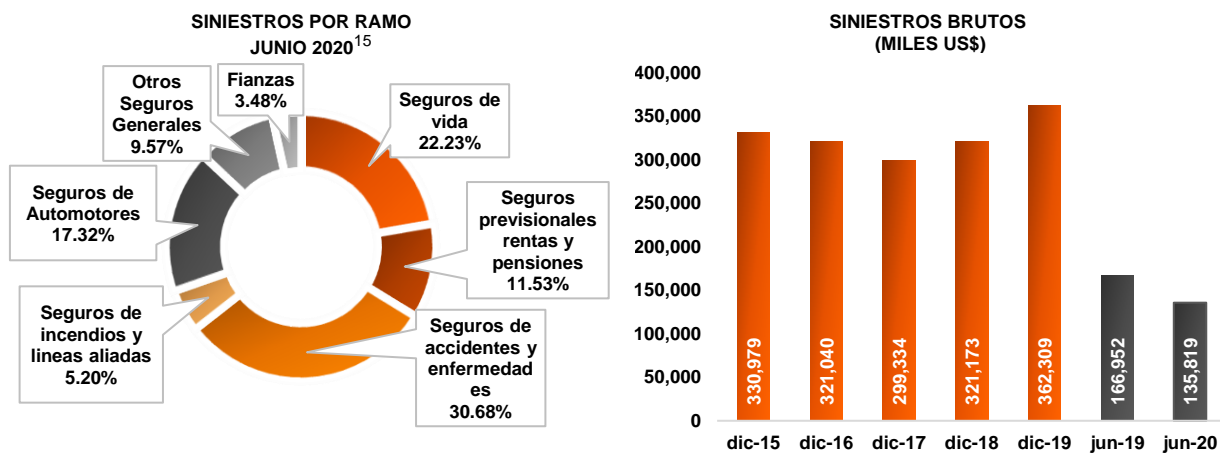
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

Los ramos con mayores reclamos para las aseguradoras a junio 2020 fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 30.68% del total de siniestros, seguido por los seguros de vida con el 22.23% y seguros de automotores con el 17.32%¹⁴. Al cierre del primer semestre de 2020, los siniestros brutos totalizaron los US\$135,819 miles, mostrando una reducción interanual de -18.65% (-US\$ 31,133 miles), los siniestros retenidos a junio 2020 alcanzaron los US\$96,145 miles (-20.81%), permitiendo que el sector incurriera en menos recursos para el pago oportuno de siniestralidades. Por su parte, la relación entre el siniestro y la prima retenida cerró al 30 de junio en 45.65% (junio 2019: 54.34%), esta reducción responde a la disminución en los siniestros retenidos en mayor proporción con la disminución en las primas netas retenidas (-3.05%).

SINIESTRALIDAD (% Y US\$ MILES)							
Año	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Siniestros Brutos	330,979	321,040	299,334	321,173	362,309	166,952	135,819
Siniestros cedidos	98,707	91,602	84,773	93,726	101,376	45,536	39,673
Siniestros Retenidos	232,272	229,439	214,561	227,446	260,933	121,416	96,145
Siniestro retenido / Prima emitida neta	38.16%	36.95%	34.82%	34.59%	37.17%	36.03%	27.90%
Siniestro retenido / prima retenida	57.39%	57.75%	54.42%	54.34%	58.95%	55.89%	45.65%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis financiero

Calidad del Activo

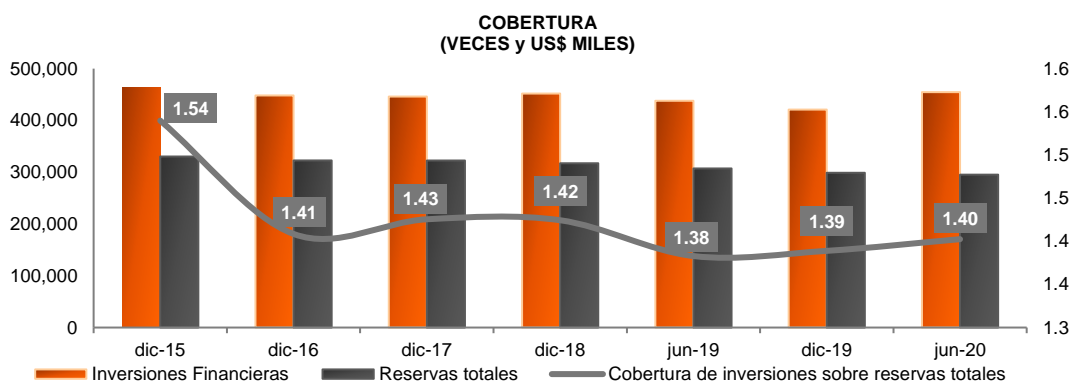
Al cierre del primer semestre de 2020, el sistema asegurador salvadoreño presentó un total de activos de US\$978,138 miles, creciendo interanualmente US\$92,050 miles (+10.39%), principalmente por el aumento en el disponible del sector (+46.94%), mayores primas por cobrar (+17.13%), seguido por el incremento en las inversiones financieras y permanentes, que crecieron en conjunto en (+13.91%). En cuanto a su conformación, los activos están compuestos principalmente por las inversiones con un 54.42% del total activos, seguido de las primas por cobrar con un 19.01%, un 10.88% por el disponible y el 15.68% en otro tipo de activos.

Al 30 de junio 2020, las inversiones financieras cerraron en US\$463,188 miles, registrando un incremento interanual de 3.84%, asimismo, dicha cuenta siguió manteniéndose como el principal activo del sector asegurador al integrar el 47.35% del total, seguido de primas por cobrar que participó con el 19.01% del total. El portafolio de inversiones del sistema asegurador se rige bajo el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, y a la fecha de análisis estuvo orientado principalmente a valores de rápida convertibilidad emitidos por instituciones financieras y la Bolsa de Valores de El Salvador, con una cobertura interanualmente estable de 1.40 veces¹⁶.

14 Superintendencia del Sistema Financiero, junio 2020.

15 Superintendencia del Sistema Financiero junio 2020

16 Inversiones entre reservas totales.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Pasivos

El pasivo del sistema ha presentado una evolución variable en los últimos cinco años, ligado principalmente a la variación de la producción general de primas y su constitución de reservas, donde a junio 2020 cerró con un total de US\$561,857 miles, incrementando interanualmente en US\$58,824 miles (+11.69%), influenciado principalmente por cuentas por pagar (+36.55%), seguido por la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas (+27.56%) y el aumento en reservas por siniestros (+11.95%). En cuanto a su conformación, las reservas técnicas y por siniestros representaron el 58.78% del pasivo total, seguido por las sociedades acreedoras con un 15.41% y las cuentas por pagar 13.97%.

En lo referente a los reaseguros efectuados por el sector, a la fecha de análisis se continuaron reportando contratos en diferentes modalidades con importantes reaseguradores internacionales como: Hannover¹⁷, Swiss Re¹⁸, Reinsurance Group of América¹⁹, etc. A junio 2020 el sector reportó un monto de US\$86,557 miles en concepto de compromisos adquiridos con estas compañías, aumentando interanualmente en 27.56% (+US\$18,699 miles), principalmente por la mayor cesión de primas que reportó el sector.

Patrimonio

El patrimonio del sistema asegurador durante los últimos cinco años ha presentado un comportamiento creciente motivado principalmente al cumplimiento de capital social mínimo exigido por el Código de Comercio de El Salvador, en donde para el cierre de junio 2020 el patrimonio alcanzó los US\$416,280 miles, reportando un crecimiento en US\$33,226 miles (+8.67%), donde el capital social del sector aumentó interanualmente en US\$14,220 miles (+10.39%), además de una reducción en los siniestros (-18.65%) generando que los resultados acumulados reportaran un incremento de US\$13,462 miles (+7.36%). Dado lo anterior y por la robustez del patrimonio del sector, la deficiencia patrimonial fue superior a lo requerido por Ley²⁰ ubicándose en 80.25% (junio 2019: 73.84%), y la cobertura patrimonial neta sobre el patrimonio requerido por Ley fue de 1.7 veces (junio 2019: 1.9 veces).

Por último, el sector mostró estabilidad en su endeudamiento patrimonial al ubicarse en 1.45 veces a la fecha de corte de análisis (junio 2019: 1.36 veces), reflejando que el sector es capaz de enfrentar obligaciones financieras inesperadas que pudiesen afectar su comportamiento.

Resultados financieros del sector

Las utilidades netas del sector a junio 2020 cerraron en US\$26,599 miles, un 37.10% superior a lo que el sector alcanzó al mismo período del año anterior (US\$19,400 miles). Este comportamiento se debió principalmente al mayor crecimiento de los ingresos por operaciones, especialmente por el aumento en las primas producto en +2.96%; por su parte, los gastos de operaciones del sector registraron una reducción de -0.53%, con énfasis en la disminución de los siniestros (-18.65%).

Por su parte, el índice combinado del sector que mide la gestión técnica e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos, cerró en 87.68%, ligeramente inferior a lo reportado en el periodo anterior cuando fue de 96.43%. De igual manera, al revisar el comportamiento anual de los gastos administrativos con respecto a las primas netas al cierre del segundo trimestre de 2020, este índice se ubicó en 12.33%, superior al 11.54% alcanzado en junio 2019, gracias al mayor crecimiento de los gastos administrativos (+11.27%) con respecto al incremento de las primas netas (+2.26%). No obstante, lo anterior, el sector continuó presentando una alta participación de los gastos de adquisición con respecto a las primas netas de junio 2020, pasando del 19.70% de junio 2019 a 19.59% a la fecha de análisis.

¹⁷ Calificación de A+, a la fecha de análisis con perspectiva "Estable".

¹⁸ Calificación de AA-, a la fecha de análisis con perspectiva "Estable".

¹⁹ Calificación de AA-, a la fecha de análisis con perspectiva "Estable".

²⁰ De conformidad al Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguro no deberá ser inferior a cero.

RENTABILIDAD DEL SECTOR (% Y US MILES)							
Año	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Rendimiento sobre Activos (ROA)	5.22%	4.89%	4.49%	4.20%	3.95%	4.26%	4.50%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	11.56%	10.51%	9.92%	9.77%	9.38%	9.70%	11.04%
Utilidad Neta del Sector	43,896	39,933	38,405	37,533	36,813	19,400	26,599

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2020, por el alto nivel de competidores en el mercado y los productos ofrecidos por las aseguradoras a los usuarios, estos generaron que el rendimiento sobre los activos del sector (ROA PCR Anualizado), se ubicara en 4.50%, mayor en 0.24 puntos porcentuales a lo reportado en junio 2019 (4.26%). De igual manera, el retorno sobre el capital accionario del sector (ROE PCR Anualizado) cerró en 11.04% (junio 2019: 9.70%).

Reseña de ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas

En julio de 2009, ASSA inició operaciones en El Salvador con el nombre de Seguros La Hipotecaria Vida, dando el servicio de seguros únicamente para la financiera La Hipotecaria, empresa dedicada al otorgamiento de financiamiento para la adquisición de viviendas. A partir del año 2010 y como respuesta a la estrategia de expansión en la Región Centroamericana, el grupo decide que la compañía en El Salvador debe tener la estructura y los productos necesarios para atender a todo el mercado salvadoreño, resultando que a partir del 11 de enero de 2012 se lanzara al mercado de seguros salvadoreño bajo la marca ASSA, una sociedad de capital fijo, autorizada por la SSF para operar en la República de El Salvador.

Desde sus inicios hasta la fecha corte de análisis, su objetivo estratégico ha sido expandir los beneficios del seguro a la población salvadoreña, específicamente en los ramos de personas, ofreciendo principalmente seguros de vida colectivo y accidentes personales, al tiempo que trabajan de la mano con intermediarios de seguros y asegurados, con la finalidad de ser respaldados con la experiencia y solidez de ASSA Compañía de Seguros.

Gobierno Corporativo

ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas, es una sociedad anónima, con un capital compuesto de 100,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$12.9 millones. A la fecha de estudio, las acciones de la aseguradora continuaron reflejando estabilidad en su composición accionaria.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASSA VIDA	
ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Panamá)	67%
ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador)	32%
ASSA Compañía Tenedora, S.A. (Panamá)	1%
TOTAL	100%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

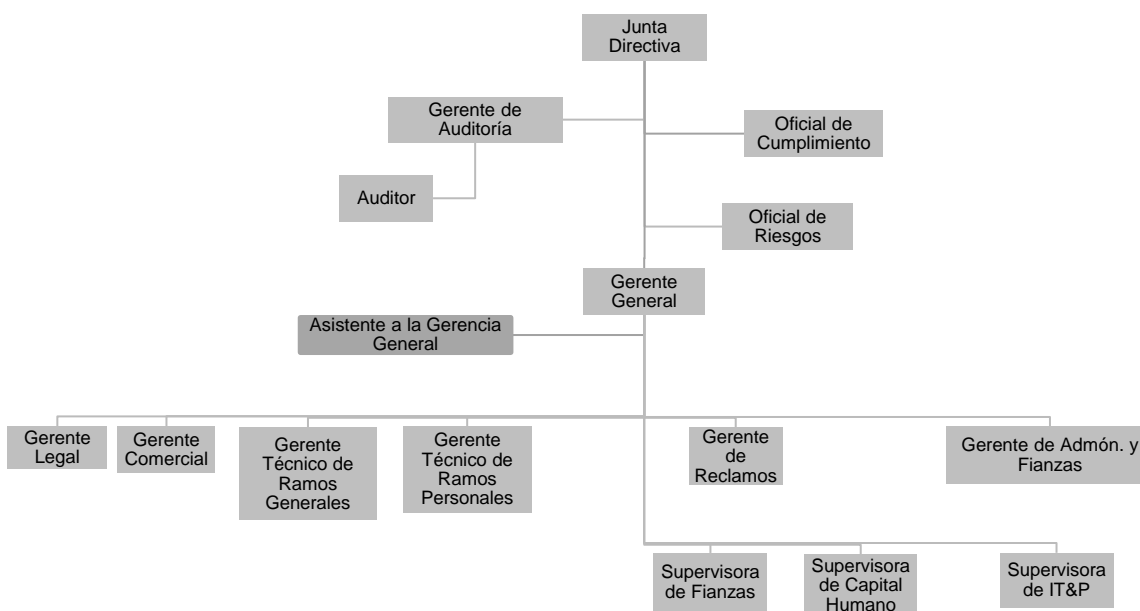
La estructura organizativa de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde de forma inmediata el Gerente General de la compañía. Asimismo, la Junta Directiva y la Junta General de Accionistas cuentan con un manual para su organización, el cual describe la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas. PCR considera que tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial poseen una amplia experiencia en el sector de seguros.

La Administración de la Aseguradora tiene una vigencia hasta el 23 de noviembre de 2022, y está compuesta por cinco Directores propietarios y tres Directores suplentes, como lo detalla la siguiente tabla:

JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD	
CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Ricardo Roberto Cohen Schildknecht
Director Vicepresidente	Stanley Alberto Motta Cunningham
Director Secretario	Benjamín Trabanino Jobell
Primer Director Propietario	Eduardo José Fábrega Alemán
Segundo Director Propietario	Benigno Amado Castillero Caballero
Primer Director Suplente	Rodolfo Roberto Schildknecht Scheidegger
Segundo Director Suplente	Ian Carlos van Hoorde
Tercer Director Suplente	Julio Eduardo Payés Ordoñez

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

ORGANIGRAMA DE ASSA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

ASSA Vida cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Directora de suscripción ramos personales	Claudia Raquel Rodríguez Rivera
Gerente legal	Héctor Rafael Amaya Velasco
Gerente de finanzas y administración	Jorge Antonio Cortez Campos
Gerente de reclamos	Juan Carlos Díaz Torres
Gerente general	Roberto Schildknecht Bruni
Gerente comercial	Samuel Humberto Avalos Quintanilla
Gerente de auditoría	Susana Maritza Cáceres
Gerente técnico de ramos personales	Vivian Patricia Zaldívar Avilés

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos validados por PCR, se observó que la Aseguradora sigue cumpliendo con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras” (NPB4-47).

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG²¹, que mide por una parte el desempeño respecto a las prácticas ambientales y sociales de la Aseguradora, obtuvo un desempeño *Aceptable* (RSE4)²², y por otra, en cuanto al desempeño respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo alcanzó un desempeño *Sobresaliente* (GC1)²³.

Por último, dado los posibles efectos que la pandemia por COVID-19 pueda afectar en los niveles de siniestralidad de la Aseguradora, dado su nicho de mercado enfocado en salud y vida²⁴, se han realizado las siguientes acciones por parte de la institución.

- Implementación de cuestionario COVID-19 para evaluación de riesgos.
- Evaluación de ocupaciones según exposición al riesgo COVID-19.
- Creación de códigos de registro de reclamos para casos COVID-19 para identificación.
- El reasegurador sigue la política de Suscripción local en cuanto a inclusiones o exclusiones.

21 Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés.

22 Donde 1 es el valor máximo y 5 el mínimo.

23 Donde 1 es el valor máximo y 5 el mínimo.

24 Según lo manifestado por la Aseguradora, las pandemias no están excluidas en el ramo de vida pero sí, excluido en el ramo médico. No obstante, a la fecha de análisis del presente informe, ASSA ha confirmado la cobertura para COVID-19 para los clientes actuales.

Es importante mencionar que durante el auge de pandemia en El Salvador, se identificó una reducción de casos/reclamos recibidos los cuales se asocian con el periodo de cuarentena en donde existió limitación en movilidad y retraso en trámites. En ese sentido, la Aseguradora ha creado una reserva (IBNR) para registrar esta demora excepcional y tener una medida prudencial ante los casos que se esperan recibir en los próximos meses.

Estrategia y Operaciones

A la fecha de análisis, la Aseguradora continúa enfocada en el cumplimiento de su misión, la cual consiste en garantizar tranquilidad de sus clientes y corredores, sirviéndoles de forma oportuna, consistente y transparente, a través del desarrollo de su recurso humano y herramientas tecnológicas. Dentro de sus valores se pueden resaltar: la integridad, el coraje, la diligencia, entre otros. La Aseguradora, dentro de su nicho de mercado cuenta con los siguientes productos:

- **Seguro de accidentes:** todo acontecimiento que produzca al Asegurado una lesión corporal en forma de contusión o herida visible en la parte exterior del cuerpo (salvo caso de ahogamiento o de lesiones reveladas por examen médico o autopsia) y que ocasionen la muerte del Asegurado o la pérdida de alguno de sus miembros, órganos o funciones, siempre que dicho acontecimiento sea producido, independientemente de la voluntad del asegurado, por la acción súbita, directa y violenta de causas externas o fortuitas.
- **Seguro médico:** este tipo de póliza ayuda al Asegurado y su familia a que pueda acceder a una amplia red de proveedores de servicios médicos a nivel nacional, donde puede gozar de consultas médicas gratuitas, reembolsos por gastos médicos, acceso a laboratorios, etc., de acuerdo con los términos y condiciones expresados en este tipo de póliza.
- **Seguro de vida colectivo:** el Colectivo de Vida ha sido diseñado para asegurar a un grupo de personas bajo una misma póliza, los cuales pertenecen a una misma empresa o asociación y reúnen los requisitos para formar parte de un grupo asegurado. ASSA tiene a su disposición el seguro Colectivo de Vida Beneficio Laboral y Colectivo de Vida Saldo Deudores.

Canales de Comercialización

Los canales de comercialización que se han definido para la operación en El Salvador continúan siendo los siguientes:

- a) **Corredores:** el principal canal en el que se basa la estrategia de colocación serán los intermediarios de seguros, trabajando tanto con las Corredurías formales, así como con agentes independientes.
- b) **Financiero:** en este canal serán atendidos los bancos y financieras, con los que logremos alianzas para manejar las pólizas colectivas de deuda. En el caso de cooperativas de ahorro y préstamos también seguros de vida para los asociados con sumas aseguradas menores a \$10,000.00.
- c) **Corporativo:** en este canal se concentrarán las cuentas de empresas claves, negocios regionales, fronting (se trata de "partners" internacionales a los que ASSA Vida representa regionalmente).
- d) **Directo:** los negocios uno a uno de clientes que lleguen directamente a la compañía.
- e) **Masivo:** por medio de este canal se desarrollarán productos del tipo microseguros en alianzas estratégicas con "sponsors" naturales, idóneos para este tipo de negocios, iniciando principalmente con aquellos con los que ya tenemos relaciones de negocios.
- f) **Reaseguro Asumido:** Este canal se usará en alianza con otras compañías de seguro del mercado, para participar en riesgos que superan los contratos que éstas manejan y requieran nuestra participación en el riesgo y las primas.

Composición competitiva

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiera, a junio de 2020 la Aseguradora a pesar de reportar menores niveles de primas netas colocados en el mercado, mantuvo la treceava posición de las 22 instituciones del mercado, abarcando el 1.7% del total del sector (junio 2019: 1.9%). Es importante mencionar que la Aseguradora se enfocó en la colocación de productos principalmente en el ramo de personas²⁵, donde al evaluar exclusivamente su participación en dicho segmento, mantuvo el cuarto lugar con el 4.4%.

Administración de Riesgos

Administración del Sistema de Gestión.

El Sistema de Gestión Integral de Riesgos es administrado por una Unidad de Riesgos, la cual se desempeña de manera independiente tanto en su estructura organizativa, como en el análisis de opiniones de las diferentes áreas, a fin de evitar conflictos de interés, que a su vez está compuesta por un Oficial de Riesgos que dirige el accionar de la Unidad y por Coordinadores especialistas. Además, ésta Unidad depende directamente de la Gerencia General; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva.

²⁵ Seguros de vida, accidentes y enfermedades y previsional.

Se ha conformado además un Comité de Riesgos, cuyos miembros son parte tanto de la Junta Directiva de la Aseguradora como de su Alta Administración, este comité se encarga principalmente de administrar la exposición de la institución, y el monitoreo de los riesgos del negocio sirviendo de enlace entre la Unidad de Riesgos y la Junta Directiva. Dicho comité se reúne trimestralmente, guardando una memoria con decisiones tomadas por cada tema tratado.

Marco Normativo Organizacional: Para garantizar la adecuada gestión de los riesgos se han desarrollado los siguientes manuales y políticas:

Manual de Gestión Integral de Riesgos: Describe de forma general el proceso de identificación, medición, mitigación, monitoreo y gestión de los riesgos de Crédito, Mercado, Liquidez, Operacional, Reputacional y Técnico.

Manual de Riesgo de Crédito de Inversiones y Concentración Crediticia: Establece los lineamientos y directrices que enmarcan el apetito de riesgo de crédito de la compañía, el cual está basado en el cumplimiento y la diversificación de inversiones definidos por la Ley de Sociedades de Seguros, su reglamento, normas e instructivos relacionados, y cuyo cumplimiento es monitoreado periódicamente por Junta Directiva.

Manual de Riesgo Operacional: Define el proceso de identificación, medición, monitoreo y control de los riesgos operativos estableciendo además los límites de tolerancia para dichos riesgos. Además, se cuenta con las siguientes políticas:

- Código de Ética Empresarial
- Manual de Gobierno Corporativo
- Plan de Continuidad de Negocios
- Política de Lanzamiento de Nuevos Productos
- Política de Riesgo Legal

El monitoreo y gestión de cada uno de los Riesgos se lleva a cabo por la Unidad de Riesgos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva, según los siguientes principios:

Riesgo de crédito: Se gestiona en la Compañía bajo el principio de estricto cumplimiento a la Diversificación de Inversiones definidos en la Ley de Sociedades de Seguros, su reglamento y las normas e instructivos relacionados. El cumplimiento de dichos lineamientos es monitoreado por la Junta Directiva y el Comité de Riesgos, a través del sistema de información gerencial que permite reportar el comportamiento de las inversiones y el sistema de aprobación de estas que garantiza un adecuado análisis.

Riesgo de liquidez: Es gestionado a través de un sistema de información gerencial. Periódicamente se reporta a la Junta Directiva y al Comité de Riesgos un detalle por tipo de inversión y el rendimiento de las inversiones, los montos que se tienen disponibles y comprometidos, así como una proyección de los egresos estimados mensualmente, se monitorea el gasto administrativo de forma mensual y las proyecciones estimadas. El comportamiento de siniestros y composición de reservas es monitoreado de igual forma por la Junta Directiva, evaluando periódicamente la capacidad de la Compañía frente a las obligaciones asumidas.

Riesgo operacional: Es gestionado a través de la Matriz de Riesgos, donde se monitorea el sistema de control interno, además de la gestión realizada por Auditoría Interna. De acuerdo con el Manual de Riesgo Operacional de la Aseguradora²⁶, el equipo encargado de administrar el modelo de gestión integral de riesgos y el riesgo operacional está compuesto por el Oficial de Riesgos y los Coordinadores Especialistas de Áreas designados como apoyo para monitorear los riesgos operativos; sin embargo, es responsabilidad de toda la Aseguradora la gestión de estos. Así mismo, la Aseguradora cuenta con los procedimientos y controles para gestionar y mitigar los riesgos inherentes a las actividades relacionadas por medio de: documentación de procesos, políticas, procedimientos y controles, contabilidad y archivo de registros, métodos de valuación y principios contables, sistemas de información gerencial, desarrollo y mantenimiento de tecnología.

Finalmente, la administración de riesgo operacional comprende la identificación, la evaluación, el monitoreo y el control de riesgo operacional con la finalidad de que las pérdidas se mantengan en niveles aceptables para proteger a la Aseguradora de pérdidas futuras previsible, además de mitigar los efectos de los eventos de riesgo que llegasen a materializarse a través de la identificación de eventos de pérdida operativa como fraude interno y externo, relaciones laborales y seguridad en el puesto de trabajo, clientes, productos y prácticas empresariales, interrupción del negocio y fallos en los sistemas, etc.

Riesgo Legal y Reputacional: Es gestionado a través de una adecuada política de Gobierno Corporativo y la implementación de políticas que definen los lineamientos éticos y los valores de la compañía, como el Código de Ética Empresarial, Política de Conflicto de Intereses y Operaciones Vinculadas, además existen controles implementados, identificados y monitoreados a través de la Matriz de Riesgos, para garantizar el cumplimiento a los requerimientos legales y la prevención de lavado de dinero y activos. Según lo expresado por la Aseguradora, al 30 de junio de 2020 no presentan litigios en contra o a favor.

²⁶ Fecha de última revisión: Noviembre 2018.

Riesgo Técnico: La Compañía cuenta con adecuadas políticas, procedimientos y controles encaminados a gestionar el riesgo técnico, los productos con los que cuenta la Compañía están debidamente sustentados con análisis técnicos y actuariales, además se ha establecido una política de lanzamiento de nuevos productos para garantizar el involucramiento de las áreas pertinentes con el objetivo de minimizar el riesgo de comercialización de nuevos productos. Los siniestros y las operaciones de reaseguro están debidamente monitoreados, los límites de delegación para aprobación de operaciones están claramente establecidos y son revisados periódicamente.

Por último, PCR considera que la Aseguradora muestra un adecuado desempeño en su Gestión Integral de Riesgos basado en la información proporcionada por medio del “Informe de Evaluación técnica de la Gestión Integral de Riesgo”, donde se determinó que tanto el riesgo de crédito, mercado, liquidez, operación, reputacional y técnico, se desarrollaron bajo los términos y parámetros establecidos por el área de riesgo.

Políticas de la Aseguradora

Políticas de inversión

Según lo establecido en la Política de Inversiones de la Asegurada, estas deberán adecuarse en todo momento a lo establecido en el marco legal vigente, y es responsabilidad de la Gerencia de Administración y Finanzas asegurarse que se dé cumplimiento a lo establecido en la Ley de Sociedades de Seguros, en donde la propuesta de los límites por tipos de inversión deberá de cumplir los lineamientos que se detallan en los Art. 35 y el Art. 36 de la Ley de Sociedades de Seguro de El Salvador, y cualquier excepción deberá ser notificada al Comité de Riesgos. A la fecha de análisis, ASSA Vida tiene entre otros, los siguientes criterios para realizar sus inversiones:

- Si se trata de instrumentos emitidos por entidades públicas o privadas que cotizan en Bolsas de Valores, las mismas deben contar con una calificación de riesgo mínima de BBB o su equivalente, emitida por alguna calificadoradora de riesgos autorizada, local o internacional.
- Si se trata de emisores privados las decisiones se deberán tomar en el Comité de Riesgos.
- Si se trata de emisiones extranjeras, se toma en cuenta el Riesgo Soberano, Político, de Transferencia y Cambiario, y se consideran sus calificaciones de grado de inversión internacionales de un mínimo de dos agencias calificadoras de reconocido prestigio, con un mínimo de BBB o su equivalente, entre otros.

Por último, la Gerencia de Administración y Finanzas revisa mensualmente las calificaciones de riesgo de todos los instrumentos adquiridos por la Compañía en la Bolsa de Valores de El Salvador, para actualizar el portafolio de inversiones y verificar si es necesario constituir o revertir provisiones por desvalorización de inversiones según la norma NCS 018 de la SSF.

El riesgo de mercado de la Aseguradora es gestionado por medio del sistema de información gerencial, monitoreando la estructura de vencimientos de los activos y pasivos; se reporta a Junta Directiva y al Comité de Riesgos la exposición de la Compañía y el riesgo de tasa de interés. El apetito de riesgo de la Compañía está orientado a inversiones en títulos Valores de renta fija, reduciendo de esta manera la exposición al riesgo de fluctuación de tasas de interés.

A la fecha de análisis, las inversiones netas de la Compañía cerraron en US\$14,601 miles (junio 2019: US\$14,436 miles), representando el 56.1% del total del activo, y mostrando un alza interanual de 1.1%. En ese sentido, bajo la política de inversiones que ha venido implementando la Aseguradora, el portafolio estuvo conformado por un 56.6% en depósitos a plazos colocados en bancos salvadoreños, un 18.9% en valores emitidos por el Estado, un 15.7% en obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas privadas, y un 11.1% restante en valores emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador y empresas estatales. En conjunto, dichas inversiones generaron una tasa de rendimiento promedio²⁷ entre el 2.7% (junio 2019: 2.9%).

La Aseguradora ha elaborado su política de inversión bajo los lineamientos establecidos en la Ley de Sociedades de Seguros de El Salvador, ajustada a los límites por tipo de inversión que sugieren los Art. 35 y 36, donde se establece que el patrimonio neto mínimo más las reservas técnicas de la Aseguradora constituyen la base para la inversión, la cual debe estar respaldada por el monto de las inversiones realizadas. En ese sentido, la Aseguradora mantiene inversiones por un monto de US\$19,703 miles (junio 2019: US\$19,308), de las cuales la inversión elegible, según el artículo 34 de la referida Ley, asciende a US\$19,706 (junio 2019: US\$19,308), donde no se reportaron deficiencias de inversión para la fecha de evaluación y su comparativo.

²⁷ La tasa de rendimiento promedio es el porcentaje que resulta de dividir los ingresos de la cartera de inversiones (incluyendo intereses y comisiones) entre el saldo promedio de la cartera bruta de inversiones del período reportado.

Política de reaseguros

Para el cierre del primer semestre de 2020, la Aseguradora suscribió contratos por reaseguro, de acuerdo con lo detallado en la siguiente tabla:

REASEGURADORES Y TIPO DE CONTRATO		
Reaseguradora	Clase de contrato	Participación
Lion Reinsurance Company, Ltd. ²⁸	Exceso de pérdida operativa seguros de Colectivo de vida, Colectivo de vida deudores y Accidentes personales.	100%
	Exceso de pérdida catastrófico para seguros de Colectivo de vida, Colectivo de vida deudores y Accidentes personales.	20%
	Exceso de pérdida operativo por persona para Salud y Gastos médicos mayores.	100%
Hannover Rückversicherungs Aktiengesellschaft ²⁹	Exceso de pérdida catastrófico para seguros de Colectivo de vida, Colectivo de vida deudores y Accidentes personales.	80%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Reaseguros

A la fecha de corte de información, las primas netas retenidas por parte de la Aseguradora reportaron un ligero decremento en -1.5%, cerrando en US\$4,371 miles (junio 2019: US\$4,435 miles). En ese sentido, de acuerdo con lo establecido en la Política de reaseguros de la Aseguradora, se adquirieron contratos con reaseguradoras internacionales de alto prestigio, mayormente con su casa matriz (Lion Reinsurance Company, Ltd.), donde a la fecha de análisis se retuvo el 73.8% del total de primas emitidas (junio 2019: 70.9%), se cedió un 26.2% (junio 2019: 29.1%), y se observó que dicha cesión se ubicó en un porcentaje menor a la del sector (38.9%).

Producto de las transacciones que ASSA ejecutó con su casa matriz (ASSA Compañía de Seguros, S.A.) y Lion Reinsurance Company, Ltd. (empresa del grupo financiero al que pertenece), se registró un saldo de primas cedidas por reaseguro con la primera empresa relacionada por US\$992 miles (junio 2019: US\$879 miles) y un saldo de US\$61 (junio: US\$87 miles) con la segunda.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS CEDIDAS (% Y US\$ MILES)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas netas	5,742	28,557	31,100	35,988	13,703	6,260	5,926
Primas cedidas	1,426	20,394	21,054	20,350	3,647	1,824	1,555
Primas retenidas	4,316	8,162	10,046	15,638	10,056	4,435	4,371
Primas cedidas %	24.8%	71.4%	67.7%	56.5%	26.6%	29.1%	26.2%
Primas retenidas %	75.2%	28.6%	32.3%	43.5%	73.4%	70.9%	73.8%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activos

Los activos de ASSA Vida ascendieron a US\$26,047 miles a la fecha de estudio, un decremento de US\$926 miles (-3.4) respecto a junio 2019, principalmente por la reducción en el saldo de la cuenta de sociedades deudoras que se redujo en -75.2% (US\$3,996 miles), producto de la menor suscripción de primas y la menor cesión reportada. Por su parte, el aumento en la disponibilidad de la Aseguradora (+66%) y de las inversiones financieras (+1.1%) amortiguaron parcialmente el decremento anteriormente señalado, quienes en conjunto representaron el 76% del total de activos.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Disponible	5,744	1,325	5,120	5,718	4,872	3,129	5,193
Inv. Financieras	3,010	9,174	13,810	14,486	12,943	14,436	14,601
Préstamos	900	-	34	31	529	30	30
Primas por cobrar	1,089	4,881	2,717	6,090	2,548	2,079	2,100
Sociedades deudoras	392	261	2,138	6,845	2,056	5,315	1,319
Otros activos	760	1,839	1,868	1,721	3,824	1,985	2,804
Total	11,895	17,480	25,687	34,891	26,771	26,973	26,047

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Pasivos

Los pasivos de ASSA Vida alcanzaron los US\$10,650 miles, un decremento interanual de US\$1,060 miles (-9.1%), relacionado principalmente a la menor constitución de reservas por siniestros, que reportó la mayor reducción en las cuentas de los pasivos (-US\$950 miles), seguido, aunque en menor proporción por la reducción en la constitución de las reservas técnicas en US\$630 miles. No obstante lo anterior, es importante mencionar que la menor provisión de reservas técnicas por siniestros referentes a las sumas probables a indemnizar derivadas de los reclamos provenientes de siniestros ocurridos puede estar influenciada por la menor cantidad de siniestros reportados por parte de los asegurados, dada las restricciones de movilidad durante la cuarentena estricta que limitó a que los asegurados visitaran los establecimientos médicos de la red.

28 Empresa del Grupo Financiero al cual pertenece la Aseguradora, con calificación de A, con perspectiva "Estable".

29 Calificación de Riesgo de AA- con perspectiva "Estable" a la fecha de estudio.

ESTRUCTURA DE PASIVOS (MILES US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Oblig. Con asegurados	24	7	496	497	413	442	347
Reservas técnicas	682	777	2,379	3,634	3,393	3,304	2,673
Reservas por siniestros	358	2,310	4,534	7,851	5,043	6,134	5,185
Sociedades acreedoras	74	1,161	1,660	6,315	746	779	927
Oblig. Con intermediarios	218	187	236	279	379	198	249
Cuentas por pagar	523	2,102	1,154	691	474	424	540
Provisiones	48	56	298	446	505	397	493
Otros Pasivos	6,088	6	61	13	308	33	237
Total	8,014	6,605	10,818	19,725	11,261	11,710	10,650

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Patrimonio

El patrimonio total de ASSA Vida fue de US\$15,396 miles, superior en US\$230 miles respecto a junio 2019, producto principalmente del aumento en los resultados acumulados en US\$203 miles (+13.2%). En cuanto la constitución del patrimonio, el capital social fue la principal cuenta del patrimonio (83.8 % del total), presentando una estabilidad interanual al cerrar en US\$12,900 miles, producto de la intención de los accionistas por seguir respaldando las operaciones de la Aseguradora en el mediano y largo plazo.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Capital social	4,000	10,000	12,900	12,900	12,900	12,900	12,900
Reservas de Capital	-	98	623	649	675	649	675
Patrimonio Restringido	-	142	96	79	81	79	81
Resultados Acumulados	(118)	635	1,250	1,538	1,854	1,538	1,740
Total	3,882	10,875	14,869	15,166	15,510	15,166	15,396

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez y Solvencia³⁰

A la fecha de análisis, la Aseguradora mantiene una razón de endeudamiento patrimonial³¹ de 0.7 veces, mostrando un decremento de 0.1 veces con respecto a junio 2019 (0.8 veces), y menor en 0.7 veces a lo reportado por el sistema asegurador (1.4 veces). Dicha disminución fue provocada principalmente por la reducción en mayor proporción del pasivo total (-9.1%) respecto al comportamiento estable del patrimonio (+1.5%).

Por su parte, la suficiencia patrimonial se ubicó en 105.1% para la fecha de análisis (junio 2019: 75.1%), reflejando mayor suficiencia de recursos disponibles por parte de la Aseguradora para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad, cumpliendo con lo establecido en el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros.

En cuanto al indicador de liquidez, éste reportó un ratio de 1.9 veces a junio 2020 (junio 2019: 1.6 veces), y superior en 0.8 veces al promedio del sector que reflejó 1.1 veces, lo anterior demuestra la capacidad que tiene ASSA para responder a las obligaciones con sus asegurados.

INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA (VECES Y PORCENTAJE)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Endeudamiento Patrimonial	2.1	0.6	0.7	1.3	0.7	0.8	0.7
Inversiones totales / Activos	0.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
Inversiones / Reservas	3.8	3.0	2.0	1.3	1.6	1.5	1.9
Liquidez	1.5	1.6	1.8	1.1	1.7	1.6	1.9
Suficiencia Patrimonial SSF	-	123.1%	95.5%	90.9%	90.3%	75.1%	105.1%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Cobertura de inversiones

A la fecha de análisis, las inversiones totales de ASSA Vida cerraron en US\$21,924 miles y estuvieron comprendidas por el disponible, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar, las cuales representaron en conjunto el 84.2% del total. Mencionado lo anterior, dichas inversiones significaron una cobertura sobre el total de obligaciones³² de 2.3 veces, mayor a la reportada en junio 2019 (1.8 veces) a causa del menor saldo reportado en las reservas por siniestros y técnicas (-16.7%), con respecto al incremento del disponible de la Aseguradora (+66%), inversiones financieras (+1.1%) y préstamos por cobrar (+1%).

Así mismo, según la metodología aplicada por PCR para determinar la cobertura que tienen los activos más líquidos de la Aseguradora para enfrentar sus obligaciones de corto plazo, se obtuvo que para la fecha de estudio, el indicador financiero ³³ alcanzó una cobertura adecuada de 3.6 veces (junio 2019: 1.9 veces) indicando que los activos más líquidos tuvieron una cobertura holgada sobre las obligaciones de corto plazo.

30 Se considera este riesgo como aquella situación de no contar con medios suficientes para cumplir adecuadamente deudas financieras y con asegurados.

31 Pasivo Total / Patrimonio Total

32 Obligaciones con asegurados, reservas totales y cuentas por pagar.

33 (Disponibilidades + Inversiones totales) / (Obligaciones con asegurados + Reservas técnicas por siniestros).

Por su parte, el indicador 2³⁴ obtuvo un cobertura de 2.4 veces, mayor en 0.6 veces a lo alcanzado al cierre del primer semestre 2019 cuando fue de 1.8 veces, debido a la reducción en la variación de las reservas totales de la Aseguradora.

Indicador	COBERTURAS (%)						
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Indicador de cobertura	6.5	2.4	2.1	1.4	2.1	1.8	2.3
Indicador 1	22.9	4.5	3.8	2.4	2.1	1.9	3.6
Indicador 2	8.2	3.4	2.6	1.7	2.0	1.8	2.4

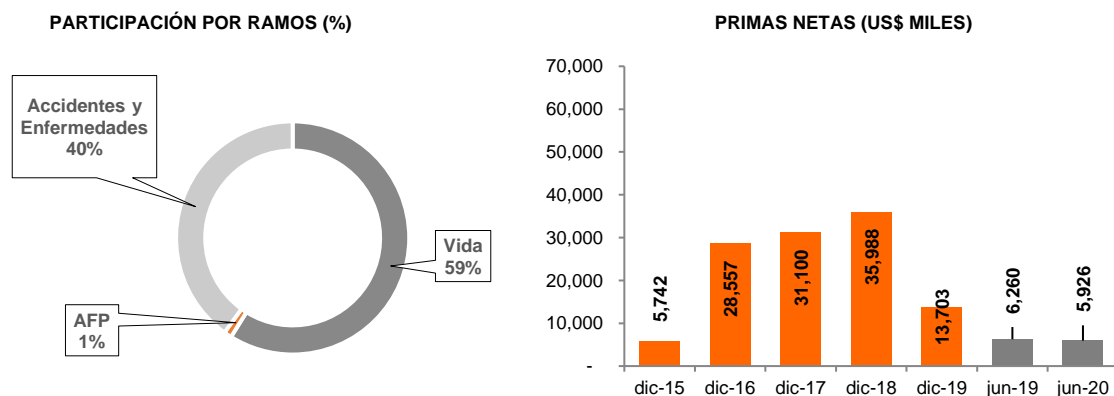
Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Primas

ASSA Vida inició operaciones en julio de 2009 con el nombre de Seguros La Hipotecaria Vida, dando el servicio de seguros únicamente para Financiera La Hipotecaria, desde entonces hasta el 2011 había mantenido únicamente el ramo de Vida; sin embargo, a partir de enero de 2012 hasta la fecha de análisis, con el nombre de ASSA Vida ha incursionado en el mercado salvadoreño brindando seguros orientados principalmente a los ramos de Vida y Accidentes. Para el inicio del año 2016, ASSA contó con un nuevo ramo destinado a las pensiones, catalogado como ramo Previsional donde para los años 2017 y 2018, fue el ramo de mayor participación en su cartera, gracias a que por medio de licitación pública, adquirió un contrato de póliza por invalidez y sobrevivencia de una de las dos principales AFP, aumentando considerablemente su nivel de primas; sin embargo, desde el año 2019 a la fecha de información del presente informe, la referida póliza ya no fue adjudicada para la Aseguradora, mostrando una reducción interanual de -94.6% en las primas netas y modificando de manera significativa el nivel de primaje reportado por la Aseguradora. En ese sentido, el total de primas netas disminuyó interanualmente en -5.3% (-US\$334 miles) cerrando en US\$5,926 miles (junio 2019: US\$6,260 miles).

En cuanto a la composición de las primas netas de la Aseguradora, estas estuvieron compuestas con el 58.9% del ramo Vida (junio 2019: 49.7%), seguido del 40.1% del ramo accidentes y enfermedades (junio 2019: 34.9%), y un 1.1% de ramo Previsional (junio 2019: 15.5%).



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Por otra parte, el crecimiento reportado en el ramo de Vida colectivo en +8.5% (+US\$179 miles) y Accidentes Personales en +9.9% (US\$23 miles), amortizaron parcialmente el comportamiento antes descrito.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS EMITIDAS, CEDIDAS Y RETENIDAS (US\$ MILES Y PORCENTAJE)							
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas netas	5,742	28,557	31,100	35,988	13,703	6,260	5,926
Primas cedidas	1,426	20,394	21,054	20,350	3,647	1,824	1,555
Primas retenidas	4,316	8,162	10,046	15,638	10,056	4,435	4,371
Primas cedidas %	24.8%	71.4%	67.7%	56.5%	26.6%	29.1%	26.2%
Primas retenidas %	75.2%	28.6%	32.3%	43.5%	73.4%	70.9%	73.8%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la Aseguradora reportó un mayor nivel primas retenidas pasando de una retención del 70.9% en junio 2019 a 73.8% a la fecha de análisis, influenciado especialmente por la no renovación de las dos principales pólizas con las AFP, por lo que no incurrió en cesiones para estos clientes.

34 (Disponibilidades + Inversiones totales) / (Obligaciones con asegurados + Reservas técnicas por siniestros + Reservas por Siniestros).

Siniestros y Costos de Adquisición

Los siniestros brutos reportados por ASSA Vida totalizaron US\$5,657 miles, una reducción importante de US\$6,123 miles (-52%), en comparación al mismo periodo del 2019 cuando se reportó un total de siniestros brutos de US\$11,780 miles. Esta reducción se da en paralelo a la menor participación del Ramo Previsional y el menor nivel de siniestros generados en dicho Ramo, el cual registró un decremento interanual significativo de -94.6% (-US\$289 miles). Los siniestros de los Ramos Salud, Accidentes y enfermedades y Accidentes personales reportaron crecimientos en los siniestros brutos reportados en el orden de +6.2%, +73.4% y +2.2%, respectivamente.

Por su parte, al descontar la cuantía cedida de los siniestros netos a las reaseguradoras, los siniestros netos totalizaron los US\$3,513 miles, reportando un decremento interanual de -25.6%, equivalentes a US\$1,209 miles, traduciéndose en una cesión de siniestros de 37.9% (junio 2019: 59.9%).

El efecto generado por la caída de las primas retenidas netas (-1.5%) y de los siniestros retenidos netos (+42.3%), produjo que el índice de siniestralidad medido por los siniestros retenidos sobre las primas retenidas netas se ubicara en 80.4%, menor a lo reportado por la Aseguradora en junio 2019 (106.5%), pero mayor a lo reportado por el sector a la fecha de análisis (45.7%).

Componente	SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE)						
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Siniestros	4,422	10,188	17,088	23,468	20,324	11,780	5,657
Siniestros Cedidos	1,350	7,735	12,906	16,893	10,965	7,058	2,144
Siniestros Netos	3,072	2,454	4,181	6,575	9,359	4,722	3,513
Siniestros Cedidos %	30.5%	75.9%	75.5%	72.0%	54.0%	59.9%	37.9%
Siniestros Retenidos %	69.5%	24.1%	24.5%	28.0%	46.0%	40.1%	62.1%
Índice de siniestralidad Retenida	71.2%	30.1%	41.6%	42.0%	93.1%	106.5%	80.4%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Por último, el costo de adquisición que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, se ubicó en US\$1,228 miles, con un decremento interanual de -2.7% (-US\$34 miles) como consecuencia del propósito de la Aseguradora de tener más eficiencia operativa a través de los agentes corredores de seguros.

Resultado Técnico³⁵

A la fecha de análisis se identificó que el Resultado Técnico de la Aseguradora cerró en US\$308 miles, reflejando una reducción de US\$256 miles (-45.4%) respecto a junio 2019, influenciado por los menores niveles de primas netas (-1.5%), particularmente por la reducción del ramo previsional en 93.4%, dada la disminución progresiva del ramo previsional que estuvo vigente durante el periodo 2016-2018, que a su vez influyó que por una parte, se observaran mayores primas asumidas por la Aseguradora (junio 2019: 70.9% vs. junio 2020: 73.8% del total de primas) debido a que se cedían en promedio el 65% durante la vigencia de dicha póliza, y por otra, fue el ramo que menores niveles de siniestros reportó (-73.8%).

Asimismo, el Resultado Técnico fue influenciado por el incremento significativo en la constitución de reservas técnicas en US\$1,793 miles (+223.4%), como medida preventiva de la Aseguradora ante la posible alza de siniestros incurridos pero no reportados de sus clientes generados por la pandemia por COVID-19.

Por último, al evaluar el índice de siniestralidad retenida³⁶ de la Aseguradora y excluir el Ramo Previsional por el cese en su participación, se observó que el Ramo de Accidentes y enfermedades reportó el mayor índice de siniestralidad con el 92.6% (junio 2019: 50%), seguido del ramo de Vida el cual presentó un índice de 48% (junio 2019: 52.3%). Asimismo, el ramo que mayor índice de siniestralidad retenida devengada reportó fue el de Accidentes y Enfermedades con el 112.7%, seguido del Ramo Vida con el 40.8%.

RESULTADO TÉCNICO (US\$ MILES Y %)

Ramo	Primas Productos	Devoluciones	Primas Netas	Primas Cedidas	Primas Netas Retenidas	Variación de reservas	Primas Ganadas	Siniestros Totales	Siniestros Cedidos	Siniestros Retenidos	Índice de Siniestralidad Total	Índice de Siniestralidad Retenida	Índice de siniestralidad retenida devengada
Vida	3,666	178	3,488	1,273	2,216	392	2,608	1,280	216	1,064	36.7%	48.0%	40.8%
Previsional	63	0	63	47	17	-588	-571	2,218	1,757	461	3,495.8%	2,787%	-80.7%
Accidentes y Enfermedades	3,727	1,353	2,374	235	2,139	-382	1,757	2,150	171	1,979	90.6%	92.6%	112.7%
Total	7,457	1,531	5,926	1,555	4,371	-578	3,793	5,657	2,144	3,513	95.5%	80.4%	92.6%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

35 Primas Netas Devengadas, menos Reclamos y Beneficios Netos Incurridos y Gastos Directos Incurridos en la Suscripción de Primas.
36 Siniestros retenidos entre Primas Netas Retenidas.

Análisis Financiero

A junio de 2020, la cuenta ingresos por operaciones de seguros cerró en US\$11,826 miles, un decremento interanual de 29.4% (-US\$4,933 miles) respecto a junio 2019, debido al comportamiento de las Primas Netas, que mostraron una reducción interanual de US\$333 miles (-5.3%), debido a la menor producción de primas en el ramo Previsional (-94.6%), el cual desde diciembre 2018 trae una tendencia hacia la baja. En ese sentido, debido a la menor cantidad de primas colocadas, la Aseguradora también reportó una menor cesión de primas (junio 2020: 26.2% vs. junio 2019: 29.1%), lo que generó una reducción de US\$4,914 miles de los ingresos por siniestros recuperados, cerrando en US\$2,144 miles (junio 2019: US\$7,058).

TOTAL DE INGRESOS (MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas netas	5,742	28,557	31,100	35,988	13,703	6,260	5,926
Ingreso por decremento de reservas técnicas y contingencial de fianzas	1,771	1,722	2,720	2,896	5,867	2,850	3,174
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros y reafianzamientos cedidos	1,350	7,735	12,906	16,893	10,965	7,058	2,144
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros y fianzas	36	72	100	116	185	66	99
Ingresos financieros y de inversión	114	651	666	1,080	999	526	483
Total de Ingresos	9,013	38,737	47,492	56,973	31,720	16,759	11,826

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Por su parte, los costos totales por operaciones de seguros a la fecha de estudio totalizaron los US\$11,035 miles, con un decremento interanual de -29.6% (-US\$4,634 miles) respecto a la misma fecha del año anterior. En ese sentido, como primer componente con mayor participación de los costos, se encontraron los costos incurridos para el pago de siniestros con el 51.3% del total, los cuales a su vez reportaron una reducción interanual de -52% (-US\$6,123 miles), debido a que se registraron menores eventualidades de reclamos de siniestros en el ramo provisional.

Dado el contexto adverso de la pandemia por el COVID-19 que obligó a la Aseguradora a tomar medidas prudenciales para mantener reservas suficientes ante un posible incremento en siniestros relacionados con dicha pandemia, a la fecha de análisis el segundo costo de operación que tuvo mayor participación dentro de la Aseguradora fue el gasto por constitución de reservas técnicas con el 23.5% del total de costos, que a su vez evidenció un incremento significativo en US\$1,793 miles (+223.4%) alcanzando los US\$2,596 miles (junio 2019: US\$803 miles). A la fecha de estudio, el nivel de participación de los costos por constitución de reservas ha alcanzado el porcentaje más alto si se compara con los últimos cinco años, donde dicho costo oscilaba con una participación promedio de 10.8%.

TOTAL DE COSTOS (MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Siniestros	4,422	10,188	17,088	23,468	20,324	11,780	5,657
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	1,426	20,394	21,054	20,350	3,647	1,824	1,555
Gasto por incremento de reservas técnicas y contingencial de fianzas	869	3,769	4,161	7,468	2,819	803	2,596
Gastos de adquisición y conservación	1,766	1,095	1,245	2,091	2,698	1,262	1,228
Total de costos	8,483	35,447	43,548	53,376	29,488	15,669	11,035

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, al descontar los gastos administrativos, financieros y por reservas de saneamiento, que en conjunto reportaron un mínimo decremento interanual de -0.5%, la Aseguradora presentó una menor utilidad de operación, pasando de US\$70 miles en junio de 2019 a una posición negativa de -US\$224 miles, dado el mayor crecimiento de los costos respecto a los ingresos. Mencionado lo anterior, se reportó una caída de US\$210 miles en la utilidad neta, pasando de US\$96 miles en junio 2019 a una utilidad negativa de -US\$114 miles para la fecha de análisis. No obstante, al considerar la utilidad de los últimos 12 meses reportada por la Aseguradora, se logró observar que la utilidad anualizada pasó de posiciones negativas a positivas (junio 2019: -US\$52 miles vs. junio 2020: US\$134 miles).

En consecuencia, los rendimientos anualizados de los activos de la Aseguradora (ROA PCR Anualizado) reportaron una posición positiva ubicándose en 0.5% (junio 2019: -0.2%), y la retribución patrimonial a los accionistas anualizada (ROE PCR Anualizado) cerró en 0.9%, ubicándose en mejor posición al compararse a junio 2019 (-0.3%). A nivel de mercado dichos indicadores se posicionaron por debajo de lo reportado (ROA Sector Anualizado: 4.5% y ROE Sector Anualizado: 11%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Utilidad Neta	(118)	993	1,081	297	344	96	(114)
Utilidad Anualizada	(118)	993	1,081	297	344	(52)	134
ROA PCR Anualizado	-1.0%	5.7%	4.2%	0.9%	1.3%	-0.2%	0.5%
ROE PCR Anualizado	-3.0%	9.1%	7.3%	2.0%	2.2%	-0.3%	0.9%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Análisis de eficiencia

En el gráfico de costos de adquisición se puede observar que el costo de adquisición respecto a la prima neta de la Aseguradora, había decrecido en los años de vigencia de la póliza de la AFP (2017 y 2018), debido a que la aseguradora colocaba la mayor parte de sus primas en un solo cliente (específicamente el ramo Previsional), generándole menores recursos para el pago de corredores; no obstante, a la fecha de análisis, donde ya no se cuenta con dicha póliza previsionales, los costos de adquisición respecto a la prima neta pasaron de representar un 20.2% en junio 2019 a un 20.7%, debido a la mayor reducción en las primas netas suscritas (-5.3%) respecto a la caída del egreso por parte de la Aseguradora para el pago de comisiones por manejo y cobranza de pólizas a los agentes corredores y contratantes directos (-2.7%).

EVOLUCIÓN DE COSTOS DE ADQUISICIÓN (%)							
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Gasto de administración / Prima Neta	16.6%	6.6%	7.8%	8.8%	14.1%	15.4%	15.0%
Costo de adquisición / Prima Neta	30.8%	3.8%	4.0%	5.8%	19.7%	20.2%	20.7%
Índice combinado SSF	-	82.3%	84.1%	87.2%	133.0%	140.9%	102.9%

Fuente: ASSA Vida / *Elaboración:* PCR

Por su parte, producto de que los gastos administrativos cerraron en US\$889, reportando un descenso de US\$77 miles (-7.9%), principalmente por el decremento de la cuenta de gastos por servicios de terceros (-13.5%), el menor pago de impuestos y contribuciones (-99.2%), la reducción de la prima neta de retención devengada (-23.7), y la menor constitución de reservas (-71.7%), el índice combinado de la Aseguradora reportado por la SSF pasó de 140.9% en junio 2019 a situarse en 102.9% a la fecha de estudio.

Resumen de Estados Financieros No Auditados

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILES)							
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Disponible	5,744	1,325	5,120	5,718	4,872	3,129	5,193
Inversiones financieras	3,010	9,174	13,810	14,486	12,943	14,436	14,601
Préstamos	900	-	34	31	529	30	30
Primas por cobrar	1,089	4,881	2,717	6,090	2,548	2,079	2,100
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	392	261	2,138	6,845	2,056	5,315	1,319
Otros activos	760	1,839	1,868	1,721	3,824	1,985	2,804
Total Activo	11,895	17,480	25,687	34,891	26,771	26,973	26,047
Obligaciones con asegurados	24	7	496	497	413	442	347
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	682	777	2,379	3,634	3,393	3,304	2,673
Reservas por siniestros	358	2,310	4,534	7,851	5,043	6,134	5,185
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	74	1,161	1,660	6,315	746	779	927
Obligaciones con intermediarios y agentes	218	187	236	279	379	198	249
Cuentas por pagar	523	2,102	1,154	691	474	424	540
Provisiones	48	56	298	446	505	397	493
Otros pasivos	6,088	6	61	13	308	33	237
Total Pasivo	8,014	6,605	10,818	19,725	11,261	11,710	10,650
Capital social	4,000	10,000	12,900	12,900	12,900	12,900	12,900
Reservas de capital	-	98	623	649	675	649	-
Patrimonio restringido	-	142	96	79	81	79	-
Resultados acumulados	(118)	635	1,250	1,538	1,854	1,538	2,496
Total Patrimonio	3,882	10,875	14,869	15,166	15,510	15,262	15,396
Total Pasivo + Patrimonio	11,895	17,480	25,687	34,891	26,771	26,973	26,046

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)							
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas Netas	5,742	28,557	31,100	35,988	13,703	6,260	5,926
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	1,426	20,394	21,054	20,350	3,647	1,824	1,555
Primas Retenidas Netas	4,316	8,162	10,046	15,638	10,056	4,435	4,371
Gasto por incremento de reservas técnicas	869	3,769	4,161	7,468	2,819	803	2,596
Ingreso por decremento de reservas técnicas	1,771	1,722	2,720	2,896	5,867	2,850	3,174
Variación de Reservas	(902)	2,048	1,441	4,571	(3,048)	(2,047)	(578)
Prima neta de retención devengada	5,218	6,115	8,605	11,067	13,105	6,482	4,949
Gastos de adquisición y conservación	1,766	1,095	1,245	2,091	2,698	1,262	1,228
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	36	72	100	116	185	66	99
Costo de Adquisición	1,730	1,023	1,145	1,975	2,513	1,196	1,128
Siniestros	4,422	10,188	17,088	23,468	20,324	11,780	5,657
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	1,350	7,735	12,906	16,893	10,965	7,058	2,144
Siniestros Netos	3,072	2,454	4,181	6,575	9,359	4,722	3,513
Resultado Técnico de operación	416	2,639	3,278	2,517	1,233	564	308
Reservas de Sanearamiento	-	-	57	123	40	32	119
Ingresos Financieros	114	651	666	1,080	999	526	483
Gastos Financieros	43	63	28	51	42	22	7
Ingresos Netos	70	588	639	1,029	957	504	476
Gastos Administrativos	956	1,887	2,428	3,151	1,933	965	889
Otros ingresos (gastos)	351	(347)	89	99	144	48	15
Resultados antes de impuestos	(118)	993	1,521	372	360	119	(209)
ISR	-	-	(440)	(75)	(16)	(22)	95
Utilidad del ejercicio	(118)	993	1,081	297	344	96	(114)

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

INDICADORES (EN MILES US\$, PORCENTAJES Y VECES)							
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Rentabilidad							
Utilidad Neta	(118)	993	1,081	297	344	96	(114)
Utilidad Anualizada	(118)	993	1,081	297	344	(52)	134
ROA SSF	-1.0%	5.7%	4.2%	0.9%	1.3%	0.4%	-0.4%
ROE SSF	-3.0%	9.1%	7.3%	2.0%	2.2%	0.6%	-0.7%
ROA PCR Anualizado	-1.0%	5.7%	4.2%	0.9%	1.3%	-0.2%	0.5%
ROE PCR Anualizado	-3.0%	9.1%	7.3%	2.0%	2.2%	-0.3%	0.9%
Primas y siniestralidad							
Primas cedidas %	24.8%	71.4%	67.7%	56.5%	26.6%	29.1%	26.2%
Primas retenidas %	75.2%	28.6%	32.3%	43.5%	73.4%	70.9%	73.8%
Siniestros Cedidos %	30.5%	75.9%	75.5%	72.0%	54.0%	59.9%	37.9%
Siniestros Retenidos %	69.5%	24.1%	24.5%	28.0%	46.0%	40.1%	62.1%
Índice de siniestralidad Retenida	71.2%	30.1%	41.6%	42.0%	93.1%	106.5%	80.4%
Endeudamiento, solvencia y liquidez							
Endeudamiento Patrimonial	2.1	0.6	0.7	1.3	0.7	0.8	0.7
Inversiones totales / Activos	0.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
Inversiones / Reservas	3.8	3.0	2.0	1.3	1.6	1.5	1.9
Liquidez	1.5	1.6	1.8	1.1	1.7	1.6	1.9
Suficiencia Patrimonial SSF	-	123.1%	95.5%	90.9%	90.3%	75.1%	105.1%
Indicador de cobertura	6.5	2.4	2.1	1.4	2.1	1.8	2.3
Indicador 1	22.9	4.5	3.8	2.4	2.1	1.9	3.6
Indicador 2	8.2	3.4	2.6	1.7	2.0	1.8	2.4

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.