

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Factores Clave de Clasificación

Soporte Implícito de Grupo: La clasificación de Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial, (Asesuisa y Filial) se sustenta en un enfoque de soporte de grupo. Fitch Ratings reconoce un beneficio de soporte parcial implícito, en caso de ser necesario, de parte del accionista mayoritario de la compañía, Suramericana, S.A. (Sura), *holding* asegurador que forma parte de Grupo de Inversiones Suramericana, S.A. (Grupo Sura), con clasificación internacional de largo plazo en moneda extranjera y local de 'BBB' con Perspectiva Estable, otorgada por la agencia. Fitch considera a Asesuisa y Filial como estratégicamente importante para Sura.

Competidor Líder en el Mercado: En opinión de Fitch, la posición competitiva de Asesuisa y Filial dentro del sector de seguros de El Salvador es favorable. Esta se beneficia de la marca fuerte, respaldada por 50 años de operación dentro del país, así como de la escala operativa grande de la aseguradora. Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial se posicionó como líder del mercado en términos de primas suscritas con una participación de mercado de 22.3% del total.

Desempeño Técnico bajo Presión: Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial registró una contracción importante en su resultado técnico en comparación con el del cierre anterior. La utilidad técnica se redujo en 64.0% y pasó de USD9.4 millones al cierre de 2018 a USD3.4 millones al cierre de 2019. Esto fue el resultado de un alza interanual de la siniestralidad de 15.7 puntos porcentuales (de 48.3% a 64.0%), conducida por los ramos más importantes de la aseguradora: previsual y autos. Estos registraron una siniestralidad de 84.4% y 80.3% respectivamente y tienen un peso combinado dentro de la cartera de primas suscritas equivalente a 37.6%.

Rentabilidad Positiva: Desde 2016, la aseguradora ha mantenido resultados netos positivos. Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial registró una contracción de 43.0% en su resultado neto. Los ingresos financieros se comportaron similar a los del año anterior: el indicador de ingresos financieros a primas devengadas fue de 5.7% (2018: 5.9%). Debido a la pérdida técnica, su indicador de rentabilidad sobre capital (ROE) decreció 5.6 puntos porcentuales hasta 7.4%.

Tendencia Creciente en Apalancamiento: Históricamente, Asesuisa y Filial ha mantenido niveles de apalancamiento superiores al promedio del mercado, que crecieron de forma importante al cierre de 2019 debido principalmente a la adjudicación de la póliza previsual. Esto contribuyó a un incremento de 29.2% en primas suscritas, lo que conllevó a su vez un crecimiento considerable en las obligaciones por constitución de reservas de siniestros, aspectos que incidieron en el alza del apalancamiento. Sin embargo, la capitalización de la aseguradora se mantuvo adecuada para su escala de operación, con una relación entre patrimonio y activos de 26% en 2019, inferior a 43% del mercado.

Sensibilidades de Clasificación

Dado que la clasificación considera el beneficio de soporte potencial del propietario, cambios en la capacidad o disposición de este para apoyarla podrían resultar en ajustes de clasificación. Movimientos positivos se asociarían a mejoras significativas en índice combinado, rentabilidad y apalancamiento a niveles similares a los del mercado en que opera. Movimientos negativos podrían relacionarse con un deterioro marcado en los indicadores de desempeño o una reducción importante en sus ingresos que afecte su eficiencia y rentabilidad.

Fitch evaluará cualquier afectación que Asesuisa y Filial enfrente en sus resultados y patrimonio por efecto de la coyuntura relacionada con la contingencia internacional derivada del coronavirus. También estará atenta la magnitud del efecto en su perfil financiero y en las sensibilidades establecidas en su clasificación de riesgo.

Clasificaciones

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

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

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

(USD millones)	2018	2019
Activos	150,998	171,443
Patrimonio	44,973	45,342
Resultado Neto	5,915	3,369
Índice Combinado (%)	97.3	106.3
ROE (%)	13.0	7.4

Fuente: Fitch Ratings; Asesuisa y Filial.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2020\)](#)

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

Analistas

Alejandro Gutiérrez
+503 2516 6631
alejandro.gutierrez@fitchratings.com

Jazmín Roque
+503 2516 6607
jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Fitch clasifica el perfil de negocios de Asesuisa y Filial como favorable en comparación con las demás compañías de seguros de El Salvador, debido principalmente a la fortaleza de su marca, su posición de líder en el mercado y una diversificación alta por líneas de productos.

Posición Competitiva Favorable

La posición competitiva de Asesuisa y Filial dentro del sector de seguros de El Salvador es favorable. Se beneficia de la marca fuerte, respaldada por 50 años de operación en el país, así como de la escala operativa grande de la aseguradora. Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial se posicionó como líder del mercado en términos de primas suscritas con una participación de mercado equivalente a 22.3% del total. Del total de las primas suscritas, 33.3% provino de Aseguradora Suiza Salvadoreña, la compañía que opera seguros generales, mientras que 66.7% provino de Asesuisa Vida, la compañía que opera los seguros de personas.

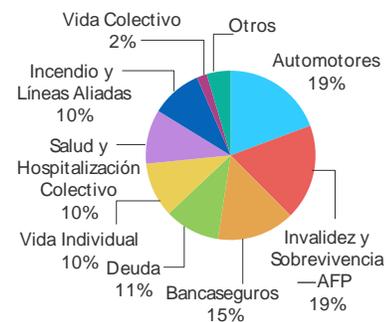
Perfil de Riesgo Alineado con el del Mercado

En opinión de Fitch, el perfil de riesgo de la aseguradora es similar al del resto de la industria, teniendo en cuenta la composición de su cartera de primas. A principios de 2019, Asesuisa y Filial volvió a adquirir, a través de un proceso de licitación pública, la póliza previsional de una de las dos administradoras de fondos de pensiones del mercado salvadoreño. Estas pólizas son licitadas cada año y representan una constitución importante de reservas para la aseguradora administradora, lo que se podría reflejar en distorsiones en los estados financieros de Asesuisa y Filial debido a esta adjudicación.

Diversificación Relativamente Adecuada

La diversificación de Asesuisa y Filial es adecuada dentro del mercado salvadoreño de seguros en términos de líneas de negocios, clientes y productos. Asesuisa y Filial opera en todos los ramos del sector, con un enfoque mayor en los ramos de personas. No obstante, el ramo más importante de la cartera de primas suscritas es autos, con una participación de 19.3% del total. A este le sigue el ramo de invalidez y sobrevivencia, relacionado con la póliza previsional de la AFP, el cual representó 18.3% de las primas suscritas en 2019. Cabe destacar que, a través de su posición como subsidiaria de Grupo Sura, Asesuisa y Filial tiene acceso a la red sucursal de Banco Agrícola, lo que ayuda a aumentar su presencia en el canal de bancaseguros. En tercer lugar, se encuentra el ramo de bancaseguros con una participación de 14.8%, seguido por: deuda con 10.5%, vida Individual con 10.5%, salud y hospitalización con 10.4%, incendio y líneas Aliadas con 9.8%; el resto de los ramos mostró una participación individual inferior a 2.0%.

Primas Suscritas por Ramo
(Diciembre 2019)



AFP – Administración de fondos de pensiones.

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

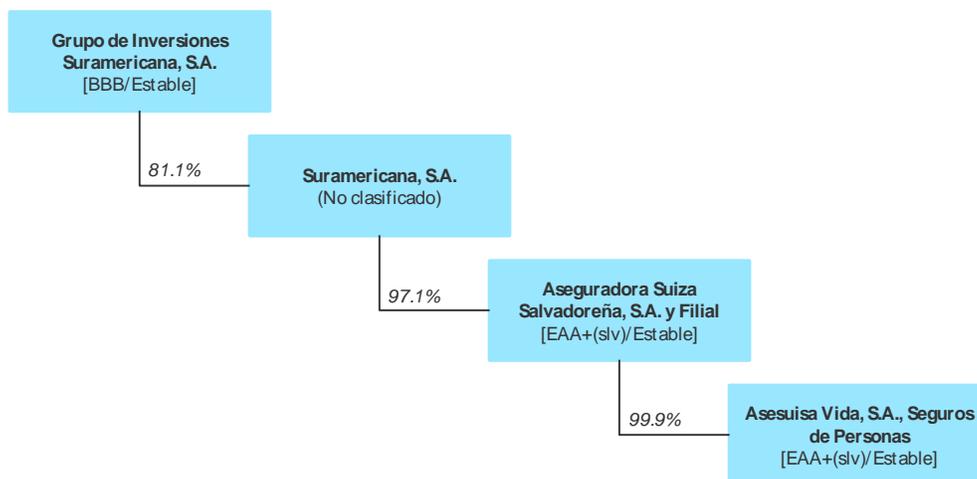
Propiedad

La propiedad de Asesuisa y Filial es privada y se considera positiva para la clasificación. El capital accionario de Asesuisa y Filial, propietaria en 99.99% de Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas (Asesuisa Vida), pertenece en 97.1% a Sura. El resto es propiedad de 18 accionistas locales. Por su parte, 81.1% del control accionario de Sura corresponde a Grupo Sura, compañía tenedora con una clasificación internacional de 'BBB' con Perspectiva Estable, afirmada por Fitch el 7 de febrero de 2020.

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 diversos sectores 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.

En opinión de Fitch, Asesuisa y Filial es importante dentro del grupo asegurador al cual pertenece. Por lo tanto, la clasificación de Asesuisa y Filial se beneficia de un soporte implícito que estaría disponible de parte de su accionista mayoritario, Sura, en caso de ser necesario.

La agencia también valora los avances importantes de Asesuisa y Filial 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, reaseguro, así como en la parte comercial.



Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de los períodos de 2015 a 2019. Los estados financieros de los períodos de 2016 a 2019 fueron auditados por Ernst & Young El Salvador S.A de C.V. (Ernst & Young El Salvador), cuya opinión fue que estos se presentaron de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros Vigentes en El Salvador. Además, se utilizó información adicional obtenida directamente del emisor.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada y Apalancamiento con Tendencia Creciente

Indicadores Relevantes

(USD millones)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Patrimonio	34,186	38,595	44,837	44,973	45,342	Tomando en cuenta la madurez de las operaciones de Asesuisa y Filial, Fitch no espera desviaciones mayores que las observadas durante los últimos cinco años en los indicadores de apalancamiento de la aseguradora.
Apalancamiento de Activos (x)	3.8	3.5	3.3	3.3	3.8	
Primas Retenidas a Patrimonio (x)	2.6	2.0	1.9	2.0	2.5	
Apalancamiento Neto (x)	5.1	4.1	3.7	3.8	4.7	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

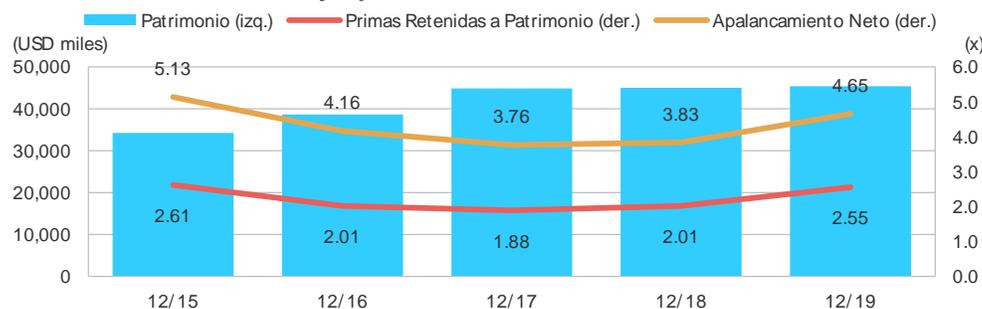
Indicadores de Apalancamiento con Tendencia Creciente

Los indicadores de apalancamiento de la aseguradora registraron un crecimiento interanual importante debido principalmente a la adjudicación de la póliza previsional. Esto contribuyó a un aumento relevante en la suscripción de primas y constitución de reservas, que se reflejó en el alza de dichos indicadores. A pesar de esto, Asesuisa y Filial mantiene una cobertura patrimonial adecuada respecto al capital mínimo exigido por la regulación local. Al cierre de 2019, el índice de cobertura de solvencia, medido como patrimonio neto ajustado a patrimonio neto mínimo, fue de 1.2 veces (x). La agencia espera que la tendencia en resultados logre ser revertida y que ello se acompañe de una reinversión mayor, para no generar un impacto adicional en sus métricas de apalancamiento, las cuales presentan un comportamiento creciente desde 2017 y superan los niveles exhibidos por sus pares de mercado.

Capitalización Adecuada para el Tamaño de Operaciones

Históricamente, Asesuisa y Filial ha mantenido niveles de apalancamiento superiores al promedio del mercado; sin embargo, en opinión de Fitch, el nivel de capitalización actual es adecuado para la escala de operaciones de la aseguradora. Al cierre de 2019, la base patrimonial de Asesuisa y Filial totalizó en USD45.3 millones y registró un crecimiento interanual de 0.8%, similar al del año anterior de 0.3%. Asesuisa y Filial ha mantenido una tendencia creciente en su patrimonio durante los últimos cinco años. No obstante, en 2019, el incremento de la base patrimonial se vio afectado por una repartición importante de dividendos; la relación entre patrimonio y activos de 26% a esa misma fecha estuvo por debajo del promedio de mercado, de 43%.

Evolución del Patrimonio y Apalancamiento



Fuente: Fitch Ratings Asesuisa y Filial.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a través de Capital y Sistema Financiero

En países en donde los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados, como El Salvador, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital de sus accionistas. Además, la agencia opina que en dichos mercados las opciones de fondeo disponibles son pocas, lo que limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre este factor crediticio considera a El Salvador como un mercado cuyo acceso a fuentes de fondeo en el sistema financiero es generalmente estable, pero podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. Aunque Asesuisa y Filial no maneja deudas financieras en su balance, Fitch considera que la disponibilidad de líneas de financiamiento contingente, libres de cláusulas que puedan restringir su fondeo en períodos de estrés, puede beneficiar la flexibilidad financiera de la compañía.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Técnico Afectado por Alza en Siniestralidad

Indicadores Relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
ROE promedio (%)	(4.8)	14.1	14.8	13.0	7.4	Fitch espera que las medidas estratégicas tomadas por Asesuisa y Filial le permitan corregir la siniestralidad en sus ramos principales y así registrar un índice combinado inferior a 100% en el siguiente año.
Índice combinado (%)	104.3	94.0	92.9	97.3	106.3	
Índice de cobertura operativa (%)	98.9	88.2	85.6	91.3	100.6	
ROA (antes de impuestos) (%)	(1.4)	5.3	6.6	6.8	3.6	
Ingreso financiero neto/Prima devengada (%)	5.4	5.8	7.3	5.9	5.7	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

Desempeño Técnico bajo Presión

Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial registró un deterioro importante en su desempeño técnico, en comparación con el total del cierre anterior. La utilidad técnica se redujo en 64.0% y pasó de USD9.4 millones al cierre de 2018 a USD3.4 millones al cierre de 2019. Ello fue atribuido al alza interanual de la siniestralidad en 15.7 puntos porcentuales (de 48.3% a 64.0%), conducida por los ramos más importantes de la aseguradora, previsional y autos, los cuales registraron una siniestralidad de 84.4% y 80.3% respectivamente y tienen un peso combinado dentro de la cartera de primas suscritas equivalente a 37.6%.

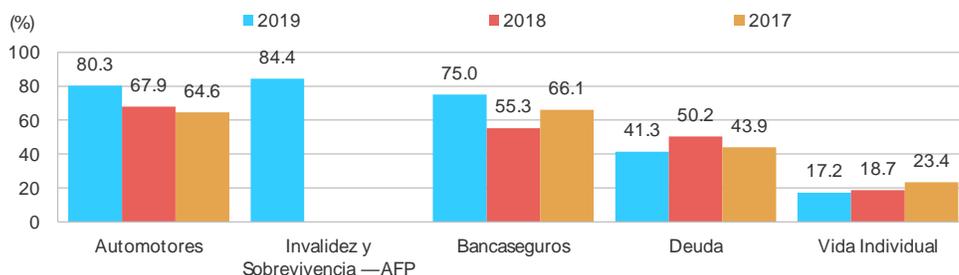
Durante 2019, la compañía incurrió en una constitución muy importante de reservas asociadas principalmente al negocio previsional, en especial de reservas de siniestros incurridos y no reportados (IBNR, por sus siglas en inglés), lo que influyó en su nivel de siniestralidad mayor. Por su parte, la suscripción en el ramo de autos aumentó levemente (+2.6% en primas emitidas) y los siniestros pagados crecieron 24.0%. Fitch se mantendrá monitoreando la evolución de dicho ramo, teniendo en cuenta los controles de siniestralidad que aplicará la compañía buscando revertir esta tendencia.

El indicador de eficiencia operativa de la compañía mejoró considerablemente debido a la mayor suscripción, que permite diluir los gastos administrativos y de adquisición, los cuales se redujeron a 42.3% desde 49.0%. Esta disminución no fue suficiente para compensar el alza en siniestralidad y el índice combinado superó el 100% y registró su nivel más elevado de los últimos cinco años.

Resultados Netos Positivos

Desde 2016, la aseguradora ha mantenido resultados netos positivos sustentados en gran medida por los ingresos financieros. Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial registró una contracción de 43.0% en su resultado neto. Los ingresos financieros se comportaron similar a los del año anterior: el indicador de ingresos financieros a primas devengadas fue de 5.7% (2018: 5.9%). Debido a la pérdida técnica, la compañía presentó un decremento de 5.6 puntos porcentuales en su indicador de rentabilidad sobre capital (ROE).

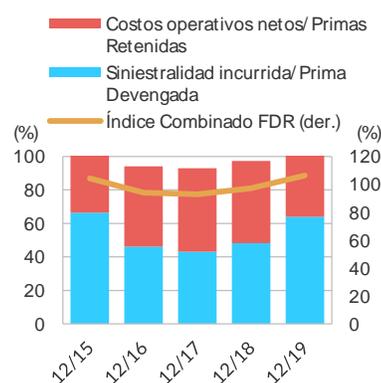
Siniestralidad de los Cinco Ramos Más Importantes en Términos de Primas Suscritas al Cierre de 2019



AFP – Administración de fondos de pensiones. Nota: Durante 2017 y 2018, Asesuisa y Filial no administró la cuenta previsional de alguna AFP.

Fuente: Fitch Ratings y Asesuisa y Filial.

Composición del Índice Combinado



Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

Inversión y Liquidez

Inversiones con Perfil de Riesgo y Liquidez Adecuado en Escala Nacional

Indicadores Relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Activos líquidos/Reservas netas (%)	109.7	123.3	131.6	135.4	130.8	La agencia espera que Asesuisa y Filial mantenga su portafolio de inversión conservador, siguiendo con las directrices locales y de su grupo. Asimismo, Fitch espera que los niveles de liquidez sean estables, adecuados para su perfil de negocio.
Activos líquidos/Pasivos (%)	96.8	103.8	107.5	105.4	99.1	
Rotación de cobranzas (días)	82	93	85	88	79	
Primas por cobrar/Activos (%)	20.4	17.9	18.5	20.5	21.4	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

Portafolio de Inversión Concentrado en Instrumentos Locales de Renta Fija

La administración del portafolio de inversiones se beneficia del apoyo que recibe de Grupo Sura para el manejo de la mesa de dinero y para el enfoque de gestión de riesgos en general. Al cierre de 2019, dicho portafolio totalizó USD93.8 millones, equivalentes a 54.7% del activo total. Dicho portafolio se integraba en su mayoría (60.5%) de certificados de inversión y depósitos a plazo emitidos por una variedad de bancos locales, la mayoría con calidad crediticia adecuada en escala nacional. De estas inversiones en bancos locales, 73.2% se encontraba en bancos con una clasificación en escala nacional superior o igual a EAA-(slv) (34.8% en bancos con clasificación de EAAA(slv)) otorgada por Fitch y el restante 26.8%, en bancos sin clasificación por parte de Fitch.

Por otra parte, 30.8% del portafolio de inversiones estaba compuesto por títulos de orden público emitidos por el soberano local (clasificación soberana de El Salvador otorgada por Fitch en escala internacional: 'B-' con Perspectiva Estable) o entidades relacionadas. Las inversiones en el soberano local representaban 63.7% del patrimonio al cierre de 2019. Fitch no considera estas inversiones como riesgosas en escala nacional; sin embargo, la concentración por emisor podría presionar el perfil financiero de la compañía en períodos de estrés financiero. El restante 8.7% del portafolio de inversiones se repartió en: bonos emitidos por sociedades extranjeras (5.2%), fondos de titularización (3.5%) y acciones de una sociedad local (0.05%).

Coberturas de Liquidez Adecuadas

La base de activos líquidos conformada por disponibilidades e inversiones financieras totalizó USD125 millones al cierre de 2019 (+11.8% frente al cierre de 2018). Así, su participación dentro del activo total fue de 72.9%, nivel favorable frente al promedio del mercado asegurador salvadoreño de 57.2% a la misma fecha. En consecuencia, Asesuisa y Filial registró un indicador de activos líquidos de 130.8% sobre reservas totales netas y de 99.1% sobre pasivos (promedio del mercado: 165.3% y 100.3%, respectivamente). En opinión de Fitch, la aseguradora mantiene indicadores de cobertura adecuados para cumplir con sus obligaciones en posibles escenarios de estrés.

Primas por Cobrar con Calidad Buena

Al cierre de 2019, la base de primas por cobrar presentó una participación relevante dentro del activo total de la aseguradora, equivalente a 21.4%, similar al peso del año anterior de 20.5% y al promedio de la industria de 19.7%. No obstante, la calidad de la cartera permanece adecuada y 2.1% tuvo una antigüedad superior a 60 días.

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo de Reservas Bajo

Indicadores Relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Reservas de siniestros a pérdidas incurridas (x)	0.74	0.74	0.54	0.33	0.33	La agencia espera que Asesuisa y Filial mantenga su portafolio de inversión conservador, siguiendo con las directrices locales y de su grupo. Asimismo, Fitch espera que los niveles de liquidez sean estables y adecuados para su perfil de negocio.
Apalancamiento de reservas de siniestros (x)	0.91	0.80	0.49	0.35	0.45	
Pérdidas pagadas a pérdidas incurridas (x)	1.46	1.39	1.37	1.33	1.30	
Reservas de siniestros a primas devengadas (%)	46.2	37.2	23.8	15.0	23.3	
Cambio en la proporción de reservas de siniestros a primas devengadas (%)	21.4	(19.4)	(36.2)	(36.8)	55.2	

Fuente: Fitch Ratings, Asesuisa y Filial.

Perfil de Riesgo Bajo

Asesuisa y Filial mantiene un perfil de riesgo bajo en sus reservas, como lo denotan las relaciones de apalancamiento de reservas y la de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos, las cuales se han mantenido en niveles inferiores a 1.0x en el transcurso de los últimos cinco años. Por su parte, la relación de siniestros pagado sobre siniestro incurrido fue de 1.3x al cierre de 2019. El promedio de los últimos cinco años de la variación porcentual en la relación de reservas de siniestros a primas devengadas ha sido inferior a -5%. Lo anterior, en conjunto, denota cierta precaución en la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, por lo que Fitch estará atenta a que su constitución se mantenga acorde con el crecimiento registrado por sus exposiciones de suscripción.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

El perfil de reaseguro, mitigación de riesgo y riesgo catastrófico de Asesuisa y Filial tiene influencia moderada en su clasificación de FFA.

Esquema de Reaseguro Adecuado

Asesuisa y Filial mantiene una estructura de reaseguro alineada con su perfil de cartera. Los contratos limitan adecuadamente sus exposiciones patrimoniales y están diversificados en reaseguradoras de calidad crediticia alta.

Retención de Primas Estable

El indicador de primas retenidas a primas suscritas ha sido estable durante los últimos cinco años. Al cierre de 2019, el indicador fue de 73.8%, similar al promedio de los últimos cinco años de 76.0%. El indicador de la compañía es mayor que el promedio del mercado, 63.0%, lo que denota una dependencia menor del reaseguro.

Exposiciones por Riesgo Individual Acotadas

Los ramos de personas están protegidos mediante un esquema de reaseguro robusto que combina contratos de cuota parte y excedente de pérdidas que le permite a la aseguradora mantener exposiciones patrimoniales por riesgo inferiores a 0.5% en todos estos ramos. La cobertura catastrófica para todos los ramos de personas continúa presentando una exposición acotada, equivalente a 0.2% del patrimonio por evento.

En los ramos de daños, Asesuisa y Filial también utiliza una combinación de contratos de cuota parte y excedente de pérdidas, a través de los cuales mantiene exposiciones patrimoniales inferiores a 0.5% por riesgo. En adición, cuenta con cobertura catastrófica para los ramos de incendio y líneas aliadas, transporte marítimo y autos, respectivamente con prioridades equivalentes a 1.1%, 5.5% y 1.5% del patrimonio, lo cual complementa adecuadamente la capacidad de reaseguro en cada ramo.

Respaldo de Reaseguradores de Calidad Crediticia Adecuada

Los contratos del programa de reaseguro actual fueron negociados con el apoyo de Grupo Sura y sus otras subsidiarias en la región, lo cual refleja la relación fuerte de la aseguradora con su propietario último. Además, Asesuisa y Filial cuenta con el respaldo de reaseguradores internacionales con calidad crediticia adecuada y trayectoria extensa, entre los cuales destacan: Munchener Ruck, Scor Global Life SE, Mapfre Re Compañía de Reaseguros, Hannover Re y Swiss Re.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan a continuación:

- Fortaleza Financiera de Aseguradora en AA+(slv); Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de El Salvador y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

Supervisión Regulatoria

La industria aseguradora de El Salvador está regulada y Fitch considera que sigue en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales. La transparencia de la información financiera y en los requisitos de revelación por parte de las entidades reguladas es más limitada que en los mercados más desarrollados. La agencia también considera que la eficacia del nivel de supervisión es más acotada, ya que el enfoque no abarca características en precios o rentabilidad de los productos.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch considera que la sofisticación del análisis de suscripción y las prácticas actuariales son modestas en la industria aseguradora salvadoreña frente a las de otros países desarrollados. Varias aseguradoras presentan avances en sistemas de gestión de riesgos empresariales, lo que indica el desarrollo de las habilidades técnicas en la administración de las mismas. Sin embargo, los productos que se comercializan en el mercado son poco sofisticados, orientados más bien a cubrir necesidades básicas, tal como lo denota la tasa de penetración baja de la industria.

Perfil de Competencia

La agencia considera que existe un nivel de competencia fuerte en la industria de seguros de El Salvador, como se observa en la concentración alta de competidores, puesto que las cinco aseguradoras principales suscribieron 68% del total de las primas del mercado al cierre de diciembre de 2019. El sector se compone de 22 aseguradoras, incluidas compañías relacionadas accionariamente entre sí. El perfil de competencia del mercado es reflejo también de la preponderancia de los ramos de incendio, autos y salud en los portafolios de las compañías, cuyo comportamiento es altamente sensible a la competencia de tarifas. El crecimiento de 6.8% de primas suscritas en el mercado fue favorable al cierre de 2019, respecto al cierre de 2018.

Desarrollo de Mercados Financieros

Dado que los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados en El Salvador, Fitch considera que la facilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores privados. Por otra parte, existe en general una oferta limitada de productos de inversiones de calidad alta y duración larga, lo que dificulta la capacidad de gestionar adecuadamente el calce de activos y pasivos de las compañías de seguros que operan particularmente en los segmentos de vida y pensiones.

Riesgo País

En junio de 2019, Fitch afirmó la clasificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador en 'B-' con Perspectiva Estable, como reflejo de la historia reciente de incumplimientos de la moneda local (2017), así como de las incertidumbres políticas en torno a la aprobación del congreso de medidas clave de reforma económica, incluidos los presupuestos y el financiamiento asociado, carga alta de deuda y perspectivas débiles de crecimiento económico. La agencia espera que el crecimiento del país sea relativamente estable durante 2020 y considera que el crecimiento potencial sigue siendo débil, cercano a 2.5%, debido a una serie de factores que incluyen tasas altas de criminalidad, infraestructura deficiente y migración neta hacia el exterior.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Líder de Mercado; Desempeño Técnico Presionado

Fitch considera que Asesuisa y Filial cuenta con una escala operativa y una diversificación mayores que las de la mayoría de sus pares. Al cierre de 2019, Asesuisa y Filial se posicionó como líder de mercado en El Salvador, impulsada por la adjudicación de la póliza previsual de una de las dos administradoras de fondos de pensiones del mercado local a principios de 2019, además de que cuenta con la base de activos más grande. Su rentabilidad se mantiene inferior a la de sus pares relevantes, debido principalmente a que el desempeño técnico se ve afectado por una siniestralidad elevada en algunos de los ramos más importantes de la compañía como los de autos e invalidez y sobrevivencia. Los indicadores de apalancamiento aumentaron al último cierre y se mantienen por encima de los de sus pares relevantes.

Comparación con Pares

(USD miles, a diciembre 2019)	Clasificación	Activos	Patrimonio	Resultado Neto	Participación de Mercado (%)	Índice Combinado (%)	ROE (%)	Primas Retenidas a Capital (x)	Apalancamiento de Activos (x)
Asesuisa y Filial	EAA+(slv)	171,443	45,342	3,369	22.3	106.3	7.5	2.55	3.78
Seguros e Inversiones S.A. y Filial	EAA+(slv)	161,494	56,282	6,526	20.7	90.6	11.7	1.61	2.87
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	EA+(slv)	88,286	32,230	2,867	13.1	96.7	9.1	1.30	2.74
MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.	EAA(slv)	81,552	25,746	4,462	11.6	93.3	18.3	1.78	3.17
ASSA Compañía de Seguros, S.A.	EAA(slv)	36,399	16,348	1,672	4.1	88.2	10.0	0.68	2.23

Fuente: Fitch Ratings, reportes de las compañías.

Apéndice C: Información Financiera

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

(USD miles; cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2019)	12/15	12/16	12/17	12/18	12/19
Balance General					
Activos líquidos	96,046	103,633	111,917	111,743	124,966
Disponible	3,915	9,503	23,477	19,772	30,208
Inversiones financieras	92,131	94,130	88,440	91,971	94,758
Préstamos netos	92	84	107	152	122
Primas por cobrar	27,185	24,763	27,528	31,015	36,676
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	3,111	2,667	1,422	1,923	154
Bienes muebles e inmuebles	1,290	1,251	1,146	1,231	3,086
Otros activos	5,686	6,047	6,787	4,935	6,439
Total del activo	133,410	138,445	148,906	150,998	171,443
Obligaciones con asegurados	1,021	2,150	1,781	1,751	2,302
Reservas técnicas y matemáticas	51,226	57,552	66,967	69,129	68,415
Reservas para siniestros	36,301	26,497	18,050	13,391	27,121
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	1,572	3,839	4,364	6,741	9,157
Obligaciones con entidades financieras	19	15	14	15	18
Obligaciones con intermediarios y agentes	4,157	4,425	5,632	5,524	5,993
Cuentas por pagar	2,476	2,919	4,472	5,820	9,166
Provisiones	299	326	485	1,121	1,256
Otros pasivos	2,155	2,125	2,304	2,533	2,672
Total de pasivos	99,226	99,850	104,069	106,025	126,101
Capital social pagado	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400
Reservas	1,680	1,680	1,680	1,680	1,680
Patrimonio restringido	1,757	805	619	401	134
Utilidades acumuladas	24,068	22,521	27,885	28,577	31,606
Utilidades del ejercicio	(1,719)	5,189	6,254	5,915	3,522
Total de patrimonio	34,186	38,595	44,837	44,973	45,342
Total de pasivo y patrimonio	133,412	138,445	148,906	150,998	171,443
Estado de Resultados					
Primas emitidas netas	117,207	101,515	112,253	121,287	156,706
Primas cedidas	(26,685)	(22,859)	(26,822)	(29,748)	(41,054)
Primas retenidas netas	90,522	78,656	85,431	91,539	115,652
Siniestros pagados netos de salvamentos y recuperaciones	(62,434)	(59,210)	(56,574)	(63,644)	(78,778)
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	19,684	16,611	15,359	15,936	18,096
Siniestros netos retenidos	(42,750)	(42,600)	(41,215)	(47,708)	(60,682)
Ingresos o egresos por variación en reservas	(21,401)	2,292	(1,064)	2,267	(13,080)
Gastos de adquisición y conservación de primas	(28,991)	(31,951)	(35,527)	(38,830)	(41,896)
Reembolso de gastos por reaseguro	1,190	467	584	2,115	3,388
Utilidad técnica	(1,430)	6,863	8,210	9,383	3,382
Gastos de administración	(6,467)	(6,232)	(7,532)	(8,120)	(10,450)
Resultado de operación	(7,897)	631	677	1,262	(7,068)
Ingresos financieros	4,421	5,254	5,810	5,719	6,853
Gastos financieros	(186)	(1,114)	(246)	(430)	(200)
Ingresos financieros netos	4,235	4,141	5,564	5,289	6,653
Otros ingresos netos	1,943	2,475	3,319	3,608	6,214
Utilidad antes de impuestos	(1,719)	7,246	9,561	10,159	5,799
Provisión para el impuesto a la renta	0	(1,696)	(2,896)	(3,710)	(2,138)
Impuesto a la seguridad ciudadana	-	(361)	(411)	(534)	(291)
Utilidad neta	(1,719)	5,189	6,254	5,915	3,369

Fuente: Fitch Ratings, Aseuisa y Filial.

Apéndice D: Otras Consideraciones de Clasificación

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

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Partiendo de la clasificación individual, Asesuisa y Filial recibe un beneficio parcial de soporte al ser una subsidiaria fundamental para su accionista mayoritario, de acuerdo con los siguientes factores:

- Asesuisa y Filial es clasificada por Fitch como una subsidiaria estratégicamente importante para Sura.
- Asesuisa y Filial es subsidiaria directa de Sura y esta última es subsidiaria de Grupo de Inversiones Suramericana S.A., clasificado por Fitch en 'BBB' en escala internacional.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

Gobierno Corporativo Corporativa y Administración

El gobierno corporativo y la administración son adecuados y neutrales para la clasificación.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 19/marzo/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 021-2020

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

31/diciembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA+(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf

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

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

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

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