

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

## Informe de Clasificación

### Clasificación

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

### Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguro de Largo Plazo Estable

### Resumen Financiero

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

(USD millones)	Jun 2018	Dic 2017
Primas Netas	32.66	64.6
Patrimonio	23.01	26.24
Apalancamiento Neto (veces)	5.2	6.4
Siniestralidad Incurrida (%)	46.4	36.8
Índice Combinado (%)	99.3	89.5
Resultado Neto	3.1	5.3
ROAE (%)	25.0	21.3
Activos Líquidos/Reservas Técnicas (%)	124.2	127.2

Fuente: Estados financieros auditados de Asesuisa Vida.

### Informe Relacionado

Perspectivas 2018: Sector Asegurador en Centroamérica (Enero 22, 2018).

### Analistas

María José Arango  
+ 503 2516-6620  
[mariajose.arango@fitchratings.com](mailto:mariajose.arango@fitchratings.com)

Miguel Martínez  
+503 2516-6628  
[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Soporte Implícito:** La clasificación de Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas (Asesuisa Vida) se sustenta en un enfoque de soporte de grupo. Fitch Ratings reconoce un soporte parcial implícito de su accionista mayoritario, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. (Asesuisa), subsidiaria de Suramericana, S.A. (Sura), holding asegurador que forma parte de Grupo de Inversiones Suramericana, S.A. (Grupo Sura, clasificación en escala internacional de 'BBB' otorgada por Fitch). Por lo tanto, se contempla la capacidad y disposición de Sura para brindarle soporte en caso de ser necesario, dada la importancia estratégica que esta representa para el grupo.

**Mejoras en Desempeño por Consolidar:** Considerando que la siniestralidad fue superior a lo presupuestado y la estructura de costos resultó pesada, el índice combinado fue muy cercano a 100% en el primer semestre de 2018, por lo que Fitch espera que el desempeño y rentabilidad se estabilicen al cierre del año. Por tanto, la rentabilidad neta de Asesuisa Vida (USD3.08 millones) se sustentó en el ingreso financiero y otros ingresos. La agencia espera que los cambios estratégicos se consoliden en el segundo semestre de 2018 y beneficien el resultado técnico.

**Apalancamiento Superior al Promedio:** La contracción patrimonial (-18%), tras la salida de un monto importante de recursos como dividendos, produjo cambios en la posición patrimonial y un repunte en los indicadores de apalancamiento, los cuales superaron los promedios del mercado para compañías de vida. La relación pasivo a patrimonio incrementó a 3.3 veces (x) (junio 2017: 2.6x) y el apalancamiento neto a 5.2x (junio 2017: 4.1x). Fitch espera que la rentabilidad durante el segundo semestre del año permita fortalecer su posición patrimonial actual, acercándose a sus indicadores promedio al cierre del período.

**Cobertura de Reservas Creciente:** La compañía presentó una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 139.1% al cierre de junio de 2018, congruente con una base de reservas robusta y un crecimiento constante en la base de primas retenidas. Fitch estima que la cobertura de reservas podría disminuir en el mediano plazo, dadas las reducciones en sus reservas de siniestros y liberaciones adicionales de reservas asociadas al ramo previsional, así como por el vencimiento de pólizas de vida con un componente fuerte de reservas matemáticas.

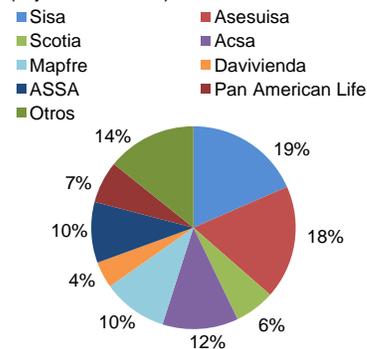
**Esquema de Reaseguro Conservador:** Asesuisa Vida mantiene una protección de reaseguro con capacidades amplias y exposiciones patrimoniales muy acotadas, gracias a la negociación de contratos con su propietario último. Su respaldo de reaseguro también cuenta con una nómina diversificada de compañías con trayectoria internacional importante, con las cuales mantiene una relación estrecha.

### Sensibilidad de la Clasificación

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

## Participación de Mercado

(A junio de 2018)



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

## Perfil del Negocio

### Cuota de Mercado Relevante Pese a Reducción

- Compañía Relevante Dentro del Sector
- Buena Dinámica de Crecimiento en Ramos Principales
- Estrategia Enfocada en Diversificar Suscripción

### Compañía Relevante Dentro del Sector

Asesuisa Vida es una aseguradora autorizada para operar en ramos de personas y, desde enero de 2003, actúa como filial de su accionista mayoritario, Asesuisa. Desde 2017, la dinámica del negocio se mantiene en ascenso, tendencia que se mantiene durante el primer semestre de 2018, favorecida por el negocio individual a través de asesores y del canal tradicional. La aseguradora se ubicaba como la segunda de mayor tamaño por volumen de primas netas entre las compañías que operan exclusivamente en los seguros de personas.

Fitch considera que la evolución favorable en su ritmo de producción dependerá de la capacidad de la compañía de consolidar la estrategia de fortalecimiento de su cartera a través de canales alternos, como los intermediarios, así como de convertirse en una compañía multicanal.

### Buena Dinámica de Crecimiento en Ramos Principales

Los ramos principales de operación exhibieron una buena dinámica de crecimiento al cierre de junio de 2018, acorde con el crecimiento global de la cartera. Bancaseguros y deuda se mantienen como las dos líneas principales de negocio, con una participación de las primas suscritas de 41% y 23%, respectivamente; ambos siguen en crecimiento, favorecidos por el canal comercial bancario.

Desde 2017, Asesuisa Vida ha impulsado un producto específico del ramo de vida individual, lo cual ha contribuido al crecimiento de esta línea de negocio (15.5% de la cartera; 16% interanual). Este es un producto de vida con ahorro comercializado a través de su canal bancario relacionado. También se registró una buena dinámica de crecimiento en el negocio de salud colectivo (+9.4%).

Fitch considera que, de mantenerse esta tendencia favorable en el crecimiento de todos los ramos de operación, la compañía podría alcanzar una participación de mercado mayor en el mediano plazo. Ello, a su vez, le permitiría mantener una suscripción más diversificada y, hasta cierto grado, una dependencia menor del negocio proveniente de sus canales relacionados, convirtiéndose en una compañía multicanal.

### Estrategia Enfocada en Diversificar Suscripción

Con la salida de la cartera previsional en 2016, la estrategia de Asesuisa Vida sigue dirigiendo esfuerzos en fortalecer y crear nuevos canales comerciales alternos con el propósito de diversificar sus riesgos de suscripción e incrementar la producción de primas. En el mediano plazo, la compañía busca diversificarse para disminuir el peso de los canales relacionados a través de un incremento en la producción de primas en los canales tradicionales (asesores y corredores), así como de forma directa.

Por otro lado, pretende mejorar su eficiencia a través de un nuevo sistema central de seguros, el cual entraría en vigencia en los próximos años, a fin de mantener relaciones de largo plazo con sus clientes y acoplar productos específicos para los mismos. De igual manera, a nivel consolidado, la estrategia también está orientada hacia los seguros de personas y familias, principalmente en pólizas individuales, con el propósito de alcanzar un crecimiento sano y rentable. Como pilares estratégicos, Asesuisa Vida se enfoca en la sostenibilidad, la creación de valor, la eficiencia operativa y el relacionamiento a largo plazo. Para ello, ha adoptado la disciplina de Gestión de

## Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 12, 2018\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

### Gobierno Corporativo

Aunque es neutral para la clasificación, Fitch valora positivamente que la compañía cuente con un código de buen gobierno corporativo, un código de ética y controles internos adecuados, los cuales se apegan a las mejores prácticas internacionales y las exigencias del regulador.

Por otra parte, la agencia considera que el equipo gerencial de la compañía es efectivo, dada su experiencia de trabajo amplia en materia de seguros y otras áreas relacionadas.

Además, la Junta Directiva incorpora la participación de directores externos con experiencia y trayectoria profesional importantes. También cuenta con la estructura necesaria para la administración integral de riesgos, en cumplimiento con las exigencias de las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras.

Tendencias y Riesgos (GTR), un modelo que le permite gestionar la incertidumbre y potenciar oportunidades de mediano y largo plazo. Con esta disciplina, ha definido su modelo operativo con un enfoque hacia sus clientes, asesores, proveedores y reguladores. Asimismo, considera dos componentes críticos para su desarrollo: el talento humano y la tecnología.

### Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros de los períodos de 2013 a 2015 que fueron auditados por la firma independiente KPMG, S.A. Además, se utilizaron los estados financieros al cierre de diciembre de 2016 y 2017, que fueron auditados por Ernst & Young El Salvador S.A de C.V. Los estados financieros empleados siguen las normas de contabilidad establecidas por la regulación local y no presentaron salvedad alguna para el período de análisis.

### Estructura de Propiedad

Asesuisa, subsidiaria de Grupo Sura, es propietaria de 99.99% de Asesuisa Vida. Al 31 de diciembre de 2016, Grupo Sura participaba con 97.11% del capital accionario de Asesuisa. Esta última se convirtió en filial de Sura luego de una transacción de compraventa entre las compañías holding Bancolombia S.A. y Suramericana S.A., ambas relacionadas de forma accionaria con Grupo Sura.

Grupo Sura, con más de 67 años de experiencia en el mercado asegurador colombiano, se ha posicionado como una de las compañías más importantes en Latinoamérica. La adquisición de Asesuisa y su filial de seguros de personas forma parte de su plan de internacionalización hacia otros países de esta región, a través de compañías líderes en los mercados en que participan. El grupo cuenta con una clasificación internacional otorgada por Fitch de 'BBB' con Perspectiva Estable, la cual fue afirmada el 29 de junio de 2018.

La clasificación de riesgo de Asesuisa Vida se basa en un enfoque de soporte de grupo implícito por parte de Grupo Sura, disponible en caso de que la aseguradora lo requiriera. También se considera el perfil crediticio adecuado de Grupo Sura y la importancia estratégica de esta subsidiaria para su accionista.

### Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Fitch estima que la industria de seguros en El Salvador alcanzará una tasa de crecimiento nominal en la producción de primas de entre 2% y 3% en 2018, dinamismo que sería influenciado por un pronóstico de crecimiento económico acotado de 2.4%. Los acuerdos recientes en relación con la reforma de pensiones han reducido la incertidumbre en cuanto a la capacidad del gobierno para satisfacer las necesidades de financiamiento en 2018. No obstante, las elecciones legislativas en 2018 y las presidenciales en 2019 podrían llevar a la impugnación de los acuerdos alcanzados y, como consecuencia, afectar en el crecimiento económico esperado en el corto plazo. Sin embargo, la industria de seguros podría reflejar mejoras en 2018 a través de una producción mayor por medio de canales comerciales no tradicionales que crearían oportunidades en segmentos nuevos para el sector.

La industria de seguros en El Salvador ha mostrado históricamente un desempeño operativo adecuado, reflejado en un índice combinado de 96.8% al cierre del tercer trimestre de 2017. Sin embargo, la agencia estima que la rentabilidad y el desempeño del mercado podrían afectarse en el mediano plazo por el entorno operativo difícil que los competidores enfrentan. Fitch considera que los niveles de siniestralidad podrían experimentar un deterioro en el corto plazo, asociado en cierta medida al impacto que los índices de criminalidad altos en el país puedan tener sobre ramos como vida y previsional. Asimismo, los niveles de eficiencia operativa podrían ser presionados por las perspectivas de crecimiento bajo en las primas suscritas, lo cual llevaría a una capacidad menor de dilución de los costos operativos.

El mercado asegurador salvadoreño se ha caracterizado por sostener niveles de apalancamiento bajos y estables, así como buenos, en términos de liquidez. En opinión de Fitch, la capitalización se mantendrá en parámetros adecuados en el mediano plazo, debido a las políticas internas de las aseguradoras y las regulaciones locales que imponen requisitos de solvencia estrictos. Por su parte, los requerimientos altos de inversión, aunados a la poca diversidad de instrumentos, contribuirán a una tendencia estable en la liquidez.

### Análisis Comparativo

Durante el primer semestre de 2018, Asesuisa Vida persistía como la segunda aseguradora de mayor tamaño por volumen de primas netas entre las compañías que operan exclusivamente en los seguros de personas. Esto es sin operar en el negocio previsional, cartera que ha logrado compensar. Si bien la cartera ha mostrado un crecimiento en primas por encima del mercado, su desempeño se habría deteriorado por un flujo mayor de siniestros. El índice combinado resultó en torno a 100%, mostrando un deterioro interanual relevante, al igual que sus indicadores de rentabilidad. Podría esperarse que, durante el segundo semestre de 2018, mejoren los niveles de siniestralidad de la compañía.

Los niveles de apalancamiento también incrementan por la menor rentabilidad alcanzada, por lo que Fitch destaca que es necesaria una política conservadora de distribución de utilidades. En términos de liquidez, la aseguradora mantuvo una posición buena, alineada a las políticas de su casa matriz.

### Cuadro Estadístico Comparativo (El Salvador)

(USD millones; cifras al 30 de diciembre de 2018)	Clasificación Actual	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Retenida (%)	Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROA Promedio (%)	Utilidad Neta/Prima Neta (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)
Asesuisa Vida, S.A.	EAA+(slv)	10.7	46.4	52.9	99.3	6.1	9.4	3.3	2.2	139.1	124
SISA Vida, S.A.	EAA(slv)	11.5	60.7	38.6	99.3	3.9	4.9	1.9	1.9	76.6	169
Pan American Life Ins. Co.	n.d.	6.7	61.3	30.2	91.4	6.1	7.4	2.5	2.0	96.8	102
Aseguradora Vivir, S.A.	No disponible	3.7	69.8	28.9	98.8	(5.2)	(5.4)	2.7	3.7	33.3	86
ASSA Vida, S.A.	EAA(slv)	5.7	62.7	37.5	100.2	3.6	2.6	1.2	0.8	63.8	276
Total Compañías Seguros de Personas	n.a.	40.9	57.2	40.8	98.0	4.1	5.0	2.2	1.9	87.9	141

x: veces. n.d.: no disponible. n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador y cálculos de Fitch.

### Capitalización y Apalancamiento

(USD millones)	Junio 18	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio <sup>a</sup> (veces)	3.3	3.0	3.1	3.7	2.5	2.3	La agencia espera que los niveles de apalancamiento evolucionen favorablemente, en la medida que la rentabilidad se mantenga ascendente en el segundo semestre de 2018;; siempre y cuando exista una política conservadora de distribución de utilidades que permita un fortalecimiento constante del patrimonio. Y respaldar adecuadamente la operación actual.
Prima Retenida/Patrimonio <sup>b</sup> (veces)	2.2	1.9	1.9	2.9	2.2	2.6	
Patrimonio/Activo Total (%)	23.2	25.3	24.2	21.5	28.7	30.6	
Apalancamiento Neto	5.2	4.1	6.4	6.8	9.3	6.7	

<sup>a</sup> Apalancamiento financiero. <sup>b</sup> Apalancamiento operativo.

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

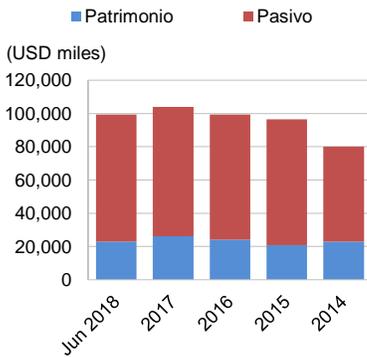
### Rentabilidad Deteriora Posición Patrimonial

- Generación Interna de Recursos y Política de Dividendos Deteriora Patrimonio
- Niveles de Apalancamiento con Margen de Mejora
- Soporte Implícito de su Propietario Último

### Generación Interna de Recursos y Política de Dividendos Deteriora Patrimonio

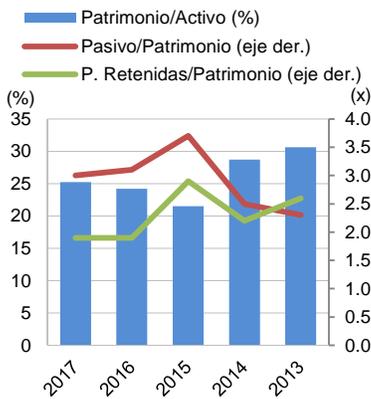
Al cierre de junio de 2018, la base patrimonial de Asesuisa Vida se contrajo (-18%) frente a lo registrado en junio de 2017. No obstante, dicho período fue atípico, dado que la compañía se habría favorecido de una fuerte liberación de reservas del ramo previsional. La utilidad registrada de USD3.08 millones a la misma fecha (-25%), aunada a una repartición poco conservadora de dividendos, tiene su impacto sobre la posición patrimonial de la compañía. En febrero de 2018, en

## Composición de Balance



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Evolución del Apalancamiento



P: primas.  
Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Desempeño

(USD millones)	Jun.18	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta Incurrida (%)	46.4	36.8	42.9	72.8	54.8	51.2	Se espera que los cambios y estrategia impulsada se consoliden y se fortalezca la rentabilidad del negocio asegurador. Asimismo, Fitch estima que, en la medida en que la siniestralidad mejore, el índice combinado alcanzará una proporción sostenidamente inferior a 100% favoreciendo la generación de recursos propios de la compañía.
Costos Operativos/Primas Retenidas (%)	52.9	52.7	49.2	31.7	32.2	32.6	
Índice Combinado (%)	99.3	89.5	92.1	104.6	87.1	83.9	
Índice Operativo (%)	90.5	78.3	80.5	97.7	81.3	79.9	
ROAA (%)	6.1	5.3	3.4	(2.5)	6.3	7.3	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

junta general extraordinaria, se acordó la distribución de USD6.31 millones adicionales a los USD3.15 decretados a finales de 2017. A pesar de ello, el margen de solvencia regulatorio fue de 45.77%, por encima de lo exigido regulatoriamente. Este impacto en el patrimonio incidió también en una contracción adicional de la relación de patrimonio sobre activos de hasta 23.2%. Fitch espera que la rentabilidad durante el segundo semestre del año permita fortalecer su posición patrimonial actual, acercándose a sus indicadores promedio al cierre del período.

## Niveles de Apalancamiento con Margen de Mejora

A junio de 2018, la contracción patrimonial de Asesuisa Vida produjo un repunte en los indicadores de apalancamiento de la compañía, los cuales fueron mayores que los promedios del mercado para compañías de vida. La relación de pasivo a patrimonio incrementó hasta 3.3x (frente a 2.6x y 3.0x a junio de 2017 y diciembre de 2017, respectivamente). Asimismo, la relación primas retenidas a patrimonio subió hasta 2.2x (junio 2017: 1.7x; diciembre 2017: 1.9x). A su vez, el apalancamiento neto incrementó a 5.2x (junio 2017: 4.1x; diciembre 2017: 6.4x).

A 2016, la salida de la cartera previsional favoreció los niveles de apalancamiento. Fitch espera que la consolidación de su estrategia en búsqueda de una rentabilidad ascendente beneficie la posición patrimonial y niveles de apalancamiento, los cuales aún tienen margen para alinearse a los promedios de sus pares relevantes, además de una política adecuada de distribución de resultados.

## Soporte Implícito de su Propietario Último

En la clasificación asignada, Fitch reconoce el beneficio de soporte implícito que estaría disponible para Asesuisa Vida por parte de su propietario último, Grupo Sura, si fuese necesario. Lo anterior considera la calidad crediticia del grupo (clasificación internacional de 'BBB' otorgada por Fitch) y el vínculo comercial y reputacional estrecho con otras compañías relacionadas con el grupo. La agencia también valora los avances importantes de Asesuisa Vida en la alineación con la estrategia de su propietario último, al igual que el apoyo por parte del grupo en términos de políticas y monitoreo de suscripción de riesgos y en la parte comercial.

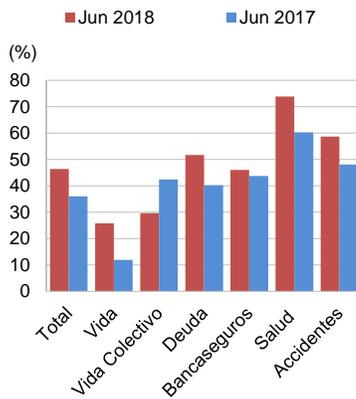
## Cambios en Estrategia en Proceso de Consolidación Sobre el Desempeño

- Siniestralidad Levemente por Encima de Presupuesto
- Estructura de Costos Más Pesada en Relación a Su Cartera
- Ingresos Financieros y Otros Ingresos Sustenta la Rentabilidad

## Siniestralidad Levemente por Encima del Presupuesto

El período 2017 fue favorecido por una liberación de reservas de siniestros del ramo previsional que influyó positivamente sobre Asesuisa Vida y tuvo una mejora notable en su nivel de siniestralidad incurrida. Para el segundo semestre de 2018, Fitch espera una liberación de reservas adicional, la cual tendría un efecto positivo sobre el desempeño de la cartera en general. Al cierre de junio de 2018, la siniestralidad estaba acorde al crecimiento experimentado por la cartera de primas, creciendo por encima de lo proyectado hasta 46.4%. Los siniestros retenidos fueron de

## Siniestralidad Neta por Ramo



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

16%, mayores que lo presupuestado. Fitch espera que el crecimiento del negocio, una mejora en el ramo de deuda y una liberación de reservas beneficien la siniestralidad global de la compañía al cierre de 2018.

Deuda, un negocio importante para la compañía (23% de la cartera suscrita), experimentó un repunte en su siniestralidad (hasta 51.6% primas devengadas), relacionado con ciertos casos puntuales que presentan desviación. La gerencia estima revertir este desempeño en la segunda mitad del período. De igual manera, el ramo de salud presentó una desviación importante en siniestralidad, teniendo en cuenta el crecimiento del negocio y la naturaleza del mismo. Bancaseguros registró una siniestralidad controlada de 46.0% de las primas devengadas, mostrando un leve repunte interanual, considerando que durante 2018 se vencen las primeras pólizas de las asociadas a un producto de vida con ahorro.

Fitch espera un ritmo menor de reclamos para el ramo previsional, para el cual se estima que serán suficientes las reservas constituidas. También proyecta que, en el corto plazo, la compañía continúe una liberación de reservas asociadas a este ramo. Fitch se mantendrá atenta a la evolución en siniestralidad de Asesuisa Vida y espera que pueda sostener esta tendencia en el mediano y largo plazo, favorecido de los planes de crecimiento y de una diversificación mayor de su cartera.

## Estructura de Costos Más Pesada en Relación a Su Cartera

Dada la mezcla de negocio actual, el crecimiento de cartera conlleva un gasto de adquisición y de administración mayor, por lo que la compañía presenta una capacidad menor para diluir su estructura de costos, por debajo de su promedio histórico, tendencia que se mantiene al cierre del primer semestre de 2018.

Al cierre de junio de 2018, Asesuisa Vida alcanzó un indicador de eficiencia de 52.9% primas retenidas (frente 40.8% promedio del mercado para compañías de vida). Este incremento se explica por la mezcla de negocio actual. Existe una proporción importante de comisiones pagadas al canal bancario por la comercialización relevante de seguros de deuda y de bancaseguros y el enfoque mayor al canal de intermediarios y asesores. Los gastos de adquisición representan 36.7% la cartera de primas suscritas (22.7% promedio de la compañías de vida). Existe una proporción importante del gasto de adquisición (14% gasto de adquisición total) que es compensada por un flujo de ingresos, registrados como otros ingresos, que compensan en parte el gasto de adquisición global. Esto contrajo el gasto de adquisición hasta 33.1% primas suscritas y, al ser contemplados, disminuiría el índice de eficiencia hasta 48.3% primas retenidas.

Fitch no espera una mejora notable en el nivel de eficiencia en el corto plazo, considerando la estrategia de crecimiento actual, como el enfoque de convertirse una compañía multicanal, donde el gasto de adquisición se mantendrá como un componente fuerte para su estructura de costos.

## Ingresos Financieros y Otros Ingresos Sustenta la Rentabilidad

Considerando una estructura de costos más pesada y ciertas afectaciones en la siniestralidad, el índice combinado es muy cercano a 100%, por lo que la rentabilidad de Asesuisa Vida se sustentó en los ingresos financieros, cuya contribución es ahora menor, considerando los menores recursos de inversión tras la repartición de dividendos (8.8% de las primas devengadas). Asimismo, la rentabilidad fue favorecida por un aumento importante de otros ingresos, asociados principalmente a gastos de emisión y fraccionamiento de pólizas para el ramo de deuda y salud.

Asesuisa Vida alcanzó una utilidad neta USD3.08 millones durante el primer semestre de 2018, 102% por encima del presupuesto trazado. Este resultado refleja índices de rentabilidad de 6.1% sobre activos y 24.1% sobre patrimonio. La agencia espera que los cambios estratégicos se

consoliden aún más a lo largo de 2018 y beneficien el resultado técnico de la compañía y sus niveles de rentabilidad y permitan una mayor contribución del negocio asegurador.

## Inversiones y Liquidez

(USD millones)	Jun 18	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	124	127	120	110	126	120	La agencia espera que los indicadores de cobertura de liquidez permanezcan estables, dado que no se contemplan cambios en la política de inversión y dinámica del negocio.
Activos Líquidos/Pasivos (%)	114	115	112	104	114	111	
Rotación de Cobranza (días)	41	57	67	56	54	52	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

### Portafolio Conservador y Posición de Liquidez Favorable

- Administración de Portafolio Alineado con Casa Matriz
- Coberturas de Liquidez Adecuadas y Estables en el Tiempo
- Calidad de Primas por Cobrar Apoya Liquidez

#### *Administración de Portafolio Alineado con Casa Matriz*

La cartera de inversión de Asesuisa Vida tiene un perfil conservador, al enfocarse principalmente en instrumentos de renta fija y fácil realización. El portafolio se beneficia del apoyo que recibe de Grupo Sura para el manejo de los fondos y el enfoque de gestión de riesgos en general al que se debe apegar la compañía.

Los recursos de inversión están principalmente en depósitos a plazo y certificados de inversión en instituciones financieras locales (43% del portafolio) en 12 instituciones locales. De estas, 48% cuenta con una clasificación de riesgo otorgada por Fitch de AA– o superior; 37%, en valores emitidos por Gobierno Central de El Salvador, proporción que ha aumentado ante un apetito mayor de títulos gubernamentales; y 20% está colocado en valores emitidos por sociedades extranjeras y fondos de titularización local.

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

#### *Coberturas de Liquidez Adecuadas y Estables en el Tiempo*

Los recursos de mayor liquidez de Asesuisa Vida, entre disponibilidades e inversiones financieras, registraban una participación de 87.8% del activo total al cierre del primer semestre de 2018, superando el promedio del mercado de compañías de vida de 75%. Dicha proporción continúa favorecida por el volumen de recursos de inversión. En congruencia, las coberturas de activos liquidez fueron de 124% sobre reservas y 114% sobre pasivos. La cobertura sobre reservas permanece inferior al promedio de compañías de seguros de personas (141%) y superior a la cobertura sobre pasivos (109%), niveles bastante adecuados para enfrentar las obligaciones en caso de que se presentasen posibles escenarios de estrés.

#### *Calidad de Primas por Cobrar Apoya Liquidez*

A junio de 2018, acorde con la mayor producción de primas, Asesuisa Vida reflejó un incremento en la cartera de primas por cobrar (+14%), con una participación de 9.4% del activo total. La calidad de esta cartera es estable y adecuada, en la cual, 93% se mantiene vigente y únicamente 1.5% de la cartera por cobrar presenta vencimiento superior a 90 días. La rotación promedio en la gestión de cobros 41 días es bastante ágil, cercana al promedio de la compañías de vida (59 días). Esta fue influenciada por el perfil de cartera de la compañía actual y la mezcla de negocio.

**Adecuación de Reservas**

(USD millones)	Jun.18	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Reservas/Pasivos (%)	92.0	90.5	92.8	94.2	90.2	93.0	La agencia espera que la compañía refleje una cobertura de reservas superior a la de sus pares relevantes, considerando los incrementos importantes en su volumen de reservas técnicas.
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Total Reservas (%)	78.4	77.7	67.0	53.4	53.0	50.4	
Reservas Siniestros/Total Reservas (%)	21.6	22.3	33.0	46.6	47.0	49.6	
Reservas/Primas Retenidas (%)	139.1	142.9	150.1	117.8	100.2	82.2	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

**Cobertura de Reservas Se Mantiene Acorde con Perfil de Negocio**

- Reservas Sobresalen Dentro del Pasivo
- Cobertura de Reservas Superior al Promedio

**Reservas Sobresalen Dentro del Pasivo**

En 2017, tras la liberación de reservas asociadas al ramo previsional, se registró una contracción importante de reservas de siniestros, por lo que su participación dentro de la base de reservas totales es menor (21.6%). Por su parte, las reservas técnicas y matemáticas se mantienen en ascenso (+15%), dado el dinamismo que registró la cartera y el crecimiento de las reservas matemáticas relacionadas a un producto específico. Dada la mezcla de negocio actual, la base de reservas totales persiste con la mayor participación dentro del pasivo, con 92% del total a junio de 2018.

**Cobertura de Reservas Superior al Promedio**

La compañía presentó una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 139.1% al cierre de junio de 2018, congruente con una base de reservas robusta y un crecimiento constante en la base de primas retenidas. Esta cobertura es muy superior al promedio de las compañías de vida (87.9% primas retenidas).

Fitch estima que la cobertura de reservas podría disminuir en el mediano plazo, dado que Asesuisa Vida podría continuar registrando reducciones en sus reservas de siniestros, tras liberaciones adicionales de reservas asociadas al ramo previsional y dado el vencimiento de pólizas de vida con un componente fuerte de reservas matemáticas.

**Reaseguro****Protección de Reaseguro con Exposiciones Bajas**

- Participación de Reaseguradores de Calidad Crediticia Alta
- Exposición Patrimonial por Riesgo Individual Baja
- Contrato Catastrófico con Capacidades Amplias

**Participación de Reaseguradores de Calidad Crediticia Alta**

El programa de reaseguro se mantiene negociado en conjunto con Grupo Sura y sus otras subsidiarias en la región. Dentro de los contratos, participan reaseguradores internacionales de calidad crediticia adecuada, entre los que, principalmente, sobresalen Münchener Rück, Hannover Life Re, Mapfre Re y Scro Global Life, con proporciones diferentes para cada contrato, con los que mantienen una trayectoria larga.

**Exposición Patrimonial por Riesgo Individual Baja**

Dentro del esquema de reaseguro, continúan predominando los contratos operativos proporcionales cuota parte como excedente, para reasegurar sus riesgos individuales para el negocio de vida, vida colectivo, accidentes, deuda y bancaseguros. Por su parte, el ramo de gastos

médicos cuenta además con una cobertura no proporcional. A pesar de los incrementos en las retenciones a su cargo en los últimos años, Asesuisa Vida conserva exposiciones patrimoniales bajas por riesgo individual suscrito. Todos los contratos registran una exposición patrimonial inferior o igual al 1% por riesgo, nivel bastante conservador y una fortaleza dentro de su perfil de riesgo.

### ***Contrato Catastrófico con Capacidades Amplias***

Asesuisa Vida cuenta con una cobertura catastrófica con capacidades bastante amplias para proteger las retenciones en todos sus ramos. Lo anterior se debe, en gran parte, a que la aseguradora se beneficia de la negociación regional que Sura realiza para contratar los reaseguros catastróficos. Para la vigencia actual de dicho contrato, presenta una exposición patrimonial de 0.3% por evento, una de las más bajas del mercado.

### **Clasificación en Escala de Fitch**

La clasificación de riesgo vigente en escala de Fitch se detalla a continuación:

- Clasificación de emisor de largo plazo: 'AA+(slv)', Perspectiva Estable.

Apéndice A: Información Financiera

Balance General – Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas

(USD miles; cifras actualizadas al 30 de junio de 2018)	Jun 2018	2017	2016	2015	2014	2013	Variación2017/ 2016 (%)
Activos Líquidos	87,213	89,620	84,097	78,614	65,080	46,887	7
Disponibles	9,585	15,931	6,847	1,938	1,221	2,096	133
Inversiones Financieras	77,628	73,689	77,250	76,676	63,859	44,791	(5)
De Orden Público		20,290	27,364	22,175	21,449	6,448	(100)
De Orden Privado		53,399	49,885	54,500	42,410	38,343	(100)
Inversiones Transferidas		0	0	0	0	0	
Préstamos Netos	119	107	84	92	92	1,815	28
Operaciones de Reporto de Corto Plazo		0	0	0	0	1,722	-
Con Garantía de Pólizas a Largo Plazo		107	84	92	92	93	28
Primas por Cobrar	7,795	10,649	9,369	12,385	11,415	9,946	14
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	1,083	1,214	2,494	2,882	980	1,668	(51)
Inversiones Permanentes	0	-	0	0	0	0	
Bienes Muebles e Inmuebles	0	-	0	0	0	0	
Otros Activos	3,112	2,368	3,247	2,520	2,507	337	(27)
Total Activo	99,324	103,958	99,290	96,493	80,074	60,652	5
Obligaciones con Asegurados	1,005	1,216	1,245	359	372	321	(2)
Reservas Técnicas y Matemáticas	55,016	54,702	46,741	38,139	27,274	19,710	17
Reservas para Siniestros	15,195	15,656	23,058	33,239	24,215	19,413	(32)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	594	1,770	1,360	500	288	403	30
Obligaciones con Entidades Financieras	0	1	1	5	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	1,684	2,006.7	1,336	1,294	1,318	1,120	50
Cuentas por Pagar	2,507	2,057.7	1,287	2,015	3,268	1,004	60
Provisiones	301	301.3	208	199	247	24	45
Otros Pasivos	6	0	0	4	114	77	
Total Pasivos	76,308	77,711	75,236	75,752	57,095	42,073	3
Capital Social Pagado	4,200	4,200	4,200	4,200	4,200	4,200	0
Reservas de Capital	840	840	840	840	840	840	0
Patrimonio Restringido	1,683	1,775	1,260	290	2,340	296	41
Resultados de Ejercicios Anteriores	13,208	14,082	14,441	17,676	13,328	9,340	(2)
Resultado del Ejercicio	3,085	5,350	3,313	(2,265)	2,271	3,903	62
Total Patrimonio	23,016	26,247	24,053	20,741	22,979	18,580	9
Total Pasivo y Patrimonio	99,324	103,958	99,290	96,493	80,074	60,652	5

Estado de Resultados – Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas

(USD miles; cifras actualizadas al 30 de junio de 2018)	Jun 2018	2017	2016	2015	2014	2013	Variación2017/ 2016 (%)
Primas Emitidas Netas	32,664	64,550	58,990	78,061	71,753	66,884	9
Primas Cedidas	(7,429)	(15,307.6)	(12,502)	(17,462)	(20,380)	(19,286)	22
Primas Retenidas Netas	25,235	49,242	46,487	60,599	51,373	47,599	6
Siniestros Pagados Netos	(19,471)	(37,348)	(41,392)	(45,861)	(37,764)	(33,756)	(10)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	7,518	14,776	15,481	18,811	18,690	17,635	(5)
Siniestros Netos Retenidos	(11,953)	(22,571)	(25,911)	(27,051)	(19,075)	(16,121)	(13)
Ingresos o Egresos por Ajuste de Reservas	(24)	(655)	393	(20,097)	(12,630)	(11,523)	(267)
Gastos de Adquisición y Conservación	(11,989)	(22,530)	(20,058)	(17,372)	(14,961)	(14,422)	12
Reembolso de Comisiones por Reaseguro	671	513	407	1,128	1,772	794	26
Resultado Técnico	1,941	3,999	1,319	(2,792)	6,479	6,327	203
Gastos de Administración	(2,034)	(3,940)	(3,227)	(2,983)	(3,375)	(1,900)	22
Resultado de Operación	(94)	59	(1,908)	(5,775)	3,104	4,427	(103)
Ingresos Financieros	2,334	4,855	4,358	3,632	2,688	1,750	11
Gastos Financieros	(148)	(235.3)	(128)	(233)	(175)	(113)	83
Otros Ingresos	1,994	2,922	2,050	433	450	49	43
Otros Gastos			(40)	(462)	(64)	(326)	(100)
Otros Ingresos Netos	1,994	2,922	2,010	111	386	(277)	45
Resultado antes de Impuestos	4,086	7,601	4,331	(2,265)	6,003	5,787	75
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,001)	(2,250)	(1,019)	27	(1,603)	(1,773)	121
Resultado Neto	3,085	5,350	3,313	(2,239)	4,400	4,014	62

n.a.: no aplica.

Fuente: Asesuisa Vida.

## Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Clasificación

### Enfoque de Grupo de Clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros

Partiendo de la clasificación individual, Asesuisa Vida recibe un beneficio por soporte parcial al ser una subsidiaria fundamental para su matriz y su subsidiaria indirecta, de acuerdo con los siguientes factores:

- Asesuisa Vida es una subsidiaria fundamental para Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial puesto que, a diciembre de 2017, aportaba 52% de las primas emitidas y 67% de los activos;
- tanto la controladora como la subsidiaria comparten marca, procesos y estructuras de gobierno corporativo;
- Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial es subsidiaria directa de Suramericana, S.A. (Sura) y esta última es subsidiaria de Grupo de Inversiones Suramericana S.A., clasificado por Fitch en 'BBB' en escala internacional.

**Información Regulatoria de El Salvador**

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	ASESUISA Vida, S.A. Seguros de Personas
Fecha del Consejo de Clasificación	26/09/2018
Número de Sesión	075-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	No Auditada: 30/06/2018
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	EAA+(slv)
Link del Significado de la Clasificación	<a href="https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf">https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf</a>

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

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

**Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.**

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

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

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