

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

## Informe de Clasificación

### Clasificación

Emisor EAA+(slv)

### Perspectiva

Emisor Estable

### Resumen Financiero

Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

(USD millones)	Jun 2017	Jun 2016
Primas Netas	29.5	27.8
Patrimonio	28.2	22.0
Apalancamiento Operativo (veces)	1.7	2.0
Siniestralidad Incurrida (%)	36.0	53.3
Índice Combinado (%)	91.0	106.8
Resultado Neto	4.1	1.2
ROAE (%)	33.0	10.7
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas (%)	134	117

Fuente: Estados financieros auditados de Asesuisa Vida.

### Informes Relacionados

[Perspectivas 2017: Seguros en Centroamérica \(Diciembre 8, 2016\).](#)

[Panorama de Seguros de El Salvador al 4T17 \(Mayo 3, 2017\)](#)

### Analistas

Diego Álvarez  
+ 52 81 83 99 9100 Ext. 1415  
[diego.alvarez@fitchratings.com](mailto:diego.alvarez@fitchratings.com)

María José Arango  
+503 2516-6620  
[mariajose.arango@fitchratings.com](mailto:mariajose.arango@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, con clasificación en escala internacional de 'BBB' otorgada por la agencia). Por tanto, la clasificación de Asesuisa Vida contempla la capacidad y disposición de Sura para brindarle soporte en caso de ser necesario, debido a la importancia estratégica que esta representa para el grupo.

**Desempeño Técnico Favorece Rentabilidad:** La aseguradora continúa registrando mejoras sostenidas en sus niveles de siniestralidad, asociadas a una estructura de cartera con un enfoque en negocios más nobles y liberaciones importantes reservas de siniestros. Esto ha permitido compensar un deterioro en los niveles de eficiencia y, por tanto, ha contribuido a la reducción del índice combinado, que fue de 91% a junio de 2017 (junio 2016: 107%). Por tanto, la rentabilidad de Asesuisa Vida retornó a sus niveles históricos, indicadores ampliamente superiores a los del sector de compañías de seguros de personas.

**Evolución Favorable en Apalancamiento:** Congruente con un crecimiento marcado de las utilidades y una gestión conservadora del capital, la compañía registró reducciones considerables en sus indicadores de apalancamiento. La métrica de pasivo a patrimonio fue de 1.7 veces (x) y se mantuvo levemente por encima del promedio de compañías de vida, de 1.5x a junio de 2017. Por su parte, el apalancamiento operativo disminuyó a 1.7x al primer semestre de 2017 (1S17) desde 2.0x en el mismo periodo del año anterior.

**Cobertura de Reservas Conforme a Nivel de Retención:** Asesuisa Vida registró una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 144% al 1S17, congruente con un nivel de retención más alto que el promedio del mercado (80% frente a 64% del sector de vida) y una constitución relevante de reservas técnicas 19% mayor. Sin embargo, la agencia estima que la cobertura de reservas podría disminuir en el mediano plazo, ya que la aseguradora podría continuar registrando reducciones en sus reservas de siniestros (33% del total de reservas) y no se prevén constituciones importantes de reservas para el producto de vida con ahorro.

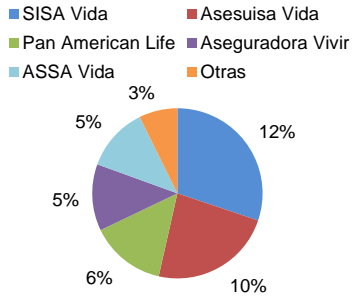
**Esquema de Reaseguro Conservador:** Asesuisa Vida mantiene una protección de reaseguro con capacidades amplias y exposiciones patrimoniales bajas, gracias a la negociación de contratos en conjunto con su propietario último. Su respaldo de reaseguro también cuenta con una nómina diversificada de compañías 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. Asimismo, movimientos positivos en la clasificación provendrían de una mejora sostenida en el desempeño y los índices de apalancamiento, los cuales tendrían que comparar favorablemente con el promedio de sus pares relevantes. Movimientos de clasificación negativos se originarían ante un deterioro adicional y sostenido en el índice de cobertura combinado de la compañía, así como en sus niveles de apalancamiento financiero y operativo.

## Cuota de Mercado de Vida

(A junio de 2017)



Source: Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

## Tamaño y Posición de Mercado

### Cuota de Mercado Relevante en el Sector Salvadoreño

- Compañía Relevante dentro del Sector
- Crecimiento Sustentado por 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. Pese a una reducción importante de su participación de mercado en años recientes, 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. Asimismo, ocupaba la cuarta posición dentro del sector asegurador salvadoreño, con 9.6% del total de primas suscritas a junio de 2017. Fitch considera que la evolución favorable en la cuota de mercado de Asesuisa Vida dependerá de la capacidad de la compañía para fortalecer el crecimiento de forma directa y a través de canales alternos como los intermediarios.

### Crecimiento Sustentado por Ramos Principales

La compañía registró un crecimiento adecuado de 6.3% a junio de 2017, superior al promedio del sector de compañías de vida (1.3%), sustentado por un incremento en la producción de los ramos de mayor participación dentro de la cartera. Este es el caso de los negocios de vida individual (+15%) y de salud y hospitalización colectivo (+17%), que alcanzaron crecimiento de doble dígito y concentraban 32% de las primas suscritas a junio de 2017. El ramo de bancaseguros tuvo un crecimiento más moderado (+4%), aunque su aportación al resultado técnico de la compañía fue importante para sustentar la rentabilidad global.

Fitch opina 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.

### Estrategia Enfocada en Diversificar Suscripción

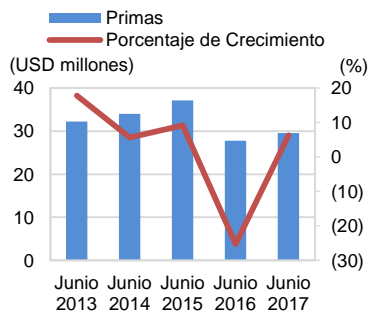
Con la salida de la cartera previsional en 2016, la estrategia de Asesuisa Vida se ha enfocado en fortalecer y crear nuevos canales comerciales alternos con el propósito de diversificar sus riesgos de suscripción e incrementar la producción de primas. En el mediano plazo, la compañía busca diversificarse 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 que 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.

## Presentación de Cuentas

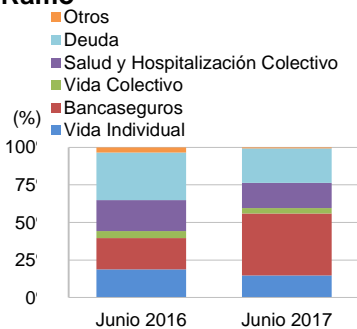
Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros de los períodos de 2010 a 2012 auditados por la firma independiente PricewaterhouseCoopers, S.A. de C.V. Los correspondientes a los períodos de 2013 a 2015 fueron auditados por la firma independiente KPMG, S.A. Además,

## Evolución en Primas y Crecimiento



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Evolución de Prima por Ramo



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 19, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

### 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.

se utilizaron los estados financieros al cierre de diciembre de 2016, auditados por Ernst & Young El Salvador S.A de C.V. (Ernst & Young El Salvador).

El reporte incluye también información financiera correspondiente a junio de 2016 y de 2017, con informe de revisión intermedia de Ernst & Young El Salvador. 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 cierre de junio de 2017, 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 30 de mayo de 2017.

La clasificación de riesgo de Asesuisa Vida se basa en un enfoque de soporte de grupo implícito por parte de Grupo Sura, que estaría 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

El 10 de abril de 2017, Fitch Ratings bajó la clasificación soberana de El Salvador a 'CCC' como reflejo del impago de los intereses de su deuda en certificados de inversión previsional con las administradoras de fondos de pensiones. Esto, sumado a un crecimiento económico esperado de solo 2.5% en 2017, podría afectar el crecimiento, la liquidez y la rentabilidad del mercado asegurador. Si bien Fitch observó a partir de 2016 un apetito mayor hacia instrumentos de orden privado, principalmente depósitos a plazo, con el fin de anticiparse a eventos coyunturales, los portafolios de inversión de las aseguradoras en la industria incluyen una proporción relevante de títulos de soberano (13% a 40% en las entidades clasificadas).

Un aumento en el corto plazo en las tasas de interés, a raíz del incremento del riesgo soberano, podría dar lugar a una disminución de capital por pérdidas considerables de inversiones no realizadas. Esto reduciría en el corto plazo la flexibilidad financiera y la liquidez si las aseguradoras tuvieran que pagar un mayor nivel de reclamos.

El crecimiento acotado del mercado, de 2% a diciembre de 2016, estuvo marcado principalmente por la eliminación de la doble contabilización de una póliza del ramo de invalidez y sobrevivencia que se habría registrado en años anteriores y tuvo un efecto de sobrevaluación de las primas suscritas del sector hasta 2015. Fitch estima que la industria podría crecer de 3% a 5% en 2017, lo que dependerá del desempeño de la economía, el crecimiento del sistema financiero y el éxito de los diferentes jugadores del mercado en el desarrollo de productos y canales masivos no tradicionales.

### Análisis Comparativo

Asesuisa Vida permanecía a junio de 2017 como la segunda compañía de mayor tamaño por volumen de primas netas entre las aseguradoras que operan exclusivamente en los seguros de personas. Desde la salida de la cartera previsional en 2016, su desempeño técnico ha mejorado de

forma notable, principalmente en términos de siniestralidad. Lo anterior ha incidido en una reducción del índice combinado a por debajo de 100%, a la vez que ha favorecido un incremento sostenido en sus indicadores rentabilidad, los cuales superaban los de sus pares relevantes y los del sector de vida al 1S17. Sin embargo, el principal reto de la compañía radica en mantener un crecimiento orgánico adecuado, que permita una dilución mayor de sus costos operativos a fin de mejorar la eficiencia.

## Cuadro Estadístico Comparativo (El Salvador)

(USD millones; cifras al 30 de junio de 2017)	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 (%)
<b>Asesuisa Vida, S.A.</b>	<b>EAA+(slv)</b>	<b>9.2</b>	<b>58.2</b>	<b>47.9</b>	<b>106.1</b>	<b>2.6</b>	<b>4.4</b>	<b>3.4</b>	<b>2.0</b>	<b>158.1</b>	<b>117</b>
SISA Vida, S.A.	EAA(slv)	13.1	62.9	35.6	98.5	6.8	8.5	1.8	1.9	71.7	133
AIG Vida, S.A.	n.d.	3.1	62.1	48.3	110.4	0.9	0.8	0.3	0.3	82.8	388
Pan American Life Ins. Co.	n.d.	6.7	60.5	31.6	92.2	7.3	9.4	2.3	2.0	87.3	100
Aseguradora Vivir, S.A.	n.d.	2.5	58.9	39.9	98.8	0.9	0.6	3.1	4.1	38.6	99
ASSA Vida, S.A.	EAA(slv)	4.3	40.1	47.6	87.7	6.8	3.5	0.6	0.8	37.8	340
<b>Total de Compañías Seguros de Personas</b>	<b>No aplica</b>	<b>41.1</b>	<b>57.2</b>	<b>44.0</b>	<b>101.2</b>	<b>9.5</b>	<b>4.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>87.7</b>	<b>147</b>

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

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

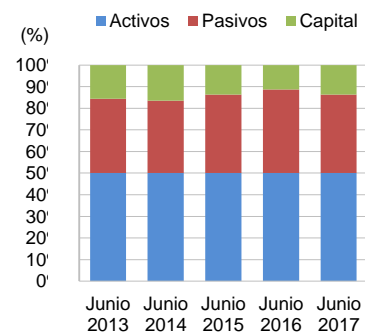
## Capitalización y Apalancamiento

(USD millones)	Jun 2017	Jun 2016	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio <sup>a</sup> (veces)	2.6	3.4	3.1	3.7	2.5	2.3	Fitch espera que los niveles de apalancamiento mantengan una evolución favorable, siempre y cuando exista una política conservadora de distribución de utilidades que permita un fortalecimiento constante del patrimonio.
Prima Retenida/Patrimonio <sup>b</sup> (veces)	1.7	2.0	1.9	2.9	2.2	2.6	
Patrimonio/Activo Total (%)	27.5	22.6	24.2	21.5	28.7	30.6	

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

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Composición de Balance



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Tendencia Favorable en Niveles de Capitalización

- Gestión Conservadora del Capital Fortalece Base Patrimonial
- Mejoras Importantes en Métricas de Apalancamiento
- Soporte Implícito de su Propietario Último

### Gestión Conservadora del Capital Fortalece Base Patrimonial

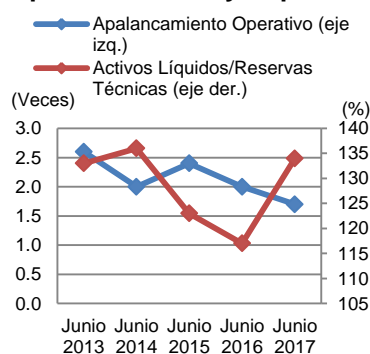
A junio de 2017, el patrimonio de Asesuisa Vida registró un crecimiento importante que alcanzó 28% respecto al mismo mes del año anterior. Esto es congruente con el aumento marcado de las utilidades y una gestión conservadora del capital por parte de la administración de la compañía, considerando que no se han distribuido dividendos en los últimos dos años. La tendencia favorable en la capitalización también está directamente asociada a las mejoras sostenidas que refleja el desempeño técnico.

Por otra parte, el indicador de solidez patrimonial continúa experimentando mejoras sostenidas y, a junio de 2017, alcanzó 27.5% y superó el nivel del año anterior de 22.6%. De mantenerse los niveles de rentabilidad actuales y una política conservadora de dividendos, el indicador de solidez patrimonial de Asesuisa Vida podría retornar a los niveles adecuados que había registrado históricamente.

### Mejoras Importantes en Métricas de Apalancamiento

Asesuisa Vida presenta mejoras importantes en sus métricas de apalancamiento, congruentes con la dinámica favorable en su capacidad para generar capital interno, la política conservadora de dividendos y una constitución menor de reservas para el producto de ahorro. A junio de 2017, la relación de apalancamiento operativo mantuvo la tendencia decreciente y alcanzó 1.7x. Este nivel compara favorablemente con el registrado por sus pares relevantes (1.8x) y es similar al promedio

## Apalancamiento y Liquidez

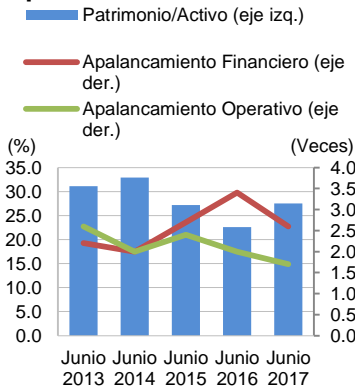


Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

de las compañías que operan en el segmento de seguros de personas (1.7x). La mejora en el indicador deriva de un fortalecimiento relevante del patrimonio (+28%) frente a un crecimiento más moderado en primas retenidas (+6%).

Por su parte, la métrica de apalancamiento financiero reflejó una reducción importante, al resultar en 2.6x a junio de 2017 frente a 3.4x a junio de 2016. Esta disminución está asociada directamente a una constitución menor de reservas de siniestros (-34%) dentro del pasivo, como resultado de las mejoras sostenidas en siniestralidad. En relación con el mercado, dicho indicador se mantuvo por encima del promedio de compañías de vida de 1.5x y del nivel de sus pares relevantes de 1.5x. Sin embargo, Fitch destaca la evolución adecuada que mantienen los niveles de apalancamiento y espera que Asesuisa Vida pueda sostener dicha dinámica en el corto y mediano plazo. La agencia considera que una generación interna de capital ascendente y una administración conservadora del capital persistirán como factores clave para mantener niveles adecuados de capitalización.

## Indicadores de Apalancamiento



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Soporte Implícito de su Propietario Último

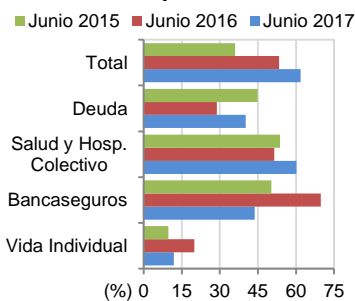
En la clasificación, Fitch reconoce el beneficio implícito de soporte que estaría disponible para Asesuisa Vida por parte de su propietario último, Grupo Sura, si fuese necesario. Lo anterior considera la calidad crediticia del grupo (clasificación internacional de 'BBB' otorgada por Fitch) y el vínculo 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, así como en la parte comercial.

## Desempeño

(USD millones)	Jun 2017	Jun 2016	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta Incurrida (%)	36.0	53.3	42.9	72.8	54.8	51.2	Fitch espera que Asesuisa Vida continúe experimentando una evolución favorable en su desempeño técnico en el mediano plazo y que pueda sostener la dinámica favorable en sus niveles de siniestralidad a fin de mantener el índice combinado inferior a 100% y niveles de rentabilidad buenos.
Costos Operativos/Primas Devengadas (%)	55.0	53.5	62.3	38.8	38.0	37.9	
Índice Combinado (%)	91.0	106.8	105.2	111.7	92.9	89.2	
Índice Operativo (%)	80.5	96.6	93.7	104.8	87.1	85.2	
ROAA (%)	8.3	2.6	3.4	(2.5)	6.3	7.3	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Siniestralidad Neta de Ramos Principales



Hosp.: Hospitalización.  
Fuente: Fitch y Asesuisa Vida.

## Rentabilidad Sustentada por Desempeño Técnico Adecuado

- Reducción Notable en Siniestralidad
- Gasto Administrativo Afecta Niveles de Eficiencia
- Rentabilidad Adecuada y Superior al Promedio

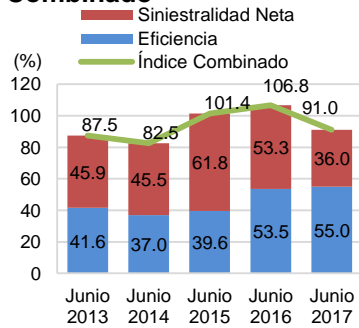
### Reducción Notable en Siniestralidad

Asesuisa Vida continúa mostrando mejoras notorias en sus niveles de siniestralidad, principalmente en el indicador de siniestralidad neta incurrida, el cual disminuyó a 36% a junio de 2017 desde 53% en el mismo mes del año anterior. Esta reducción se encuentra asociada en gran medida a una liberación importante de reservas de siniestros, derivada de una disminución relevante en el pago de reclamos. Asimismo, incide el buen comportamiento en la siniestralidad de los ramos de mayor peso dentro de la cartera, conforme al cambio en el enfoque de la cartera hacia negocios más nobles.

### Gastos Administrativos Afectan Niveles de Eficiencia

Pese a los avances importantes que la compañía ha registrado en su desempeño técnico, su nivel de eficiencia operativa permanece presionado por una estructura de costos pesada. El indicador de eficiencia aumentó levemente a 55% a junio de 2017 desde 53% en el mismo mes del año anterior. Este nivel superó el promedio del mercado de 42% y el de sus pares relevantes de 39% a

**Evolución del Índice Combinado**



Fuente: Fitch y Asesuisa Vida.

la misma fecha. Sin embargo, cabe resaltar que dicho indicador permanece influenciado en gran medida por las inversiones que Asesuisa Vida está realizando en materia de sistemas y procesos operativos, a fin de mejorar la eficiencia de sus procesos y, en última instancia, la atención al cliente.

Asimismo, la aseguradora mantiene su estrategia de diversificación en el portafolio de primas, derivado de la salida de la cartera previsional, la cual consiste en un enfoque mayor en negocios que demandan una proporción más alta de gastos de adquisición. Este es el caso de los seguros de deuda y bancaseguros comercializados a través del canal bancario, que mantienen en conjunto un peso relevante dentro de la cartera total. Por tanto, los costos de adquisición de la empresa resultaron en 36% de las primas netas al 1S17, superior al promedio registrado por las compañías que operan exclusivamente en negocios de vida de 17%.

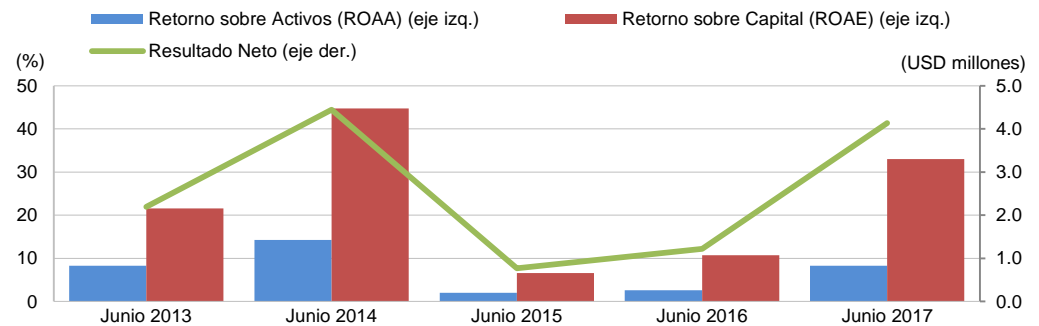
Fitch no espera una mejora significativa en el nivel de eficiencia en el corto plazo, considerando las inversiones importantes que la compañía está llevando a cabo. No obstante, aumentos podrían provenir en el mediano plazo a medida que dichos procesos se concluyan y la aseguradora continúe incrementando su base de primas.

**Rentabilidad Adecuada y Ampliamente Superior al Promedio**

Asesuisa Vida logró revertir la tendencia desfavorable que se veía en sus niveles de rentabilidad. En los últimos dos años, la compañía mostraba una dependencia relevante de la contribución de sus ingresos financieros. A junio de 2017, congruente con la buena dinámica de su rentabilidad técnica, la aseguradora presentó rentabilidades operativa y neta adecuadas, que alcanzaban USD2 millones y USD4 millones, respectivamente. Esto fue sustentado por un índice combinado inferior a 100% por primera vez en los últimos 3 años (91% al 1S17), gracias al desempeño adecuado de la siniestralidad global.

Asimismo, la compañía presentó indicadores de rentabilidad promedio de 8% sobre activo (ROAA) y 33% sobre patrimonio (ROAE), los cuales superaban ampliamente los registrados por el mercado de compañías de vida (5% y 10%, respectivamente) y sus pares relevantes (6% y 12%, respectivamente), especialmente en cuanto a su retorno a capital. Fitch espera que Asesuisa Vida pueda continuar reflejando mejoras progresivas en su rentabilidad a medida que la utilidad proveniente de su negocio asegurador siga en ascenso.

**Evolución en Indicadores de Rentabilidad Promedio**



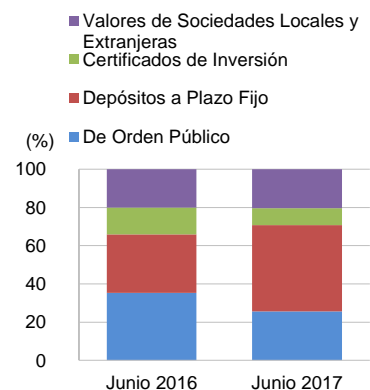
Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

**Inversiones y Liquidez**

(USD millones)	Jun 2017	Jun 2016	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	134	117	120	110	126	120	Fitch espera que los indicadores de cobertura de liquidez continúen incrementando en el mediano plazo, puesto que prevé mejoras en la siniestralidad incurrida de la compañía.
Activos Líquidos/Pasivos (%)	123	110	112	104	114	111	
Rotación de Cobranza (Días)	41	53	67	56	54	52	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Composición de Inversiones



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

## Posición de Liquidez Favorable

- Gestión Conservadora de Recursos de Inversión
- Coberturas de Liquidez Favorecidas por Base Amplia de Recursos
- Calidad de Primas por Cobrar Apoya Liquidez

## Gestión Conservadora de Recursos de Inversión

La cartera de inversión de Asesuisa Vida mantiene un perfil conservador acorde con su apetito de riesgo, enfocado principalmente en instrumentos de renta fija y fácil realización. En este sentido, la administración del portafolio se beneficia tanto del apoyo que recibe de Grupo Sura para el manejo de la mesa de dinero como del enfoque de gestión de riesgos en general.

Respecto a la revisión regulatoria anterior, la compañía ha optado por un enfoque más conservador en cuanto a su exposición a los títulos de orden público, considerando el deterioro en el riesgo soberano de El Salvador (clasificado en escala internacional por Fitch en 'CCC'). Por tanto, la exposición del portafolio a títulos públicos disminuyó a 25.7% del total en junio de 2017 desde 35.4% en junio de 2016. El resto de la cartera estaba diversificada en depósitos a plazo en bancos locales con perfil de riesgo adecuado (45.0%), certificados de inversiones en instituciones financieras locales con clasificación de riesgo de al menos AA-(slv) (9.0%), y bonos de entidades locales y extranjeras de buena calidad crediticia (20.2%).

El portafolio generó ingresos financieros 13.6% superiores a los registrados a junio de 2016, atribuible a una tasa de rendimiento promedio mayor y un crecimiento de 10% en la base de recursos de inversión. Fitch destaca la buena gestión del portafolio de inversión y la diversificación amplia de emisores con perfil de riesgo bajo que la compañía mantiene.

## Coberturas de Liquidez Favorecidas por Base Amplia de Recursos

Los recursos de mayor liquidez de Asesuisa Vida, entre disponibilidades e inversiones financieras, registraban una participación de 89% del activo total a junio de 2017, superando el promedio del mercado de compañías de vida de 74%. Dicha proporción continúa favorecida por un volumen mayor de recursos de inversión a raíz de una generación interna de capital adecuada y una liberación importante de reservas de siniestro a la misma fecha. En congruencia, las coberturas de activos liquidez fueron de 1.3x sobre reservas y 1.2x sobre pasivos. Ambos indicadores permanecieron inferiores al promedio de compañías de seguros de personas (1.9x y 1.4x, respectivamente), aunque en niveles adecuados para enfrentar las obligaciones en caso de que se presenten posibles escenarios de estrés.

## Calidad de Primas por Cobrar Apoya Liquidez

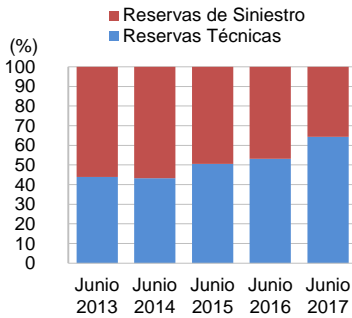
Asesuisa Vida mantiene una proporción baja de primas por cobrar frente a sus activos totales, que representaba 6.7% del total a junio de 2017. Lo anterior es congruente con el perfil de cartera actual de la compañía, que contempla un enfoque en riesgo individuales y una mejora en la rotación promedio de cobro de la cartera que disminuyó hasta 41 días a junio de 2017 (junio 2016: 53 días). La cartera conserva una calidad apropiada, puesto que 93% de la misma presentaba al 1S17 una antigüedad inferior a 30 días y solamente 3% reflejaba un vencimiento mayor a 90 días.

## Adecuación de Reservas

(USD millones)	Jun 2017	Jun 2016	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Reservas/Pasivos (%)	91.6	94.0	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 (%)	70.2	56.5	67.0	53.4	53.0	50.4	
Reservas Siniestros/Total Reservas (%)	29.8	43.5	33.0	46.6	47.0	49.6	
Reservas/Primas Retenidas (%)	143.9	158.1	150.1	117.8	100.2	82.2	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

**Composición de Base de Reservas**



Fuente: Asesuisa Vida.

**Cobertura de Reservas Conforme a Nivel de Retención**

- Reservas, Componente Principal dentro del Pasivo
- Cobertura de Reservas Congruente con Retención Actual

**Reservas, Componente Principal dentro del Pasivo**

Las reservas de siniestros de Asesuisa Vida registraron una reducción de 34% a junio de 2017, congruente con las mejoras sostenidas en siniestralidad de la cartera e influenciada en gran medida por una baja significativa en el volumen de siniestros pagados del ramo previsional. En ese sentido, la base de reservas de la compañía persiste como el componente principal dentro del pasivo y mantenía una participación de 92% del total a dicha fecha. En esta proporción, influye una constitución importante de reservas técnicas asociadas a un producto de vida con ahorro de largo plazo que fue descontinuado. El incremento en las reservas tiene el fin de ajustar el desfase del total creado para enfrentar obligaciones al vencimiento de las pólizas de dicho producto.

**Cobertura de Reservas Congruente con Retención Actual**

Asesuisa Vida registró una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 144% al 1S17, acorde con un nivel de retención más alto que el promedio del mercado (80% frente a 64% del sector de vida) y una constitución relevante de reservas técnicas mayor en 19%. Dicha relación supera ampliamente el promedio de sus pares relevantes de 74% y el del sector de las compañías de vida de 63%.

La agencia estima que la cobertura de reservas podría disminuir en el mediano plazo, ya que la aseguradora podría continuar registrando reducciones en sus reservas de siniestros (33% del total de reservas) y no se prevén constituciones importantes de reservas para el producto de vida con ahorro.

**Reaseguro**

**Protección de Reaseguro Adecuada para Perfil de Riesgo**

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

**Participación de Reaseguradores de Calidad Crediticia Alta**

Para la vigencia actual del programa de reaseguro (2017–2018), los contratos fueron negociados en conjunto con Grupo Sura y sus otras subsidiarias en la región, evidenciando la integración fuerte de la aseguradora con su propietario último. La compañía mantiene su esquema de reaseguro diversificado en reaseguradores con calidad crediticia alta y trayectoria internacional larga, con los que conserva una relación estrecha. Entre ellos, destacan Münchener Rück, Scor Global Life SE, Mapfre Re Compañía de Reaseguros y Hannover Re. Por tanto, el riesgo de contraparte es bastante limitado, ya que los reaseguradores cuentan con clasificaciones internacionales de fortaleza financiera por encima de ‘A–’.

**Exposición Patrimonial Baja por Riesgo Individual**

El esquema de reaseguro no exhibió cambios significativos respecto a la última revisión regulatoria de la compañía, con la excepción de algunos casos puntuales. En su mayoría, la protección es a través de contratos proporcionales con exposiciones bajas por riesgo individual suscrito y por evento. En ese sentido, la exposición mayor que presenta por riesgo individual es inferior a 1% del



patrimonio, lo que Fitch considera adecuado y conservador para los parámetros que se manejan en la región.

### ***Contrato Catastrófico Adecuado a Riesgos Asumidos***

La aseguradora cuenta con una cobertura catastrófica con capacidades amplias en relación con los riesgos asumidos en su cartera de primas, en la que predominan seguros con sumas aseguradas bajas y dispersión adecuada. Para la vigencia actual de dicho contrato, la capacidad es de USD20 millones, con una prioridad que representa 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)' con Perspectiva Estable.

## Apéndice A: Información Financiera

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

(USD miles; cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2016)

<b>Balance General</b>	<b>Jun 2017</b>	<b>2016</b>	<b>Jun 2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variación Jun 2017/2016 (%)</b>
Activos Líquidos	91,159	84,097	82,960	78,614	65,080	46,887	9.9
Disponibles	9,959	6,847	2,503	1,938	1,221	2,096	297.8
Inversiones Financieras	81,200	77,250	80,456	76,676	63,859	44,791	0.9
De Orden Público	20,616	27,364	28,200	22,175	21,449	6,448	(26.9)
De Orden Privado	60,584	49,885	52,256	54,500	42,410	38,343	15.9
Inversiones Transferidas	0	0	0	0	0	0	0.0
Préstamos Netos	88	84	96	92	92	1,815	(8.3)
Operaciones de Reporto de Corto Plazo	0	0	0	0	0	1,722	0.0%
Con Garantía de Pólizas a Largo Plazo	88	84	96	92	92	93	(8.3)
Primas por Cobrar	6,862	9,369	6,394	12,385	11,415	9,946	7.3
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	1,175	2,494	4,311	2,882	980	1,668	(72.8)
Inversiones Permanentes	0	0	0	0	0	0	0.0
Bienes Muebles e Inmuebles	0	0	0	0	0	0	0.0
Otros Activos	3,178	3,247	3,518	2,520	2,507	337	(9.7)
<b>Total de Activo</b>	<b>102,462</b>	<b>99,290</b>	<b>97,280</b>	<b>96,493</b>	<b>80,074</b>	<b>60,652</b>	<b>5.3</b>
Obligaciones con Asegurados	1,373	1,245	600	359	372	321	128.7
Reservas Técnicas y Matemáticas	47,759	46,741	40,000	38,139	27,274	19,710	19.4
Reservas para Siniestros	20,258	23,058	30,812	33,239	24,215	19,413	(34.3)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	421	1,360	397	500	288	403	6.0
Obligaciones con Entidades Financieras	2	1	0	5	0	0	0.0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	1,479	1,336	1,342	1,294	1,318	1,120	10.2
Cuentas por Pagar	2,774	1,287	1,963	2,015	3,268	1,004	41.3
Provisiones	203	208	199	199	247	24	1.8
Otros Pasivos	9	0	4	4	114	77	154.3
<b>Total de Pasivo</b>	<b>74,277</b>	<b>75,236</b>	<b>75,317</b>	<b>75,752</b>	<b>57,095</b>	<b>42,073</b>	<b>(1.4)</b>
Capital Social Pagado	4,200	4,200	4,200	4,200	4,200	4,200	0.0
Reservas de Capital	840	840	840	840	840	840	0.0
Patrimonio Restringido	1,265	1,260	290	290	2,340	296	336.2
Resultados de Ejercicios Anteriores	17,748	14,441	15,411	17,676	13,328	9,340	15.2
Resultado del Ejercicio	4,131	3,313	1,222	(2,265)	2,271	3,903	238.0
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>28,185</b>	<b>24,053</b>	<b>21,963</b>	<b>20,741</b>	<b>22,979</b>	<b>18,580</b>	<b>28.3</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio</b>	<b>102,462</b>	<b>99,290</b>	<b>97,280</b>	<b>96,493</b>	<b>80,074</b>	<b>60,652</b>	<b>5.3</b>
							<b>Variación Jun 2017/2016 (%)</b>
<b>Estado de Resultados</b>	<b>Jun 2017</b>	<b>2016</b>	<b>Jun 2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variación Jun 2017/2016 (%)</b>
Primas Emitidas Netas	29,517	58,990	27,764	78,061	71,753	66,884	6.3
Primas Cedidas	(5,885)	(12,502)	(5,370)	(17,462)	(20,380)	(19,286)	9.6
Primas Retenidas Netas	23,632	46,487	22,394	60,599	51,373	47,599	5.5
Siniestros Pagados Netos	(17,884)	(41,392)	(21,247)	(45,861)	(37,764)	(33,756)	(15.8)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	6,957	15,481	7,829	18,811	18,690	17,635	(11.1)
Siniestros Netos Retenidos	(10,927)	(25,911)	(13,418)	(27,051)	(19,075)	(16,121)	(18.6)
Ingresos o Egresos por Ajuste de Reservas	1,724	393	667	(20,097)	(12,630)	(11,523)	158.5
Gastos de Adquisición y Conservación	(10,515)	(20,058)	(9,806)	(17,372)	(14,961)	(14,422)	7.2
Reembolso de Comisiones por Reaseguro	278	407	394	1,128	1,772	794	(29.4)
Resultado Técnico	4,192	1,319	231	(2,792)	6,479	6,327	1,714.3
Gastos de Administración	(2,169)	(3,227)	(1,628)	(2,983)	(3,375)	(1,900)	33.2
Resultado de Operación	2,023	(1,908)	(1,397)	(5,775)	3,104	4,427	n.a.
Ingresos Financieros	2,414	4,358	2,125	3,632	2,688	1,750	13.6
Gastos Financieros	(32)	(128)	(21)	(233)	(175)	(113)	50.0
Otros Ingresos	1,711	2,050	915	433	450	49	87.0
Otros Gastos	(398)	(40)	(122)	(462)	(64)	(326)	226.2
Otros Ingresos Netos	1,313	2,010	793	111	386	(277)	65.6
Resultado antes de Impuestos	5,718	4,331	1,500	(2,265)	6,003	5,787	281.2
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,587)	(1,019)	(278)	27	(1,603)	(1,773)	471.3
Resultado Neto	4,131	3,313	1,222	(2,239)	4,400	4,014	238.0

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 junio de 2017, aportaba 57% de las primas emitidas y 73% 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	27/sep/2017
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	Auditada: 31/dic/2016 No auditada: 30/jun/2017
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	AA+(slv)
Link del Significado de la Clasificación	<a href="http://www.fitchca.com/DocumentosWeb/Escala%20de%20Calificaciones%20Nacionales%20regulatorias_El%20Salvador.pdf">http://www.fitchca.com/DocumentosWeb/Escala%20de%20Calificaciones%20Nacionales%20regulatorias_El%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 © 2017 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".