

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

Comité No. 43/2022		Fecha de comité: 12 de abril de 2022			
Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021.					
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Asegurador / El Salvador			
<b>Equipo de Análisis</b>					
Gerardo García <a href="mailto:ggarcia@ratingspcr.com">ggarcia@ratingspcr.com</a>		Gabriel Marín <a href="mailto:gmarin@ratingspcr.com">gmarin@ratingspcr.com</a>		(+503) 2266-9471	
<b>HISTORIAL DE CLASIFICACIONES</b>					
Fecha de información	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Fecha de comité	05/04/2021	02/06/2021	11/10/2021	11/02/2022	12/04/2022
Fortaleza Financiera	EAA	EAA	EAA	EAA	EAA+
Perspectiva	Estable	Positiva	Positiva	Positiva	Estable

### Significado de la Clasificación

**Categoría AA:** 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 riesgo<sup>1</sup> 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”.*

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

### Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió subir la clasificación de EAA a EAA+ a la Fortaleza Financiera de Aseguradora ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de la Aseguradora enfocado en el ramo de seguros de personas, el cual ha mostrado un crecimiento en sus primas netas, con niveles de siniestralidad acordes al comportamiento del mercado, que ha permitido mejorar el Resultado Técnico y la rentabilidad del negocio, a pesar de mayores costos de adquisición. Por su parte, se considera la disponibilidad de recursos líquidos y el bajo nivel de endeudamiento de la entidad, así como el respaldo del Grupo ASSA en sus operaciones.

### Perspectiva

Estable

<sup>1</sup> 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.

## Resumen Ejecutivo

---

- **Crecimiento sostenido de primas orientadas al ramo de seguros de personas:** Las primas netas de la Aseguradora han reportado una tasa de crecimiento compuesto de 14.6%, alcanzando un monto de US\$17,886 miles (diciembre 2020: US\$14,824,926 miles), marcando una tendencia positiva y estable durante los últimos tres años. Dicho negocio estuvo compuesto en 70.4% por el ramo de vida colectivo, 27.2% en salud, y el restante 2.3% en accidentes y enfermedades.
- **Efectos de la pandemia por COVID-19 y sus variantes continúan incidiendo en la siniestralidad de la entidad:** A partir de la afectación directa que el COVID-19 y sus variantes continuaron ejerciendo sobre ASSA al cierre del 2021, los siniestros netos se expandieron en 25.1%, alcanzando los US\$9,944 miles, especialmente en el ramo de vida colectivo; sin embargo, al revisar la siniestralidad de la Aseguradora, esta se comportó relativamente estable, situándose en 68.9% (diciembre 2020: 68.8%) a partir de la dinámica reportada en las primas netas (+21.3%), aunque por encima de lo reportado por el sector asegurador (62.4%).
- **Eficiencia deteriorada por diversas pólizas con alto costo de adquisición:** La cartera de clientes de la Aseguradora está compuesta por diversas pólizas que requieren de una erogación importante de gastos de adquisición, implicando que estos se acrecentaran interanualmente en 65.4%, alcanzando un monto de US\$2,328 miles. En este sentido, al observar la eficiencia medida como los costos de adquisición entre las primas netas, se observó un deterioro en esta el cual pasó de 30.8% a 40.8% a la fecha de estudio, situándose por encima del indicador reportado por el sistema asegurador (22.8%). No obstante, es importante destacar que dichas pólizas han sido la base del impulso del Resultado Técnico de la entidad lo cual ha mejorado la utilidad del negocio.
- **Crecimiento de las primas retenidas mejora el Resultado Técnico:** El negocio de primas retenidas reportó una evolución favorable de 25% que compensó oportunamente la expansión registrada de los costos y gastos operativos, permitiendo que el Resultado Técnico cerrara en US\$844 miles, revirtiendo la posición negativa del periodo previo y elevando el resultado financiero de la Aseguradora.
- **Margen neto eleva la rentabilidad del negocio:** A partir del mejor Resultado Técnico y la reducción de los gastos administrativos (-24.1%), la Aseguradora revirtió el resultado financiero negativo del periodo previo, registrando a la fecha de estudio US\$297 miles. Lo anterior benefició el margen neto y en consecuencia los indicadores de rentabilidad, ubicando al ROA en 1.3% (diciembre 2020: -3.1) y el ROE en 2.1% (diciembre 2020: -5-5%), sostenido además por un apalancamiento estable, que promovió a que dichas métricas superaran la rentabilidad promedio del sistema asegurador dedicados exclusivamente al segmento de personas (ROE: -2%; ROA: -0.6%).
- **Holgados indicadores de cobertura sustentados por un portafolio con perfil conservador:** La liquidez de la Aseguradora muestra un promedio holgado de 1.6 veces durante los últimos cinco años, considerándose adecuada a los ramos en los que opera, superando el promedio del sistema asegurador (1.1), y demostrando la buena capacidad financiera de la entidad para atender sus obligaciones con terceros. Cabe destacar que la compañía cuenta con una política de inversiones conservadora, permitiéndole mantener un portafolio líquido y con alta calidad crediticia que provee de un excedente de inversión de 17.8%.
- **Importante soporte de Grupo ASSA a las operaciones de la Aseguradora:** ASSA Vida cuenta con el respaldo de su principal accionista, ASSA Panamá con el 67% de participación accionaria, entidad que posee una amplia experiencia en el sector asegurador, otorgando soporte técnico y operacional a la Aseguradora. A la fecha de análisis, se destaca el apalancamiento patrimonial de la entidad el cual se sitúa en 0.8 veces, indicando una operación con niveles bajos de endeudamiento.

## Factores Claves

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Crecimiento sostenido de las primas netas que propicien a una mayor participación dentro del mercado.
- Comportamiento estable de los niveles de siniestralidad los cuales mejoren el Resultado Técnico de la Aseguradora.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento significativo en la siniestralidad el cual afecte el Resultado Técnico, rentabilidad y solvencia de la entidad.
- Deterioro en el ciclo de efectivo producto de atrasos considerables en el pago de las primas por cobrar.
- Altos costos de adquisición que deterioren la eficiencia del negocio.
- Reducción del soporte del grupo ASSA en las operaciones de la entidad.

## Metodología utilizada

---

- Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros de Vida (El Salvador, noviembre 2021, PCR-SV-MET-P-032), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## **Información utilizada para la clasificación**

---

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados a diciembre del 2017 al 2021.
- **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 a la fecha de análisis.
- **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.

## **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 evaluará la capacidad de la Aseguradora en generar nuevos negocios y concretar renovaciones de pólizas existentes, acompañados de niveles prudentes de gastos y costos de adquisición, los cuales permitan estabilizar los resultados financieros. Por otra parte, los efectos de la pandemia por COVID-19 continúan ejerciendo una presión sobre la siniestralidad del negocio que limita los resultados financieros, por lo que PCR dará seguimiento a la evolución de esta, así como al apetito de riesgo de mercado, a través de sus inversiones financieras, las cuales guardan relación directa con la evolución del contexto económico nacional.

## **Hechos de importancia de Aseguradora ASSA, Seguro de Personas**

---

- En septiembre de 2021, los accionistas acordaron distribución de dividendos provenientes de las utilidades acumuladas por US\$1,053 miles, compuestas por: US\$541 miles correspondientes al ejercicio 2016, y US\$512 miles correspondientes al ejercicio 2017.

## **Panorama internacional**

---

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

## Desempeño económico

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.2%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las “Actividades Financieras y de Seguros” (-10.88%), “Construcción” (-5.3%) y “Actividades Inmobiliarias” (-5.6%). Mientras que los sectores que reflejaron mayores crecimientos fueron el de “Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios” y el sector de “Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social” con un +14.24% y +10.38% respectivamente (mayo 2021: +40.1% y 10.7%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del 21.82%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de 26.77% (+US\$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de 35.9% (dic-20: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.20% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US\$795.23 millones y con US\$520.48 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US\$24,113 millones, reflejando un incremento interanual de US\$1,491 millones (+6.59%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el BCR, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US\$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US\$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del BCR, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado son los de “Alimentos y Bebidas no alcohólicas” (+7.96%), “Transporte” (+9.45%) y “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles” (+6.97%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.11%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4.00% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

## **Sector Asegurador de El Salvador**

Al cierre de diciembre 2021, después de la reactivación de la economía y la recuperación del ingreso, las primas netas del sector asegurador alcanzaron la suma de US\$826,224 miles, mostrando una expansión de +14.5% (diciembre 2020: US\$721,651 miles), como resultado del crecimiento en todos los ramos, especialmente los Seguros Previsionales Renta y Pensiones, con una tasa de crecimiento de +64.9% totalizando un monto de US\$105,724 miles (diciembre 2020: US\$64,123 miles), incremento que se asocia a la recuperación del empleo formal, el cual al cierre del año 2021 creció +10.16% (+84,456 nuevos empleos). El segundo ramo con mayor crecimiento estuvo representado por los Seguros de Vida con una variación interanual de +13.5% al alcanzar los US\$222,455 miles en primas netas, esta mayor demanda corresponde a una recuperación económica en línea con los nuevos modelos de gestión implementados por las Aseguradoras a fin de crecer de manera sostenible, centrando su estrategia con un mayor enfoque en el cliente. Por su parte, la libre circulación durante todo el año permitió que el ramo de Seguros Automotores se recuperara en +16.8%, al totalizar en primas netas US\$105,868 miles (diciembre 2020: US\$90,651 miles).

A diciembre de 2021 la siniestralidad bruta registró una tasa de crecimiento de +33.7% interanualmente, totalizando US\$473,147 miles (diciembre 2020: US\$353,808 miles), lo cual impactó negativamente al sector generando mayor erogación de recursos para el pago oportuno de siniestros. La expansión de los siniestros se vincula a los Seguros Previsionales Renta y Pensiones el cual presentó un crecimiento porcentual de +122.8% al totalizar un monto en concepto por siniestros de US\$68,400 miles (diciembre 2020: US\$30,707 miles), seguido del incremento reportado en los Seguros de Vida con +33.3% alcanzando los US\$146,977 miles (diciembre 2020: US\$110,271 miles), como consecuencia de las diferentes olas de contagios las cuales resultaron en numerosos decesos. Otro ramo que presentó crecimientos son los Seguros de Accidentes y Enfermedades al totalizar US\$107,778 miles en siniestros brutos.

A pesar del buen desempeño de las primas netas, el resultado técnico operacional del sistema asegurador mostró una contracción interanual de -2.7%, con un monto equivalente a US\$70,227 miles (diciembre 2020: US\$72,163 miles) como consecuencia del aumento de los costos de siniestralidad neta en +35.2% y del incremento en los costos por comisiones (+11.8%) generados por la adquisición de primas al sector. Lo anterior dejó utilidades netas por US\$18,991 miles, equivalentes a una reducción del -22.4% (-US\$5,476 miles), comparadas con el mismo período del año anterior (diciembre 2020: US\$24,467 miles) influenciadas, además, por el aumento los gastos operacionales (+7.9%). La contracción de los resultados netos provocó una disminución en el ROA al ubicarse en 1.9%, menor al registrado en diciembre de 2020 (2.5%). Por su parte, el ROE del sector presentado por la Superintendencia del Sistema Financiero es de 6.2%, similar al de diciembre 2020: 6.0%, debido al incremento en el apalancamiento del sector.

El sector asegurador ha mantenido un nivel de cobertura adecuado, al cerrar con Inversiones Financieras por un monto de US\$474,107 miles (diciembre 2020: US\$453,231 miles), mismas que representan el 47.7% de los activos totales. Lo anterior permite una estabilidad en el respaldo de las reservas totales del sector asegurador, permitiendo una cobertura de inversiones financieras sobre reservas totales de 1.30 veces<sup>2</sup>, ligeramente mayor a la obtenida en diciembre de 2020 (1.29 veces).

El sector asegurador de El Salvador está integrado por 24 compañías, 22 de ellas pertenecen a sociedades de capital local o extranjero, una funciona como cooperativa (Seguros Fedecredito, S.A.) y otra, una sucursal extranjera (Pan American Life Insurance Company). Dentro del mercado, nueve aseguradoras se dedican principalmente al servicio de seguros de personas y las restantes a seguros generales: accidentes y enfermedades, automotores, incendios, entre otros. Por su parte, Quálitas Compañía de Seguros, S.A. es la única aseguradora dentro del mercado que se dedica única y exclusivamente al ramo de vehículos.

### **Reseña de la Aseguradora**

En 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 de 2010 y como respuesta a la estrategia de expansión en Centroamérica, grupo ASSA reestructuró a la Aseguradora actualizando sus productos para atender a todo el mercado, donde a partir de 2012 empezó a operar bajo la marca ASSA, una sociedad de capital fijo, autorizada por la SSF.

Desde sus inicios hasta la fecha 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, operando bajo la dirección y control de su grupo, quien cuenta con experiencia y solidez financiera dentro del rubro de seguros y reaseguros.

### **Gobierno Corporativo**

ASSA Compañía de Seguros Vida, S.A., Seguros de Personas, es una sociedad anónima, con un capital compuesto por 120,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$12,000 miles. A la fecha de estudio, las acciones de la aseguradora continuaron reflejando la misma composición respecto al período anterior.

<sup>2</sup> Inversiones financieras entre reservas totales.

#### COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASSA VIDA

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN
ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Panamá)	67%
ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador)	32%
ASSA Compañía Tenedora, S.A. (Panamá)	1%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

La estructura organizativa de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva a la que responde de forma directa 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

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

#### PLANA GERENCIAL

CARGO	NOMBRE
Gerente General	Roberto Schildknecht Bruni
Gerente Legal	Héctor Rafael Amaya Velasco
Gerente de Finanzas y administración	Jorge Antonio Cortez Campos
Gerente de Reclamos	Juan Carlos Díaz Torres
Gerente Comercial	Sandra Borja
Gerente de Auditoría	Susana Maritza Cáceres
Gerente Técnico de Ramos Generales	Mario José Arias
Gerente Técnico de Ramos Personales	Vivian Patricia Zaldívar Avilés
Director de Negocios	Ezequiel José Arguello

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 Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17)” y “Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras” (NRP-20).

Por su parte, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG, se obtuvo que la Aseguradora realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

#### Estrategia y Operaciones

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. El principal nicho de mercado está concentrado en el ramo de vida, atendiendo sub-ramos tales como: Seguro de accidentes, Seguro médico y Seguro de vida individual y colectivo.

Por su parte, para la colocación de primas en el mercado, la Aseguradora utiliza los siguientes canales de comercialización: Corredores particulares, corredores financieros (bancos, cooperativas, etc.), el canal corporativo (“partners” internacionales a los que ASSA Vida representa regionalmente con los que se realizan fronting), los medios directo y masivo (sponsors naturales) y el Reaseguro Asumido con otras entidades aseguradoras.

#### Administración de Riesgos

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, y a su vez está compuesta por un Oficial de Riesgos que dirige el accionar de la Unidad y por Coordinadores especialistas. Además, esta 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.

La entidad cuenta con un Comité de Riesgos, cuyos miembros son parte tanto de la Junta Directiva como de su Alta Administración, encargado principalmente de administrar la exposición de la institución, y del 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.

Por su parte, dentro de los manuales que la Aseguradora aplica en sus operaciones se mencionan los siguientes: Marco Normativo Organizacional, Manual de Gestión Integral de Riesgos, Manual de Riesgo de Crédito de Inversiones y Concentración Crediticia, y el Manual de Riesgo Operacional, entre otros. Asimismo, la entidad tiene establecido dentro de sus manuales diversos riesgos los cuales enfrenta la operación del negocio, entre estos se destacan los siguientes:

- **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 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 Aseguradora, 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. A su vez, 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.
- **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, a la fecha de análisis no presentan litigios en contra o a favor.
- **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 estos. 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.

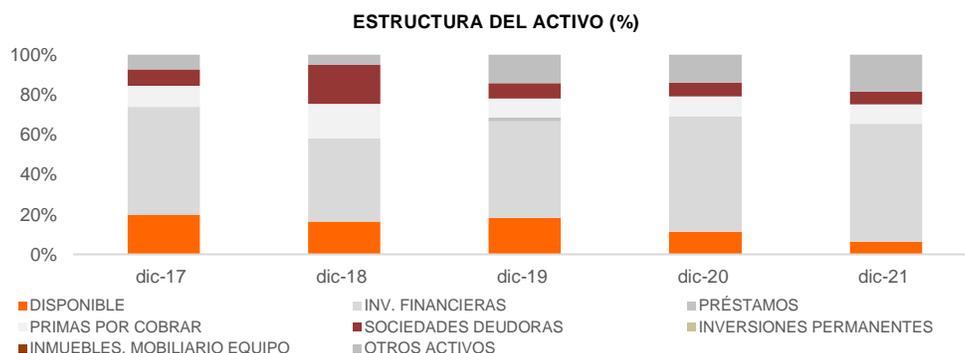
Por último, PCR considera que la Aseguradora muestra un adecuado desempeño en su Gestión Integral de Riesgos basado en la información proporcionada por medio del “Informe de Evaluación Técnica de la Gestión Integral de Riesgo”, donde se determinó que tanto el riesgo de crédito, mercado, liquidez, operación,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

## **Análisis Financiero**

### **Activos**

A la fecha de estudio, los activos de ASSA Vida cerraron en US\$23,719 miles, equivalente a un decremento interanual de US\$2,509 miles (-9.6%), principalmente por la reducción en el saldo de los activos líquidos como el disponible (US\$1,474 miles; -56.3%) e inversiones financieras (-US\$1,116 miles; -7.4%), que se utilizó para el pago de dividendos a los accionistas de los resultados acumulados en los ejercicios de 2016 y 2017, así como para los desembolsos para cubrir los siniestros incurridos a raíz de los efectos de la pandemia por COVID-19 y sus variantes, así como por otro tipo de siniestros ocurridos a lo largo de 2021.

Por el giro del negocio, los activos están principalmente compuestos por las disponibilidades e inversiones financieras, las cuales a pesar de mostrar una contracción en su saldo, representaron el 65.2% del total (diciembre 2020: 68.8%), exhibiendo una holgada posición líquida para afrontar sus compromisos de corto plazo con terceros, fundamentado en un portafolio de inversiones con perfil conservador.



*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Respecto a las primas por cobrar de ASSA Vida, se destaca la mejora en la eficiencia de la rotación de estas gracias a la adecuada gestión de cobranza propiciadas en buena parte por aquellas pólizas que reportan autogestión de cobro. En ese sentido, la rotación pasó de 55 a 29 días a la fecha de estudio, ubicando a la entidad como una de las aseguradoras con mejor eficiencia respecto al sector (62 días). Asimismo, se observó que dichas primas significaron una mínima parte del total de activos del negocio (10%), permitiendo a la entidad destinar más recursos para la adquisición de inversiones y dinamizar sus ingresos. Por último, se registró un monto de US\$911 miles de primas en mora, significando un 37.2% del total de primas por cobrar y un mínimo 5.1% del total de primas netas, las cuales, en caso se declarasen incobrables, cuentan con reservas de saneamiento por US\$48 miles, mitigando parcialmente el riesgo de impago.

**PRIMAS EN MORA POR TIPO DE PRODUCTO (US\$ EN MILES)**

Producto	dic-20	dic-21
<b>Primas vigentes</b>	<b>1,863</b>	<b>1,501</b>
Vida	79	86
Accidentes y Enfermedades	1,785	1,415
<b>Primas Vencidas</b>	<b>878</b>	<b>911</b>
Vida	66	25
Accidentes y Enfermedades	811	886
<b>Subtotal de primas</b>	<b>2,741</b>	<b>2,412</b>
Provisión	59	48
<b>Primas por cobrar netas</b>	<b>2,682</b>	<b>2,362</b>
<b>Primas Vencidas / Primas por cobrar</b>	<b>32.0%</b>	<b>37.8%</b>

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

**Riesgo de Liquidez**

ASSA Vida históricamente ha exhibido una fuerte posición de liquidez, manteniéndose por encima del promedio del sector. En ese sentido, a la fecha de estudio el indicador de liquidez publicado por la SSF se situó en 1.6 veces, sin mostrar variaciones respecto al periodo previo a pesar de la reducción en el saldo de los activos líquidos. Lo anterior confirma la capacidad financiera de la Aseguradora para responder a las obligaciones de corto plazo con terceros y sus asegurados, traducido en un bajo nivel de riesgo de liquidez.

**INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES)**

INDICADOR	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>LIQUIDEZ</b>						
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	4.6	2.4	1.8	1.9	2.0	2.5
LIQUIDEZ (SSF)	1.6	1.8	1.1	1.7	1.6	1.6
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

**Políticas de Inversión**

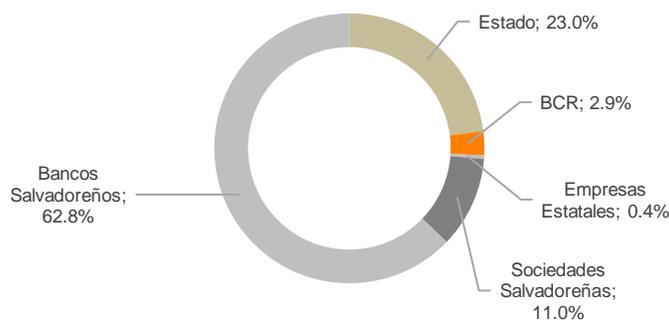
Según lo establecido en la Política de Inversiones de la Aseguradora, estas deberán adecuarse en todo momento a lo establecido en el marco legal vigente como la Ley de Sociedades de Seguros (Art. 35 y el Art. 36), y cualquier excepción deberá ser notificada al Comité de Riesgos. A la fecha de análisis, 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 calificadora 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.

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.

A la fecha de análisis, las inversiones netas de la Aseguradora cerraron en US\$13,945 miles (diciembre 2020: US\$15,062 miles), las cuales reportan una rentabilidad promedio del 5.2%. En ese sentido, bajo la política de inversión de la entidad que contempla un perfil conservador, se identifica que la composición del portafolio de inversiones está principalmente distribuida en títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos, por lo que no se registran provisiones por desvalorización de estas. Por lo anterior, PCR considera que la entidad mantiene un perfil de riesgo de inversión bajo, que explícitamente se demuestra en un mínimo nivel de riesgo de tasa de interés y de mercado.

**DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE INSTRUMENTO DE INVERSIÓN  
DICIEMBRE 2021 (%)**



*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

ASSA respaldó adecuadamente su patrimonio neto mínimo y sus reservas técnicas a través de inversiones financieras de acuerdo con lo establecido en el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizando los US\$18,939 miles (diciembre 2020: US\$19,774), de las cuales, luego de realizar los ajustes de los montos máximos permitidos en los Art. 35 y 36 de la referida Ley, la inversión elegible cerró en US\$16,003 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, cerrando con un indicador de 17.8% (diciembre 2020: 13.5%).

**Cobertura de Inversiones**

El total de recursos más líquidos con los que contó la entidad para atender sus compromisos técnicos y deudas con sus asegurados cerró en US\$17,842 miles, y estuvieron comprendidos por el disponible, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar, las cuales representaron en conjunto el 75.2% del total de activos. Lo anterior permitió que dichos activos representen una holgada cobertura de 2.7 veces sobre el total de reservas, mejorando la posición registrada en el periodo previo (2.4 veces), gracias a la estabilización en el comportamiento de las reservas totales, las cuales mostraron una reducción del 25.5% ante la gradual disminución del impacto por pandemia COVID-19 sobre el negocio. Asimismo, el indicador financiero <sup>13</sup> y <sup>24</sup> representaron una alta cobertura de 3.5 veces y 2.2 veces, respectivamente, demostrando la holgada capacidad para para cumplir con sus compromisos técnicos.

INDICADOR	COBERTURAS (%)				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INDICADOR DE COBERTURA	2.3	1.4	2.1	2.1	2.2
COBERTURA 1 PCR	3.8	2.4	3.3	3.0	3.5
COBERTURA 2 PCR	2.6	1.7	2.0	2.0	2.2
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	13.3%	5.0%	9.9%	13.5%	17.8%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

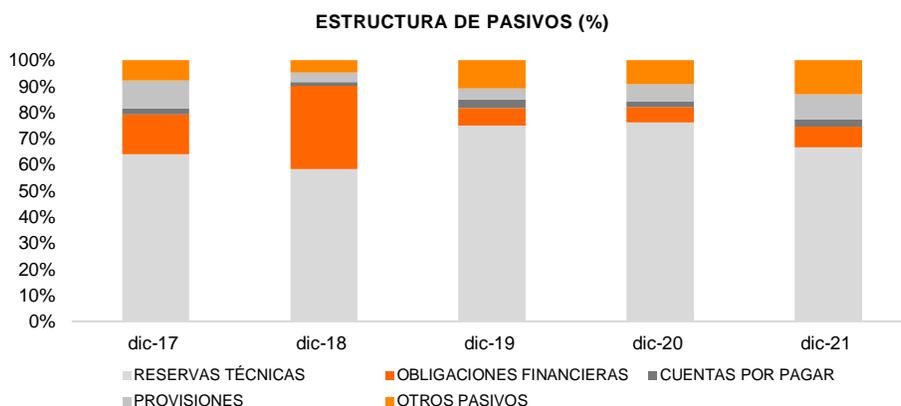
**Pasivos**

Por el lado de los pasivos totales, éstos reportaron un descenso cerrando en US\$9,803 miles, mostrando una variación interanual de -US\$1,718 miles (-14.9%), producto de la menor constitución de reservas (-US\$2,240 miles; -25.5%), principalmente las correspondientes a reservas por siniestros (-US\$1,786 miles; -31,1%), como efecto de la reducción gradual en el volumen de siniestros pagados a raíz de la pandemia por COVID-19 y sus variantes en el ramo de Vida Colectivo. De igual manera, las reducciones en el saldo de las reservas técnicas (-US\$454 miles; -15%), contribuyeron en la contracción del pasivo.

Por el giro del negocio, las reservas totales (Reservas por siniestros, técnicas y matemáticas) representaron el principal componente de los pasivos con el 66.6%, aunque reduciendo su participación interanual (diciembre 2020: 76.1%) a partir de la normalización en el saldo de dichas reservas ante el contexto COVID-19. De acuerdo con el "Informe de Reservas Técnicas en General" presentado por el Auditor Externo a la fecha de estudio, estas fueron consistentes y acordes a lo exigido por la normativa, lo cual permite a la entidad disponer de suficiente capacidad para la continuidad de sus operaciones.

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

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



*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

### Reaseguros

Las primas netas reportaron un importante incremento de 21.3% (+US\$3,162 miles), totalizando en US\$17,886 miles (diciembre 2020: US\$14,824 miles), alcanzando su monto más alto luego de la no adjudicación de la póliza previsual a finales de 2018. De dicha cartera, el 80.3% fue retenida por parte de la entidad y el 19.7% se cedió principalmente a empresas relacionadas con el Grupo Financiero ASSA: Lion Reinsurance Company, Ltd., ASSA Compañía de Seguros, S.A. y Ram Re, en cumplimiento con lo establecido en su Política de Reaseguro. El porcentaje de cesión reportado por ASSA se ubicó como el más bajo de los últimos cinco periodos, y por debajo de la cesión realizada por el sector (36.9%), significando que la entidad asumió más riesgos que el promedio del mercado.

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

COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
PRIMAS CEDIDAS	67.7%	56.5%	26.6%	22.1%	19.7%
PRIMAS RETENIDAS	32.3%	43.5%	73.4%	77.9%	80.3%
PRIMAS CEDIDAS DEL SECTOR	36%	36.3%	37%	39%	36.9%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Respecto a la cesión de primas, la Aseguradora suscribió contratos por reaseguro a través del intermediario Aon Benfield México Intermediario de Reaseguros, S.A. de C.V., de acuerdo con lo detallado en la siguiente tabla:

REASEGURADORA	REASEGURADORES Y TIPO DE CONTRATO	
	CLASE DE CONTRATO	PARTICIPACIÓN
Lion Reinsurance Company, Ltd. <sup>5</sup>	<b>Exceso de pérdida operativa</b> seguros de Colectivo de vida, Colectivo de vida deudores y Accidentes personales.	100%
	<b>Exceso de pérdida catastrófico</b> para seguros de Colectivo de vida, Colectivo de vida deudores y Accidentes personales.	20%
	<b>Exceso de pérdida operativo</b> por persona para Salud y Gastos médicos mayores.	100%
Hannover Rückversicherungs Aktiengesellschaft <sup>6</sup>	<b>Exceso de pérdida catastrófico</b> para seguros de Colectivo de vida, Colectivo de vida deudores y Accidentes personales.	80%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

### Riesgo de Endeudamiento y Solvencia<sup>7</sup>

El patrimonio cerró en US\$13,916 miles, mostrando una reducción del 5.4%, promovido por el menor el saldo de los resultados acumulados (-US\$791 miles; -5.4%) a partir de la notoria afectación que sufrió el negocio al cierre del 2020 e inicios de 2021 por la pandemia por COVID-19; no obstante, el patrimonio se sostuvo en casi el 95% por el capital social y sus reservas de capital las cuales se comportaron de manera estable garantizando una solvencia adecuada. Por lo anterior, y gracias a la buena dinámica de las primas y del comportamiento favorable de los siniestros en los últimos 36 meses, el margen de solvencia cerró en US\$5,966 miles (-15.7%), permitiendo ampliar la suficiencia patrimonial de la entidad la cual cerró en 131.6% (diciembre 2020: 107.8%), estando por encima de lo sugerido por la Ley<sup>8</sup> y de lo reportado por el sistema (61.2%). Esto refleja la 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.

Por otra parte, se destaca la razón de apalancamiento patrimonial de la entidad la cual cerró en niveles bajos de 0.7 veces, situándose muy por debajo del promedio del sector asegurador (1.6 veces) y del máximo permitido por Ley en el Art. 30 (máx.: 5 veces), demostrando una adecuada capacidad para enfrentar las obligaciones netas con su patrimonio neto.

<sup>5</sup> Empresa del Grupo Financiero al cual pertenece la Aseguradora, con calificación de A, con perspectiva "Estable".

<sup>6</sup> Calificación de Riesgo de AA- con perspectiva "Estable" a la fecha de estudio.

<sup>7</sup> Se considera este riesgo como aquella situación de no contar con medios suficientes para cumplir adecuadamente con deudas financieras y con asegurados.

<sup>8</sup> De acuerdo con lo establecido por el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros, expresa que dicho indicador no debe ser inferior a cero.

### INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA (VECES Y PORCENTAJE)

COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
APALANCAMIENTO (PASIVO TOTAL/PATRIMONIO TOTAL)	0.7	1.3	0.7	0.8	0.7
APALANCAMIENTO SECTOR	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	95.5%	90.9%	90.3%	107.8%	131.6%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	85.8%	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%

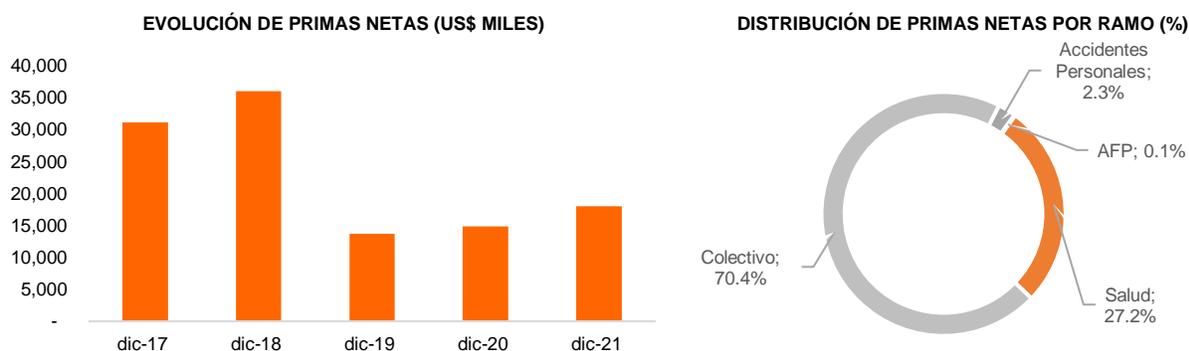
Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

## Resultado Técnico

### Primas

El total de primas netas cerró en US\$17,986 miles, evidenciando una importante tasa de crecimiento del 21.3%, equivalente a US\$3,162 miles, marcando una evolución más acelerada que la del segmento de seguros de personas (+14.3%). Dado el giro del negocio, el volumen de primas estuvo soportado principalmente por el ramo de Vida Colectivo con el 70.4% de participación, el cual a su vez mostró una dinámica interanual del 129% (+US\$3,554 miles), seguido del ramo de Accidentes y enfermedades con el 27.2%.

Para alcanzar dicho crecimiento la Aseguradora incurrió en mayores costos de adquisición los cuales mostraron una expansión del 65.4%, equivalentes a US\$2,328 miles, correspondientes al pago de comisiones a intermediarios de seguros, así como de la erogación de gastos de cobranza hacia agentes de cobros externos los cuales están vinculados a diversas pólizas de la cartera de la entidad. Lo anterior, si bien benefició la gestión de cobranza de las primas vencidas, significó un evidente deterioro en la eficiencia del negocio, al representar dichos costos el 40.8% del total de las primas netas (diciembre 2020: 30.8%), superando el promedio del sector asegurador (22.8%).



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Los siniestros netos totalizaron US\$9,944 miles, mostrando una expansión interanual de 25.1% (+US\$1,998 miles), producto de la afectación directa e indirecta de la pandemia por COVID-19 y sus variantes tanto en el ramo Salud (23.7%; +US\$854 miles) con una siniestralidad retenida neta de 88.3%, como en el ramo de Vida Colectivo, que si bien redujo el monto de siniestros (-97.9%) como efecto positivo de los avances en el plan de vacunación en la población salvadoreña, continuó siendo el principal causante de siniestros del negocio con el 54.7% del total (siniestralidad retenida neta: 41.5%) y mantuvo el costo de siniestralidad elevado respecto a los años prepandemia.

Por lo anterior, el índice de siniestralidad medido por los siniestros retenidos sobre las primas retenidas netas reportó un comportamiento relativamente estable al cerrar en 68.9% (diciembre 2020: 68.8%), aunque superior al promedio del sector (62.4%). Dicha estabilidad estuvo influenciada por buen crecimiento del negocio el cual compensó oportunamente el incremento de los siniestros.

SINIESTRALIDAD	SINIESTRALIDAD (%)				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
SINIESTROS CEDIDOS	75.5%	72.0%	54.0%	37.0%	33.4%
SINIESTROS RETENIDOS	24.5%	28.0%	46.0%	63.0%	66.6%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	54.9%	65.2%	148.3%	85.0%	83.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	41.6%	42.0%	93.1%	68.8%	68.9%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	48.6%	59.4%	71.4%	70.8%	59.6%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Al revisar el Resultado Técnico del negocio, éste cerró en US\$844 miles, gracias al buen desempeño de las primas devengadas netas las cuales cubrieron oportunamente la expansión de los costos y gastos operativos, revirtiendo la posición negativa del año previo (US\$291 miles) donde los efectos de la pandemia por COVID-19 ejercieron mayor presión sobre ASSA. La condición anterior, y la reducción de los gastos administrativos (-24.1%) por menores erogaciones de personal (-31.5%), colocó en mejor posición la utilidad neta del ejercicio cerrando en US\$297 miles (diciembre 2020: -US\$804 miles), mejorando la rentabilidad del negocio.

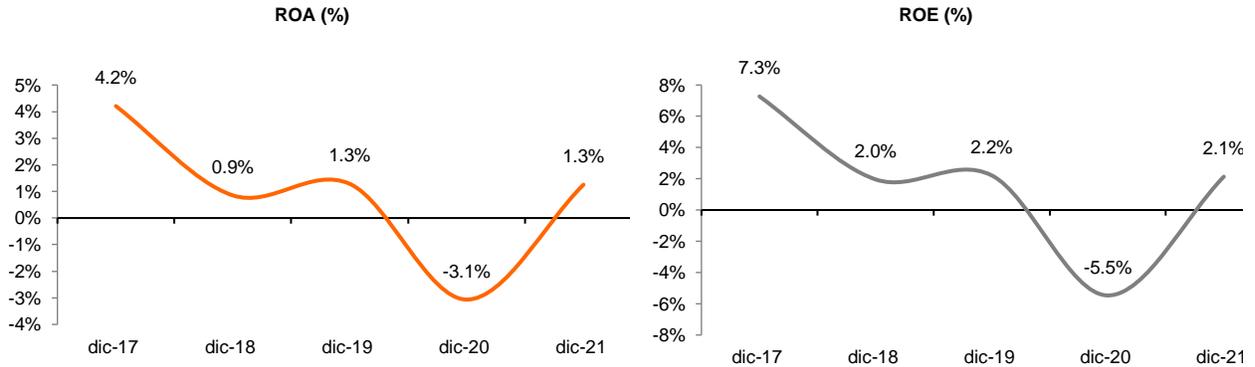
Por su parte, como consecuencia del alza en los siniestros y costo de adquisición, la eficiencia medida a través del índice combinado mostró un retroceso pasando de 108.9% a 114.7% a la fecha de análisis, colocándose además por encima del promedio del sector (102.9%), el cual también sufrió un deterioro.

**EVOLUCIÓN DE COSTOS DE ADQUISICIÓN (%)**

<b>EFICIENCIA</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>
ÍNDICE COMBINADO	84.1%	87.2%	133.0%	108.9%	114.7%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	102.1%	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	7.8%	8.8%	14.1%	11.1%	7.0%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA RETENIDA NETA	24.2%	20.1%	19.2%	14.3%	8.7%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	11.4%	12.6%	25.0%	30.8%	40.8%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Por último, gracias al mejor resultado del ejercicio se observó que los indicadores de rentabilidad (ROA y ROE) experimentaron un importante avance luego de posicionarse en niveles negativos en el periodo previo. En ese sentido, gracias al mejor margen neto y la estabilidad observada en el apalancamiento de la entidad, el ROA se situó en 1.3% (diciembre 2020: -3.1%) y el ROE pasó de -5.5% a 2.1%, superando ambos indicadores el rendimiento promedio del sistema asegurador dedicado exclusivamente al segmento de personas (ROE: -2%; ROA: -0.6%).



*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

## Resumen de Estados Financieros Auditados

### BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
DISPONIBLE	5,120	5,718	4,872	2,986	1,512
INVERSIONES FINANCIERAS	13,810	14,486	12,943	15,062	13,945
PRÉSTAMOS	34	31	529	26	23
PRIMAS POR COBRAR	2,717	6,090	2,548	2,682	2,362
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,138	6,845	2,056	1,793	1,507
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	1,868	1,721	3,824	3,678	4,369
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>25,687</b>	<b>34,891</b>	<b>26,771</b>	<b>26,227</b>	<b>23,719</b>
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	496	497	413	277	405
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	1,660	6,315	746	691	781
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	236	279	379	217	272
CUENTAS POR PAGAR	1,154	691	474	789	944
PROVISIONES	298	446	505	586	656
OTROS PASIVOS	61	13	308	190	213
RESERVAS TOTALES	6,913	11,485	8,436	8,772	6,532
RESERVAS TÉCNICAS	2,379	3,634	3,393	3,037	2,583
RESERVAS POR SINIESTROS	4,534	7,851	5,043	5,735	3,949
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>10,818</b>	<b>19,725</b>	<b>11,261</b>	<b>11,521</b>	<b>9,803</b>
CAPITAL SOCIAL PAGADO	12,900	12,900	12,900	12,900	12,900
RESERVAS DE CAPITAL	623	649	675	675	711
PATRIMONIO RESTRINGIDO	96	79	81	-	27
RESULTADOS ACUMULADOS	1,250	1,538	1,854	1,132	278
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14,869</b>	<b>15,166</b>	<b>15,510</b>	<b>14,706</b>	<b>13,916</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>25,687</b>	<b>34,891</b>	<b>26,771</b>	<b>26,227</b>	<b>23,719</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)

ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
PRIMAS PRODUCTO	43,927	41,516	24,687	18,308	20,741
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	12,827	5,528	10,983	3,484	2,755
<b>PRIMAS NETAS</b>	<b>31,100</b>	<b>35,988</b>	<b>13,703</b>	<b>14,824</b>	<b>17,986</b>
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	21,054	20,350	3,647	3,271	3,548
<b>PRIMAS RETENIDAS NETAS</b>	<b>10,046</b>	<b>15,638</b>	<b>10,056</b>	<b>11,553</b>	<b>14,438</b>
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(1,441)	(4,571)	3,048	(336)	2,240
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	4,161	7,468	2,819	5,597	2,953
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	2,720	2,896	5,867	5,262	5,194
<b>PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS</b>	<b>8,605</b>	<b>11,067</b>	<b>13,105</b>	<b>11,217</b>	<b>16,679</b>
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	1,245	2,091	2,698	3,849	6,174
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	100	116	185	286	283
<b>(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)</b>	<b>1,145</b>	<b>1,975</b>	<b>2,513</b>	<b>3,563</b>	<b>5,891</b>
(+) GASTOS POR SINIESTROS	17,088	23,468	20,324	12,606	14,936
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	12,906	16,893	10,965	4,660	4,993
<b>(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO</b>	<b>4,182</b>	<b>6,575</b>	<b>9,359</b>	<b>7,946</b>	<b>9,944</b>
<b>(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)</b>	<b>3,279</b>	<b>2,517</b>	<b>1,233</b>	<b>(291)</b>	<b>844</b>
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	666	1,080	999	949	1,030
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	84	173	82	149	210
<b>(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS</b>	<b>582</b>	<b>907</b>	<b>917</b>	<b>800</b>	<b>820</b>
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	2,428	3,151	1,933	1,652	1,254
(+) OTROS INGRESOS NETOS	89	99	144	61	109
(-) IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(440)	(75)	(16)	277	(222)
<b>(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS</b>	<b>1,081</b>	<b>297</b>	<b>344</b>	<b>(804)</b>	<b>297</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

**INDICADORES (EN MILES US\$, PORCENTAJES Y VECES)**

<b>INDICADOR</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>
<b>LIQUIDEZ</b>					
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	2.4	1.8	1.9	2.0	2.5
LIQUIDEZ (SSF)	1.8	1.1	1.7	1.6	1.6
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
<b>COBERTURA</b>					
INDICADOR DE COBERTURA	2.3	1.4	2.1	2.1	2.2
COBERTURA 1 PCR	3.8	2.4	3.3	3.0	3.5
COBERTURA 2 PCR	2.6	1.7	2.0	2.0	2.2
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	13.3%	5.0%	9.9%	13.5%	17.8%
<b>SOLVENCIA</b>					
APALANCAMIENTO (PASIVO TOTAL/PATRIMONIO TOTAL)	0.7	1.3	0.7	0.8	0.7
APALANCAMIENTO SECTOR	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	95.5%	90.9%	90.3%	107.8%	131.6%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	85.8%	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%
<b>EFICIENCIA</b>					
ÍNDICE COMBINADO	84.1%	87.2%	133.0%	108.9%	114.7%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	102.1%	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	7.8%	8.8%	14.1%	11.1%	7.0%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA RETENIDA NETA	24.2%	20.1%	19.2%	14.3%	8.7%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	11.4%	12.6%	25.0%	30.8%	40.8%
<b>PRIMAS</b>					
PRIMAS CEDIDAS	67.7%	56.5%	26.6%	22.1%	19.7%
PRIMAS RETENIDAS	32.3%	43.5%	73.4%	77.9%	80.3%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	38	39	64	55	29
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	80	76	80	89	62
<b>SINIESTRALIDAD</b>					
SINIESTROS CEDIDOS	75.5%	72.0%	54.0%	37.0%	33.4%
SINIESTROS RETENIDOS	24.5%	28.0%	46.0%	63.0%	66.6%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	54.9%	65.2%	148.3%	85.0%	83.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	13.4%	18.3%	68.3%	53.6%	55.3%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	48.6%	59.4%	71.4%	70.8%	59.6%
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROA A DOCE MESES PCR	4.2%	0.9%	1.3%	-3.1%	1.3%
ROE A DOCE MESES PCR	7.3%	2.0%	2.2%	-5.5%	2.1%
ROE ANUALIZADO (SSF)	8.6%	2.0%	2.2%	-5.5%	2.9%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	9.9%	9.5%	9.2%	6.0%	6.2%
MARGEN NETO A DOCE MESES	1.8%	0.5%	0.8%	-2.8%	1.0%

*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.