

## ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

<b>Comité No. 160/2022</b>	<b>Fecha de Comité: 14 de octubre de 2022</b>
<b>Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2022</b>	
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>	Diana Rivera <a href="mailto:drivera@ratingspcr.com">drivera@ratingspcr.com</a> (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Fecha de comité	28/10/2020	29/03/2021	11/10/2021	12/04/2022	14/10/2022
Fortaleza Financiera	EAA	EAA	EAA	EAA+	EAA+
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	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 mantener la clasificación de “**EAA+**” a la **Fortaleza Financiera** de **Aseguradora ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas**, con perspectiva “**Estable**”, con información No Auditada al 30 de junio de 2022.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de la Aseguradora enfocado en el ramo de seguros de personas, el cual ha mostrado niveles de siniestralidad controlados permitiendo recuperar el resultado técnico y la rentabilidad, a pesar de los mayores costos de adquisición. Por su parte, se considera la disponibilidad de recursos líquidos y la robusta solvencia 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 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.

## Resumen Ejecutivo

---

- **Modelo de negocio orientado al ramo de seguros de personas:** La entidad mantiene su especialización en el segmento de seguros de personas, enfocado en seguros de vida individual y colectivos, así como de accidentes y enfermedades. A la fecha, el total de primas netas cerró en US\$7,548 miles, reportando una reducción del 5.2%, contrastando con la evolución observada en el segmento de seguros de personas (+8.3%). Por su parte, dado el giro del negocio, el volumen de primas estuvo soportado principalmente por el ramo de Vida Colectivo con el 61.6% de participación.
- **Reducción en los niveles de siniestralidad ante menor afectación por la pandemia:** Los siniestros netos cerraron en US\$3,244 miles, mostrando una disminución interanual importante de 33.8% (+US\$1,658 miles), debido a la menor afectación por el COVID-19. Dichos costos fueron originados en un 54.6% por el ramo de Salud, seguido del ramo de Vida Colectivo con el 43.2% y en menor medida por el ramo de Accidentes personales en un 2.2%. Por su parte, el índice de siniestralidad medido por los siniestros retenidos sobre las primas retenidas netas reportó una mejor evolución al pasar de 76.6% a 52.9% a la fecha, por debajo del promedio del segmento de personas (64.3%), mejorando la posición financiera de la entidad.
- **Eficiencia deteriorada por diversas pólizas con alto costo de adquisición:** La Aseguradora erogó US\$2,565 por costos de adquisición, manteniendo una posición alta y significativa dentro del esquema de costos operativos. Dicha situación se atribuye especialmente a los onerosos gastos pagados a agentes de cobros externos relacionados con diversas pólizas de la cartera que afectan la eficiencia del negocio. En ese sentido, éstos representaron el 41.9% del total de las primas retenidas netas (junio 2021: 41.5%), superando el promedio del segmento de personas (21.9%), impactando en el índice combinado de la entidad.
- **Reducción de la siniestralidad mejora el Resultado Técnico:** El Resultado Técnico cerró en US\$258 miles, mostrando una posición baja pero positiva, si se compara con los resultados afectados por la pandemia por COVID-19 durante el 2020 y 2021. Asimismo, gracias al adecuado manejo de los siniestros, su posición superó el monto del periodo previo (US\$191 miles). Por su parte, gracias a los ingresos financieros del portafolio de inversiones, así como el control eficiente de los gastos administrativos (-3.3%), la utilidad neta del ejercicio se vio favorecida al ubicarse en US\$123 miles, revirtiendo la pérdida registrada en el periodo previo (junio 2021: -US\$285 miles), mejorando levemente la rentabilidad del negocio.
- **Margen neto eleva la rentabilidad del negocio:** A partir del mejor resultado tanto del cierre de 2021 y del primer semestre de 2022, se observó que los indicadores de rentabilidad anualizados experimentaron un importante avance luego de posicionarse en niveles negativos. En ese sentido, gracias al mejor margen neto (2.7%), el ROA a doce meses se situó en 3.0% (junio 2021: -4.1%) y el ROE a doce meses pasó de -6.8% a 5.0%, colocándose ambos indicadores cercanos al rendimiento promedio del sistema asegurador dedicado exclusivamente al segmento de personas (ROA Sector: 2.1%; ROE Sector: 7%).
- **Índice combinado afectado por alto costo de adquisición:** El negocio técnico mostró una posición operativa limitada, atribuible especialmente al costo de adquisición, el cual deterioró la mejor evolución de los siniestros y gastos de administración. En ese sentido, la eficiencia medida a través del índice combinado se estableció en 113.9%, mostrando una mejora significativa en relación con los resultados obtenidos el período anterior (junio 2021: 120.9%), y manteniéndose, por encima del promedio reportado por el segmento de personas (98.7%).
- **La Aseguradora cuenta con adecuada liquidez:** La liquidez se situó en 2 veces, sin mostrar variaciones respecto al periodo previo, constatando la capacidad financiera para responder a las obligaciones de corto plazo con terceros y sus asegurados. Asimismo, la entidad no reportó deficiencias de inversión, cerrando con un indicador de 25.1% (junio 2021: 28.2 %), estando por encima del reportado por el segmento de personas (6.7%), mostrando el efectivo cumplimiento de diversificación de riesgos de sus activos.
- **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 0.6 veces, indicando una operación con niveles bajos de endeudamiento.

### Factores Clave

---

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

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

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

- Incremento significativo en la siniestralidad, que 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

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Clasificación de Riesgo de obligaciones de compañías de Seguros de Vida (PCR-SV-MET-P-032), aprobada en Comité de Metodologías con vigencia a partir del 25 de noviembre de 2021. Normalizada bajo los lineamientos del Artículo 8 y 9 de las "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 de diciembre de 2018 al 2021, y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2021 y 2022.
- **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 parte de la Aseguradora para el desarrollo del presente informe.
- Por políticas internas de la entidad, no fue posible acceder a la reportería referente a Auditoría Interna.

### 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.

## Hechos de Importancia de ASSA VIDA S.A.

- Para el periodo del 1 de enero al 30 de junio de 2022, la Aseguradora registró en concepto de primas cedidas por reaseguro un monto de US\$ 94.6 miles (1.25% del total de primas netas), correspondiente a la operación de reaseguro con Lion Reinsurance Company, Ltd., una empresa del Grupo Financiero al cual pertenece la Aseguradora.
- Para el periodo del 1 de enero al 30 de junio de 2022, la Aseguradora registró operaciones con Ram Re, una empresa del Grupo Financiero al cual pertenece la compañía de seguros, en concepto de primas cedidas por reaseguro un monto de US\$ 937.1 miles (12.4% del total de primas netas).
- Para el periodo del 1 de enero al 30 de junio de 2022, ASSA obtuvo primas netas por un monto de US\$ 1,011.5 miles, derivadas de pólizas declarativas provenientes de operaciones de seguros ejecutadas por medio de La Hipotecaria, S.A. de C.V., una empresa del Grupo Financiero al cual pertenece la Aseguradora.

## Panorama Internacional

El Banco Mundial en su informe "Perspectivas económicas mundiales" prevé una desaceleración de la actividad económica desde una tasa de 5.7% en 2021 hasta 2.9% en 2022, producto de dos años de pandemia y como resultado de la intensificación de los efectos secundarios de la invasión de la Federación Rusa a Ucrania. La guerra en Ucrania ha generado un aumento de los precios de los productos básicos y energía, generando disrupciones en la oferta, aumentando la inflación, la inseguridad alimentaria y la pobreza, al mismo tiempo que genera condiciones financieras más restrictivas e incrementa la incertidumbre en los mercados.

A partir del año 2020, donde se alcanzaron valores mínimos, la inflación ha registrado aumentos como efecto de la recuperación de la demanda mundial, cuellos de botella en la oferta y el alza marcada de los precios de los alimentos y la energía, sobre todo desde la invasión de Rusia a Ucrania. Bajo este contexto, se esperaba que el punto inflacionario más alto se produjera a mediados de 2022, pero a pesar de su posterior desaceleración, se mantenga en niveles altos para el final del año e incluso por encima de las metas fijadas por los bancos centrales en los años próximos. Lo anterior, sumado a la desaceleración del crecimiento económico propicia un incremento del riesgo de estanflación, presionando a las economías emergentes a reforzar sus reservas fiscales y externas, fortalecer su política monetaria e implementar reformas económicas para su crecimiento.

La guerra en Ucrania afecta en distinta medida a las economías, por medio de los impactos en el comercio, producción mundial, precios de los productos básicos, inflación y tasas de interés. Se espera que los efectos secundarios más graves se produzcan en la región de Europa y Asia Central con una marcada reducción en la producción. Solamente algunos países exportadores de energía resultarán beneficiados por el aumento de dichos precios, no obstante, las economías emergentes y en desarrollo experimentarán un riesgo de deterioro por intensificación de las tensiones geopolíticas, aumento de la inflación, escasez de alimentos, incremento de los costos financieros, nuevos brotes de Covid-19 y desastres naturales.

Para la región de Latinoamérica y el Caribe, El Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.5% en 2022, luego del 6.7% registrado en 2021 producto del repunte posterior a la pandemia. La desaceleración del crecimiento se

debe al endurecimiento de la situación financiera, el debilitamiento de la demanda externa, la creciente inflación y la incertidumbre en materia de políticas fiscales en algunos países aunado a los efectos de la desaceleración de la economía mundial y al impacto de la guerra en Ucrania en los precios de la energía y productos básicos. Para la región centroamericana se prevé un crecimiento de 3.9%, afectado por la actividad de la economía en EE. UU., que provocará una menor demanda de exportaciones y niveles de remesas más bajos.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. Según la actualización de las "Perspectivas de la Economía Mundial" de julio de 2022 del Fondo Monetario Internacional, los diferenciales de riesgo de emisores por debajo del grado de inversión han aumentado en 104 puntos básicos desde abril de 2022 y aproximadamente un tercio de los emisores de mercados emergentes tienen bonos cotizando con rendimientos en exceso del 10%, alcanzando un máximo posterior a la crisis financiera global y evidenciando un deterioro de la situación fiscal de los países.

### **Desempeño Económico**

Al mes de mayo de 2022, de acuerdo con la información disponible en el Banco Central de Reserva, la actividad económica del país, medida a través del índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento de 4.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Este índice aún se mantiene por encima del promedio de niveles prepandemia y marca una ligera tendencia de mejora respecto a los primeros meses de 2022, a pesar de las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Administración Pública y Defensa con 7.06%, Construcción 6.57%, Comercio 5.68% y Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas 5.26%.

Al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 4.1%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. Adicionalmente el consumo público registra un aumento de 3.1% al primer trimestre comparado con su periodo similar del año anterior. Estos factores, sumados al incremento de las importaciones que reportaron una tasa de 10.7%; compensaron la reducción en la formación bruta de capital que reportó una disminución de 3.4%, en contraste con el crecimiento reportado en las exportaciones el cual alcanzó una tasa de crecimiento de 10.9%. Por su parte, las remesas a junio de 2022 reportaron una tasa de 3.5%, totalizando los US\$3,778.7 y a marzo representaron el 23.3% del PIB comparada con el 25.6% del periodo similar anterior.

Producto de las condiciones económicas nacionales y globales, a junio de 2022 el índice de precios al consumidor (IPC) se ubicó en 7.8%, marcando una tendencia al alza desde el inicio de año y alcanzando su máximo histórico en las últimas décadas. Dicho comportamiento se asocia a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los combustibles, así como a los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados de bienes y en las cadenas de abastecimiento. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (14.19%), Muebles y artículos para el hogar (9.52%), Recreación y Cultura (9.12%), Bienes y Servicios Diversos (7.83%) y Restaurantes y Hoteles (7.54%).

Por otra parte, el sistema financiero presentó un crecimiento de la cartera bruta de 9.43% alcanzando los US\$16,783.0 millones (junio 2021: US\$15,336.5 millones), debido a la buena dinámica presentada en las actividades de intermediación financiera. Por su parte, los depósitos alcanzaron los US\$17,505.1 millones con una tasa de crecimiento interanual de 3.63%. Adicionalmente, el spread financiero se ubicó en 1.7%, reportando una reducción respecto a junio de 2020, donde se ubicó en 2.7% debido a la reducción de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 6.2% (junio 2021: 6.5%); mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 4.5%, evidenciando un incremento importante desde junio de 2021, donde se ubicó en 3.8%.

En cuanto a la situación fiscal del país, en el primer semestre del año se reporta una mejora en el déficit fiscal al ubicarse en US\$61.3 millones, con una reducción de -88.2% comparado con el reportado al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se debe a un incremento en los ingresos corrientes en 17.4% (US\$628.2 millones), influenciado por el aumento de los ingresos tributarios (+US\$555.7 millones) que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, producto de una buena dinámica económica en el primer semestre. Adicionalmente, también se produjo un aumento por contribuciones a la seguridad social (+US\$43.1 millones).

A pesar de la mejora en el déficit fiscal a junio de 2022, el endeudamiento público ha incrementado en 5.7% (US\$1,330.7 millones) respecto a junio de 2021, con un aumento de la deuda pública interna de 5.9% (US\$702.0 millones) y deuda pública externa de 5.6% (US\$628.8 millones). El nivel de endeudamiento de El Salvador que a diciembre de 2021 se ubicaba en 83.9% del PIB, constituye la mayor preocupación de los mercados financieros, ante las dificultades del gobierno para lograr un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que le permita cumplir con sus obligaciones, específicamente los vencimientos de Eurobonos que vencen en 2023 y 2025 por \$1,600 millones. Esto ha propiciado un incremento en el indicador de riesgo soberano que ha alcanzado niveles históricos en las últimas décadas al ubicarse al cierre de junio en 27.0%.

Respecto a la balanza comercial, se ha experimentado un buen dinamismo a junio de 2022, donde las exportaciones FOB alcanzaron una tasa de crecimiento de 16.8% (US\$546.6) y totalizaron US\$3,802.3 millones. La industria manufacturera representó el 75.6% del total de exportaciones, alcanzando los US\$2,876.1 millones y que con respecto a junio de 2021 reportaron un aumento de 15.1% (US\$377.8 millones). Por su parte, las importaciones alcanzaron un monto de US\$8,934.4 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 27.2% (US\$1,908.6 millones) producto de una buena dinámica de consumo de los salvadoreños que han demandado bienes importados.

Finalmente, las expectativas de crecimiento de la economía local se ven limitadas dadas las condiciones económicas globales. El Banco Central de Reserva ha revisado a la baja su proyección de crecimiento de la economía de El Salvador y al 30 de junio estimaba un crecimiento de 2.6% comparado con el 4.0% proyectado en enero. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía está influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. De forma similar, el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.7% en su informe de Perspectivas Económicas Mundiales a junio de 2022.

### **Sector Asegurador de El Salvador**

A la fecha de estudio, después de la reactivación de la economía y la recuperación del ingreso, las primas netas del sector alcanzaron los US\$441 millones mostrando una expansión de 8.1%, equivalentes a US\$33 millones más que lo registrado en el periodo anterior. Dicha expansión fue impulsada especialmente por el ramo Previsionales Renta y Pensiones, y Automotores con crecimientos de 20.4% y 14.5%, respectivamente. Los crecimientos anteriores estarían relacionados con la recuperación del empleo formal y actividades de transporte tanto personal como comercial. Por su parte, respecto a la composición del portafolio de primas netas, este está principalmente compuesto por los ramos relacionados con personas, donde el ramo Vida contribuyó con el 26.2%, el ramo de Accidentes y enfermedades con el 18.3%, y el ramo Previsionales Renta y Pensiones con el 13.4%.

Respecto a los costos por siniestralidad, estos mostraron un comportamiento controlado al incrementar un 6%, equivalentes a US\$13 millones, alcanzando los US\$225 millones. El ramo que generó mayores costos por siniestralidad fue el de Vida al participar con el 25.3% del total; no obstante, se destaca la reducción de US\$18 millones, comparado a junio de 2021, a partir del menor número de decesos por la pandemia por COVID-19. De igual manera, se observa una evolución positiva del comportamiento de los siniestros del ramo de Accidentes y enfermedades al exhibir un ligero incremento de US\$1 millón (+1.8%). Al analizar los ramos generales, se observó que el segmento de Automóviles fue el que mayor participación tuvo en la estructura de costos con el 16.2%, reflejando una mayor erogación por US\$4 millones (+11.1%).

Los componentes anteriores dejaron como resultado una siniestralidad retenida neta de 56.3%, cercano al promedio de los últimos cinco años (55.6%), y en mejor posición a lo registrado en diciembre 2021 como efecto de los mayores impactos por la pandemia. De acuerdo con datos de la SSF, el ramo con mayor siniestralidad fue el de Previsionales Renta y Pensiones con el 84.3%. Por otra parte, se destacan las mejoras en la siniestralidad del ramo Vida pasando de 71% a 51.9% a la fecha, de Accidentes y enfermedades en 72.4% (junio 2021; 78.9) y Automotores el cual pasó de 64.8% a 60.7%.

El buen desempeño de las primas netas, aunado al comportamiento controlado de los costos por siniestralidad y de adquisición permitieron que el Resultado Técnico mostrara una mejor posición al cerrar en US\$56 millones, con una variación destacable del 45.6% (+US\$17 millones), incrementando rentabilidad del mercado. Lo anterior también permitió mejorar la eficiencia operativa del negocio al pasar de un índice combinado de 100.7% a 97.4% a la fecha de estudio.

A partir del mejor desempeño de la operación técnica y sumado a los mayores ingresos financieros netos (+30.3%), la utilidad neta se ubicó en US\$28 millones, superando en US\$13 millones la registrada en el periodo previo. Lo anterior confirma la recuperación del sistema, especialmente del segmento de vida, luego de las afectaciones por la pandemia por COVID-19, retornando a niveles de rentabilidad previos a 2020. En ese sentido, el ROA a doce meses cerró en 3.2%, desde 1.3% de junio de 2021, mientras que el ROE a doce meses pasó de 3% a 7.6% a la fecha.

A nivel general, la liquidez del sistema se ubicó en 1.1 veces, manteniéndose estable durante los últimos cinco años. Por su parte, al revisar específicamente las inversiones financieras y disponibilidades del sector, estas cubrieron en 1.5 veces las reservas totales, manteniendo una posición relativamente estable respecto al periodo anterior (junio 2021: 1.6 veces), y del histórico de los últimos cinco años (1.6 veces). Lo anterior, denota la capacidad de los activos líquidos del mercado para responder a los compromisos de corto plazo con sus asegurados y con terceros. Por su parte, el sistema reportó en conjunto una suficiencia de inversión de 14.5%.

Finalmente, el sector asegurador local estuvo integrado por 23 compañías de capital salvadoreño, las cuales en conjunto atendieron los ramos generales, de vida y fianzas. A pesar del importante número de participantes, la dinamización de la penetración del seguro en el país sigue siendo baja (marzo 2022: 5%), resultando en un reto constante por parte del sistema a fin de buscar un reordenamiento de la oferta de productos y una visión clara sobre la tolerancia al riesgo acompañada de una estrategia de retención y transferencia en línea con su propio apetito de riesgo.



## 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.

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).

### Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG<sup>2</sup>, 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. Lo anterior es posible gracias a su protocolo de Responsabilidad Social Empresarial, que contempla programas dirigidos al reciclaje, cuidado del agua, campañas orientadas a la lactancia materna, jornadas de vacunación, donación de sangre a comunidades específicas, entre otros. Dentro de las acciones recientes ejecutadas por ASSA Vida, se pueden

<sup>2</sup> Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

mencionar aquellas relacionadas con donaciones de primera necesidad a comunidades específicas, unidades hospitalarias, y al equipo de bomberos de El Salvador.

### **Estrategia y Operaciones**

La Aseguradora continúa enfocada en el cumplimiento de su misión, la cual consiste en garantizar la 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.

A la fecha de estudio, dentro de su plan estratégico se destacan los esfuerzos orientados a la retención de cuentas rentables, el control de la siniestralidad relacionada con el COVID-19, así como la ampliación de sus canales no tradicionales de venta para incentivar el crecimiento del negocio.

### **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, encargada 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 administrado 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 ASSA 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.

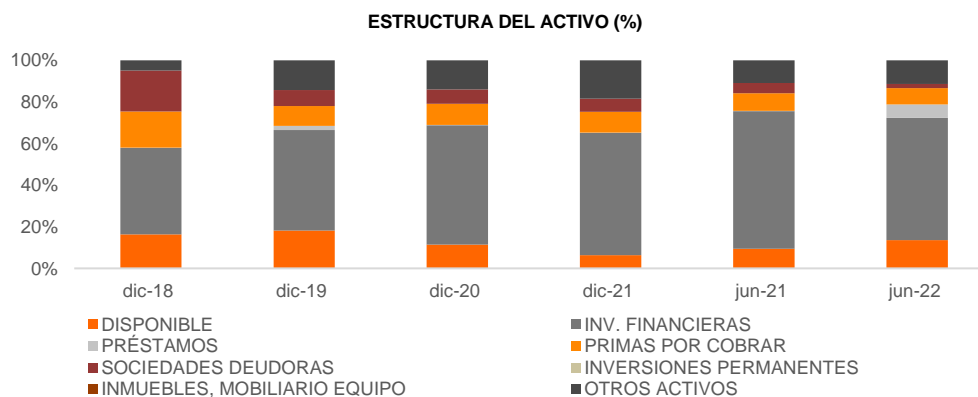
Finalmente, PCR considera que la Aseguradora muestra un adecuado desempeño en su Gestión Integral de Riesgos basado en el "Informe de Evaluación Técnica de la Gestión Integral de Riesgo", donde se determinó que tanto el riesgo de crédito, mercado, liquidez, operación, reputacional y técnico, se gestionan 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\$23,440 miles, equivalente a un ligero decremento interanual de US\$484 miles (-2%), debido a la reducción en el saldo de las inversiones financieras (-US\$2,063 miles; -13%), que se utilizó para los desembolsos a fin de 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 del primer semestre de 2022. Asimismo, estratégicamente la entidad contó con mayores disponibilidades en efectivo (+US\$921 miles; +40.6%), con el propósito de mantener su capacidad de pago a terceros. Es importante destacar que a la fecha se observó un saldo significativo y atípico en la evolución histórica de la partida de préstamos, el cual totalizó en US\$1,523 miles, correspondientes a operaciones de reporto realizadas, mostrando un incremento interanual de US\$1,497 miles, a partir de operaciones bursátiles hasta un año plazo por US\$1,500 miles.

Por el giro del negocio, los activos están principalmente compuestos por las disponibilidades e inversiones financieras, las cuales representaron el 72.3% del total (junio 2021: 75.6%), exhibiendo una holgada posición para afrontar sus compromisos de corto plazo con terceros, para lo cual se cuenta con 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 propiciada en buena parte por aquellas pólizas que reportan autogestión de cobro. En ese sentido, la rotación pasó de 45 a 41 días a la fecha de estudio, ubicando a la entidad como una de las aseguradoras con mejor eficiencia respecto al segmento de personas (67 días). Asimismo, se observó que dichas primas significaron una mínima parte del total de activos del negocio (7.8% del total), permitiendo a la entidad contar con más recursos de corto plazo.

El saldo neto de las primas por cobrar cerró en US\$1,830 miles, mostrando una reducción interanual de US\$199 miles (-9.8%), gracias al pago de diversos clientes que registraban mora. A nivel de composición de dichas primas, el 25% reportaron algún tipo de vencimiento, especialmente del ramo de Vida; no obstante, la Aseguradora reportó un total de US\$49 miles de provisiones por incobrabilidad, con el objetivo de mitigar parcialmente el riesgo de impago.

PRIMAS POR COBRAR TIPO DE PRODUCTO (US\$ EN MILES)					
RAMO	PRIMAS POR COBRAR VIGENTES	PRIMAS VENCIDAS	PROVISIÓN	PRIMAS POR COBRAR NETAS	COBERTURA DE PROVISIÓN
VIDA	310	246	-23	532	9.4%
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	1,101	224	-26	1,298	11.7%
SALUD Y HOSPITALIZACION	1,071	213	-23	-	-
ACCIDENTES PERSONALES	30	12	-3	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1,411</b>	<b>469</b>	<b>-49</b>	<b>1,830</b>	<b>10.5%</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 segmento de personas. En ese sentido, a la fecha de estudio el indicador publicado por la SSF se situó en 2 veces, sin mostrar variaciones respecto al periodo previo, constatando la capacidad financiera para responder a las obligaciones de corto plazo con terceros y sus asegurados.



**INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES)**

LIQUIDEZ	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
LIQUIDEZ (SSF)	1.1	1.7	1.6	1.6	2.0	2.0
LIQUIDEZ SISTEMA DE SEGUROS DE PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

**Políticas de Inversión**

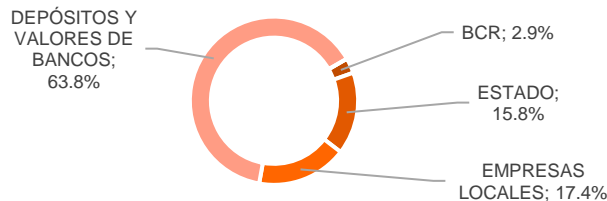
Según lo establecido en la Política de Inversiones de la Aseguradora, estas deberán adecuarse en todo momento a lo establecido en el marco legal vigente como la Ley de Sociedades de Seguros (Art. 35 y el Art. 36), y cualquier excepción deberá ser notificada al Comité de Riesgos. A la fecha de análisis, 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 financieras de la Aseguradora cerraron en US\$13,767 miles (junio 2021: US\$15,830 miles), las cuales reportan una modesta rentabilidad promedio del 2.2% (junio 2021: 2.3%), a partir de su perfil conservador. En esa línea, la composición del portafolio de inversiones estuvo principalmente distribuido en títulos valores de renta fija y denominados 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 JUNIO 2022 (%)**



*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

**COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (%)**

	RATING	PARTICIPACIÓN DENTRO DEL PORTAFOLIO	RENDIMIENTO
LARGO PLAZO	AAA (LOCAL)	23.5%	3.6% A 5.6%
	AA+ (LOCAL)	13.0%	3.2% A 4.1%
	AA (LOCAL)	15.4%	2.4% A 4.4%
	AA- (LOCAL)	17.8%	4.3% A 5.9%
	A- (LOCAL)	12.7%	4.2% A 5%
	B- (INTERNACIONAL)	17.6%	4.3% A 7.8%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

Por su parte, la duración de las inversiones mostró un vencimiento de corto plazo, donde las menores a seis meses representaron el 61.1% del total, seguido de un 29.8% del rango entre seis a doce meses, y una porción pequeña con vencimientos entre uno a siete años (9.1%), especialmente las relacionadas con el Gobierno de El Salvador. Lo anterior, en línea con la posición líquida que sigue la entidad para afrontar de manera holgada sus obligaciones de corto plazo.

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 US\$20,657 miles (junio 2021: US\$21,197 miles), de las cuales, luego de realizar los ajustes de los montos permitidos en los Art. 35 y 36 de la referida Ley, la inversión elegible cerró en US\$16,297 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, cerrando con un indicador de 25.1% (junio 2021: 28.2%). Asimismo, dicho excedente estuvo por encima del reportado por el segmento de personas (6.7%), demostrando el efectivo cumplimiento de la diversificación de riesgos de sus activos.

## Cobertura de Inversiones

El total de recursos con los que contó la entidad para atender sus compromisos técnicos y deudas con sus asegurados cerró en US\$20,308 miles, comprendidos por el disponible, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar, las cuales representaron en conjunto el 86.6% del total de activos. Lo anterior permitió que dichos activos representen una holgada cobertura de 3.1 veces sobre el total de reservas, mejorando la posición registrada en el periodo previo (2.7 veces), gracias a la estabilización en el comportamiento de las reservas totales, las cuales mostraron una reducción del 11.2% ante la gradual disminución del impacto por la pandemia COVID-19 sobre el negocio.

El indicador financiero 1<sup>3</sup> y 2<sup>4</sup> representó una alta cobertura de 4.2 y 2.5 veces, respectivamente, demostrando la holgada capacidad para para cumplir con sus compromisos técnicos.

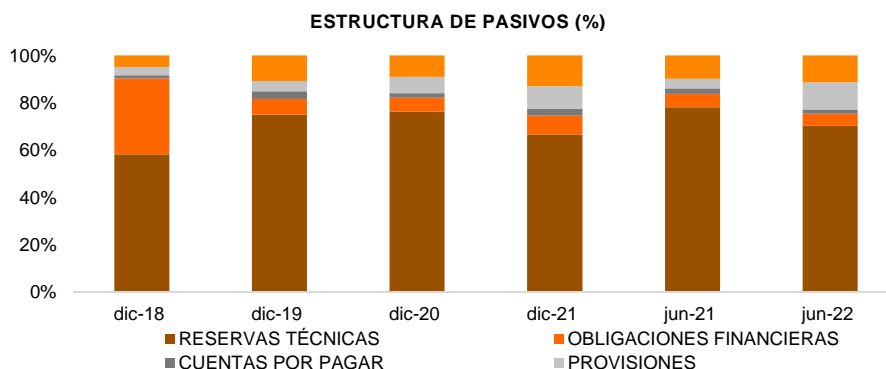
COBERTURA	COBERTURAS (%)					
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
INVERSIONES TOTALES / RESERVAS TOTALES	2.3	2.5	2.4	2.7	2.7	3.1
INDICADOR DE COBERTURA	1.4	2.1	2.1	2.2	2.4	2.7
COBERTURA 1 PCR	2.4	3.3	3.0	3.5	3.5	4.2
COBERTURA 2 PCR	1.7	2.0	2.0	2.2	2.4	2.5
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	5.0%	9.9%	13.5%	17.8%	28.2%	25.1%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

## Pasivos

Por el lado de los pasivos totales, éstos reportaron una ligera disminución de 1.2% (-US\$117 miles) cerrando en US\$9,385 miles, como efecto principalmente del ajuste observado en las reservas contabilizadas por siniestros (-US\$1,079 miles; -22.2%), a partir del menor impacto de la pandemia por COVID-19 y sus variantes en el ramo de Vida Colectivo.

Por el giro del negocio, las reservas totales (Reservas por siniestros, técnicas y matemáticas) representaron el principal componente de los pasivos con el 70.3% del total, equivalentes a un saldo de US\$6,594 miles, aunque reduciendo su participación interanual (junio 2021: 78.1%) 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.



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

RAMO	COMPOSICIÓN DE RESERVAS POR RAMO (US\$ MILES)			
	VIDA COLECTIVO	ACCIDENTES PERSONALES	SALUD	PREVISIONAL
RESERVAS MATEMÁTICAS	377	-	-	-
RESERVAS TÉCNICAS	547	112	1,771	-
RESERVAS POR SINIESTROS	1,326	23	630	1,809
REPORTADOS	529	7	92	1,645
NO REPORTADOS	797	16	537	164
<b>TOTALES</b>	<b>2,250</b>	<b>135</b>	<b>2,400</b>	<b>1,809</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

## Reaseguros

Las primas netas cerraron en US\$7,548 miles, reflejando una reducción de US\$417 miles (-5.2%), por la no renovación de diversas pólizas. De dicha cartera, el 81.2% fue retenida por parte de la entidad y el 18.8% 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 segmento de personas (31.7%), significando que la entidad asumió más riesgos que el promedio del mercado.

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).

**EVOLUCIÓN DE PRIMAS CEDIDAS (%)**

PRIMAS	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
PRIMAS CEDIDAS	56.5%	26.6%	22.1%	19.7%	19.7%	18.8%
PRIMAS RETENIDAS	43.5%	73.4%	77.9%	80.3%	80.3%	81.2%
PRIMAS CEDIDAS DEL SEGMENTO PERSONAS	36.4%	37.0%	39.0%	36.9%	30.1%	31.7%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

**CESIÓN POR RAMO A JUNIO DE 2022 (%)**

RAMO	SALUD	VIDA COLECTIVO	ACCIDENTES PERSONALES
CESIÓN	7.1%	21.2%	1.0%
RETENCIÓN	92.9%	78.8%	99.0%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

A nivel de ramos, el segmento de Vida Colectiva se colocó como el más representativo dentro del negocio, mostrando la porción más alta de cesión con el 21.2%. Por su parte, el segmento con mayor retención fue el de Accidentes y enfermedades, aunque este se colocó como el de menor contribución en el portafolio de primas netas con el 3.9%.

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	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*

A la fecha de estudio, la Aseguradora registró un total de primas cedidas por reaseguro por US\$95 miles, a la operación de reaseguro con Lion Reinsurance Company, Ltd., una empresa del Grupo Financiero al cual pertenece. Asimismo, registró primas cedidas por reaseguro por US\$937 miles con Ram Re, una empresa del Grupo Financiero.

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

El patrimonio cerró en US\$14,055 miles, fundamentado por el capital social en un 91.8%. A nivel interanual, se observó una ligera contracción de 2.5%, dada la reducción en el saldo de los resultados acumulados en US\$403 miles, a partir de las pérdidas registradas al cierre de 2020 y junio de 2021, por la afectación por la pandemia por COVID-19. No obstante, gracias a la estabilización en la evolución de los siniestros de los últimos 36 meses, el margen de solvencia cerró en US\$5,572 miles (-17.6%), permitiendo ampliar la suficiencia patrimonial la cual cerró en 151.2% (junio 2021: 113.4%), estando por encima de lo sugerido por la Ley<sup>8</sup> y de lo reportado por del ramo de personas (39.9%).

Lo anterior fue posible gracias a la destacable posición en el saldo del patrimonio de ASSA Vida, el cual se coloca como el tercero más alto dentro del segmento de personas, permitiendo mantener una holgada capacidad para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad, en línea con lo establecido en el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros. Por otra parte, se destaca la razón de apalancamiento patrimonial la cual cerró en niveles bajos y estables de 0.7 veces, situándose muy por debajo del promedio del segmento de personas (2.1 veces) y del máximo permitido por Ley en el Art. 30 (máx.: 5 veces).

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

SOLVENCIA	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
APALANCAMIENTO (PASIVO TOTAL/PATRIMONIO TOTAL)	1.3	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
APALANCAMIENTO SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	2.3	2.1
SUFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	90.9%	90.3%	107.8%	131.6%	113.4%	151.2%
SUFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	37.0%	39.9%

*Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR*

**Resultado Técnico**

**Primas**

El total de primas netas cerró en US\$7,548 miles, evidenciando una reducción interanual de 5.2%, equivalente a US\$417 miles, indicando un contraste respecto a la evolución de crecimiento del segmento de seguros de personas (+8.3%), lo anterior producto de la no renovación de Cooperativas en el seguro de deuda, mismas que tenían un monto de prima significativo, pero que estaban afectando los resultados de la aseguradora. Dado el giro del negocio, el volumen de primas estuvo soportado principalmente por el ramo de Vida Colectivo con el 61.6% de participación; sin

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

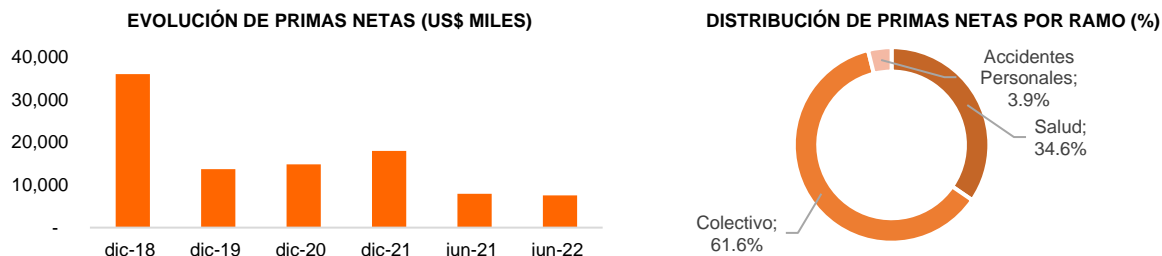
<sup>6</sup> Calificación de Riesgo de AA- con perspectiva "Estable" a la fecha de estudio.

<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.

embargo, éste mostró una reducción importante de US\$2,252 miles (-36.5%), incidiendo en un menor tamaño de primas. Por su parte, el segundo ramo de mayor atención fue el de Salud con el 34.6%, el cual mostró un crecimiento modesto de US\$509 miles (+30.1%), así como el ramo de Accidentes personales con una participación de 3.9% y una variación de US\$56 miles (+29.4%).

La Aseguradora erogó US\$2,565 miles por costos de adquisición, manteniendo una posición alta y significativa dentro del esquema de costos operativos. Dicha situación se atribuye especialmente a los onerosos gastos pagados a agentes de cobros externos relacionados con diversas pólizas de la cartera. En ese sentido, éstos representaron el 41.9% del total de las primas retenidas netas (junio 2021: 41.5%), superando el promedio del segmento de personas (21.9%) e impactando en el índice combinado de la entidad.



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

Respecto a los siniestros netos, estos contabilizaron los US\$3,244 miles, mostrando una importante disminución interanual de 33.8% (+US\$1,658 miles), principalmente por la menor afectación de la pandemia por COVID-19, pero también por los menores reclamos por siniestros de los ramos de Salud y Accidentes Personales. Dichos costos fueron originados en un 54.6% por el ramo de Salud, seguido por el ramo de Vida Colectivo con el 43.2% y en menor medida por el ramo de Accidentes personales en un 2.2%. Por lo anterior, el índice de siniestralidad medido por los siniestros retenidos sobre las primas retenidas netas reportó una mejor evolución al pasar de 76.6% a 52.9% a la fecha, por debajo del promedio del segmento de personas (64.3%) y permitiendo una mejora en la operación técnica.

A nivel más específico, el ramo con mayor siniestralidad retenida neta fue el de Salud con un cociente de 76.2%; no obstante, se observó un ajuste importante en su comportamiento (junio 2021:100%); dada la reducción en el nivel de consultas relacionadas con la Pandemia. Por su parte, el segundo ramo con mayor siniestralidad fue el de Vida Colectivo con el 33.8%, no obstante, se observa una mejora interanualmente (junio 2021: 40%), gracias a los avances en el plan de vacunación en la población salvadoreña.

SINIESTRALIDAD	SINIESTRALIDAD (%)					
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
SINIESTROS CEDIDOS	72.0%	54.0%	37.0%	33.4%	33.4%	23.3%
SINIESTROS RETENIDOS	28.0%	46.0%	63.0%	66.6%	66.6%	76.7%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	65.2%	148.3%	85.0%	83.0%	92.5%	56.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	42.0%	93.1%	68.8%	68.9%	76.6%	52.9%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	59.4%	71.4%	70.8%	59.6%	63.3%	53.5%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

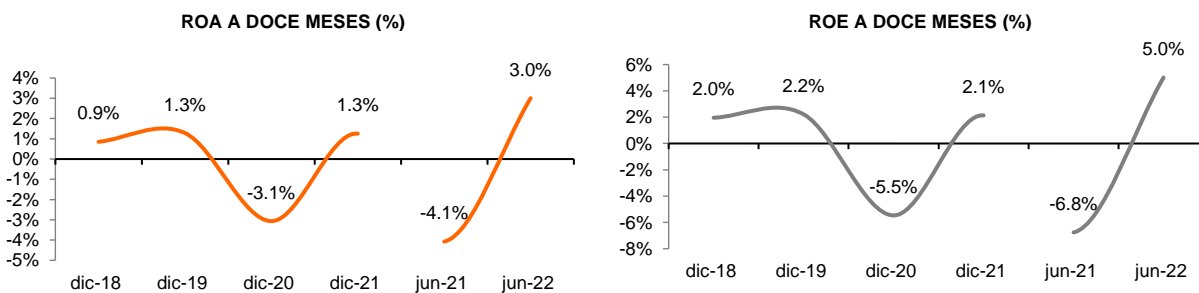
El Resultado Técnico cerró en US\$258 miles, mostrando una posición baja pero positiva si se compara con los resultados afectados por la pandemia por COVID-19. Asimismo, gracias al menor costo por siniestralidad, éste superó en US\$67 miles el monto del periodo previo (+34.9%). Por su parte, los ingresos financieros del portafolio de inversiones y las acciones encaminadas a controlar los gastos administrativos (-3.3%), colocaron a la utilidad neta del ejercicio en US\$123 miles, revirtiendo la pérdida registrada en el periodo previo (junio 2021: -US\$285 miles), mejorando levemente la rentabilidad del negocio.

El negocio técnico mostró una posición operativa limitada, atribuible especialmente al alto costo de adquisición, el cual impactó negativamente la mejor evolución de los siniestros y gastos de administración, donde la eficiencia medida a través del índice combinado siguió en niveles altos de 113.9% (junio 2021: 120.9%), estando muy por encima del promedio del segmento de personas (98.7%).

EFICIENCIA	INDICADORES DE EFICIENCIA (%)					
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
ÍNDICE COMBINADO	87.2%	133.0%	108.9%	114.7%	120.9%	113.9%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	101.0%	98.7%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	8.8%	14.1%	11.1%	7.0%	10.1%	10.4%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA RETENIDA NETA	20.1%	19.2%	14.3%	8.7%	12.6%	12.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	12.6%	25.0%	30.8%	40.8%	41.5%	41.9%

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

A partir del mejor resultado tanto del cierre de 2021 y del primer semestre de 2022, se observó que los indicadores de rentabilidad anualizados experimentaron un importante avance luego de posicionarse en niveles negativos. En ese sentido, gracias al mejor margen neto (2.7%), el ROA a doce meses<sup>9</sup> se situó en 3% (junio 2021: -4.1%) y el ROE a doce meses pasó de -6.8% a 5%, colocándose ambos indicadores cercanos al rendimiento promedio del sistema asegurador dedicado exclusivamente al segmento de personas (ROA Sector: 2.1%; ROE Sector: 7%).



Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

<sup>9</sup> Utilidad Neta del periodo de análisis + Utilidad del último cierre contable – Utilidad Neta del periodo de comparación.



## Resumen de Estados Financieros No Auditados

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

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
DISPONIBLE	5,718	4,872	2,986	1,512	2,267	3,188
INVERSIONES FINANCIERAS	14,486	12,943	15,062	13,945	15,830	13,767
PRÉSTAMOS	31	529	26	23	26	1,523
PRIMAS POR COBRAR	6,090	2,548	2,682	2,362	2,029	1,830
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	6,845	2,056	1,793	1,507	1,179	486
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	-	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	1,721	3,824	3,678	4,369	2,593	2,646
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>34,891</b>	<b>26,771</b>	<b>26,227</b>	<b>23,719</b>	<b>23,924</b>	<b>23,440</b>
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	497	413	277	405	267	232
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	6,315	746	691	781	534	476
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	279	379	217	272	221	171
CUENTAS POR PAGAR	691	474	789	944	391	1,072
PROVISIONES	446	505	586	656	522	623
OTROS PASIVOS	13	308	190	213	145	217
RESERVAS TOTALES	11,485	8,436	8,772	6,532	7,422	6,594
RESERVAS TÉCNICAS	3,634	3,393	3,037	2,583	2,556	2,807
RESERVAS POR SINIESTROS	7,851	5,043	5,735	3,949	4,866	3,787
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>19,725</b>	<b>11,261</b>	<b>11,521</b>	<b>9,803</b>	<b>9,502</b>	<b>9,385</b>
CAPITAL SOCIAL PAGADO	12,900	12,900	12,900	12,900	12,900	12,900
RESERVAS DE CAPITAL	649	675	675	711	675	711
PATRIMONIO RESTRINGIDO	79	81	-	27	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS	1,538	1,854	1,132	278	847	444
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>15,166</b>	<b>15,510</b>	<b>14,706</b>	<b>13,916</b>	<b>14,422</b>	<b>14,055</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>34,891</b>	<b>26,771</b>	<b>26,227</b>	<b>23,719</b>	<b>23,924</b>	<b>23,440</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

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

ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
PRIMAS PRODUCTO	41,516	24,687	18,308	20,741	9,746	8,197
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	5,528	10,983	3,484	2,755	1,781	648
<b>PRIMAS NETAS</b>	<b>35,988</b>	<b>13,703</b>	<b>14,824</b>	<b>17,986</b>	<b>7,965</b>	<b>7,548</b>
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	20,350	3,647	3,271	3,548	1,568	1,420
<b>PRIMAS RETENIDAS NETAS</b>	<b>15,638</b>	<b>10,056</b>	<b>11,553</b>	<b>14,438</b>	<b>6,397</b>	<b>6,128</b>
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(4,571)	3,048	(336)	2,240	1,350	(62)
GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	7,468	2,819	5,597	2,953	1,501	1,189
INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	2,896	5,867	5,262	5,194	2,851	1,127
<b>(=) PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS</b>	<b>11,067</b>	<b>13,105</b>	<b>11,217</b>	<b>16,679</b>	<b>7,748</b>	<b>6,066</b>
GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	2,091	2,698	3,849	6,174	2,776	2,688
REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	116	185	286	283	121	124
<b>(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)</b>	<b>1,975</b>	<b>2,513</b>	<b>3,563</b>	<b>5,891</b>	<b>2,655</b>	<b>2,565</b>
GASTOS POR SINIESTROS	23,468	20,324	12,606	14,936	7,365	4,228
SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	16,893	10,965	4,660	4,993	2,463	984
<b>(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO</b>	<b>6,575</b>	<b>9,359</b>	<b>7,946</b>	<b>9,944</b>	<b>4,902</b>	<b>3,244</b>
<b>(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)</b>	<b>2,517</b>	<b>1,233</b>	<b>(291)</b>	<b>844</b>	<b>191</b>	<b>258</b>
INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	1,080	999	949	1,030	552	493
GASTOS FINANCIEROS NETOS (INCLUYE RESERVAS DE SANEAMIENTO)	173	82	149	210	133	99
<b>(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS</b>	<b>907</b>	<b>917</b>	<b>800</b>	<b>820</b>	<b>419</b>	<b>394</b>
GASTOS ADMINISTRATIVOS	3,151	1,933	1,652	1,254	808	782
OTROS INGRESOS NETOS	99	144	61	109	73	81
<b>(=) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>372</b>	<b>360</b>	<b>(1,081)</b>	<b>519</b>	<b>(125)</b>	<b>(49)</b>
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(75)	(16)	277	(222)	(160)	172
<b>(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS</b>	<b>297</b>	<b>344</b>	<b>(804)</b>	<b>297</b>	<b>(285)</b>	<b>123</b>

Fuente: ASSA Vida / Elaboración: PCR

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

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>LIQUIDEZ</b>						
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	75.5%	78.0%	79.1%	75.2%	84.2%	86.6%
INVERSIONES TOTALES / RESERVAS TOTALES	2.3	2.5	2.4	2.7	2.7	3.1
LIQUIDEZ (SSF)	1.1	1.7	1.6	1.6	2.0	2.0
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
<b>COBERTURA</b>						
INDICADOR DE COBERTURA	1.4	2.1	2.1	2.2	2.4	2.7
COBERTURA 1 PCR	2.4	3.3	3.0	3.5	3.5	4.2
COBERTURA 2 PCR	1.7	2.0	2.0	2.2	2.4	2.5
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	5.0%	9.9%	13.5%	17.8%	28.2%	25.1%
<b>SOLVENCIA</b>						
APALANCAMIENTO (PASIVO TOTAL/PATRIMONIO TOTAL)	1.3	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
APALANCAMIENTO SECTOR SEGUROS DE PERSONAS	1.3	1.4	1.5	1.6	2.3	2.1
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	90.9%	90.3%	107.8%	131.6%	113.4%	151.2%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	37.0%	39.9%
<b>EFICIENCIA</b>						
ÍNDICE COMBINADO	87.2%	133.0%	108.9%	114.7%	120.9%	113.9%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	101.0%	98.7%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	8.8%	14.1%	11.1%	7.0%	10.1%	10.4%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA RETENIDA NETA	20.1%	19.2%	14.3%	8.7%	12.6%	12.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	12.6%	25.0%	30.8%	40.8%	41.5%	41.9%
<b>PRIMAS</b>						
PRIMAS CEDIDAS	56.5%	26.6%	22.1%	19.7%	19.7%	18.8%
PRIMAS RETENIDAS	43.5%	73.4%	77.9%	80.3%	80.3%	81.2%
PRIMAS CEDIDAS DEL SEGMENTO PERSONAS	36.4%	37.0%	39.0%	36.9%	30.1%	31.7%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	64	55	29	45	41
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	76	80	89	62	64	67
<b>SINIESTRALIDAD</b>						
SINIESTROS CEDIDOS	72.0%	54.0%	37.0%	33.4%	33.4%	23.3%
SINIESTROS RETENIDOS	28.0%	46.0%	63.0%	66.6%	66.6%	76.7%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	65.2%	148.3%	85.0%	83.0%	92.5%	56.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	42.0%	93.1%	68.8%	68.9%	76.6%	52.9%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	59.4%	71.4%	70.8%	59.6%	63.3%	53.5%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA A DOCE MESES PCR	0.9%	1.3%	-3.1%	1.3%	-4.1%	3.0%
ROE A DOCE MESES PCR	2.0%	2.2%	-5.5%	2.1%	-6.8%	5.0%
ROE ANUALIZADO (SSF)	2.0%	2.2%	-5.5%	2.9%	-4.0%	1.7%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	9.5%	9.2%	6.0%	6.2%	-2.8%	14.0%
MARGEN NETO A DOCE MESES	0.5%	0.8%	-2.8%	1.0%	-3.2%	2.7%

*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.