

Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

Informe de Clasificación

Clasificación

Emisor EAA+(slv)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

(USD millones)	Dic 2017	Dic 2016
Primas Netas	64.6	59.0
Patrimonio	26.24	24.1
Apalancamiento Operativo (veces)	1.9	1.9
Siniestralidad Incurrida (%)	36.8	42.9
Índice Combinado (%)	99.9	105.2
Resultado Neto	8.3	3.3
ROAE (%)	21.3	14.8
Activos Líquidos/Reservas Técnicas (%)	127.2	120.5

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

Miguel Martínez
+503 2516-6628
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: Tras una liberación importante de reservas asociadas al ramo previsional, Asesuisa Vida alcanzó una mejora notable en siniestralidad. No obstante, esto no logró compensar una capacidad menor para diluir costos, lo que incidió en una rentabilidad operativa acotada (índice combinado de 99.9%). Dado lo anterior, la rentabilidad se sustenta en la contribución del ingreso financiero y otros ingresos. Fitch espera que los cambios y estrategia vigente continúen consolidándose y repercutan en la capacidad de generación de recursos de Asesuisa Vida, a través del negocio asegurador.

Apalancamiento Superior al Promedio: La rentabilidad alcanzada le permitió a Asesuisa Vida mantener sus indicadores de apalancamiento tanto financiero como operativo de 3.0 veces (x) y 1.9x, respectivamente, acercándose a los promedios del mercado actual para compañías que operan en el segmento de seguros de personas (2.0x y 1.7x, respectivamente), después de haber experimentado un repunte importante en 2015. La consolidación de su estrategia en búsqueda de una rentabilidad ascendente beneficiaría su posición patrimonial y apalancamiento, los cuales aún tienen margen de mejora.

Cobertura de Reservas Creciente: Asesuisa Vida presentó una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 142.9% al cierre de 2017, congruente con una base de reservas robusta y un crecimiento constante en la base de primas retenidas. Esta cobertura se posiciona muy por encima del promedio de las compañías de vida de 90.3%. Fitch estima que la cobertura de reservas podría disminuir en el mediano plazo, ante reducciones en sus reservas de siniestros y considerando el vencimiento de pólizas de vida con un componente fuerte de reservas matemáticas.

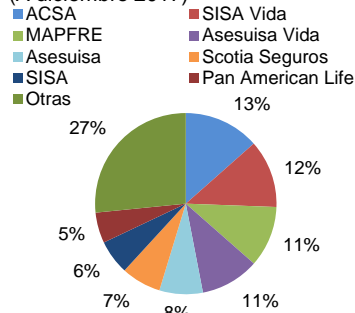
Esquema de Reaseguro Conservador: Asesuisa Vida mantiene una protección de reaseguro con capacidades amplias y exposiciones patrimoniales muy acotadas, gracias a la negociación de contratos con su propietario último. Su respaldo de reaseguro también cuenta con una nómina diversificada de compañías con 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. Asimismo, movimientos positivos en la clasificación provendrían de una consolidación mayor de su estrategia, que se refleje sostenidamente en su desempeño y niveles de apalancamiento, comparando favorablemente con el promedio de sus pares relevantes. Movimientos de clasificación negativos se originarían ante un deterioro adicional y sostenido en su desempeño técnico y operativo, así como en sus niveles de apalancamiento financiero y operativo, que repercutan sobre el perfil de riesgo de la compañía.

Participación de Mercado

(A diciembre 2017)



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Tamaño y Posición de Mercado

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, tras experimentar a lo largo de 2016 una contracción de su cartera de primas tras salir del negocio previsional, lo cual trajo consigo ciertas implicaciones en términos de desempeño. A diciembre de 2017, la compañía registró un crecimiento de 9% en su cartera de primas suscritas, 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, y 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 2017, 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 39% y 22%, respectivamente, y ambos siguen en crecimiento, favorecidos por el canal comercial bancario.

Asesuisa Vida ha impulsado un producto específico del ramo de vida individual, que representó 15% de la cartera, creció 22% frente a diciembre de 2015, gracias al éxito del nuevo 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 (+15%).

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.

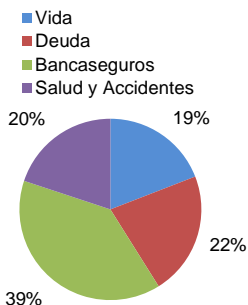
Estrategia Enfocada en Diversificar Suscripción

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 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. Como pilares

Primas por Ramo

(A diciembre 2017)



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

Metodologías Relacionadas

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

[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.

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 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. Aunado a esto, la administración estima implementar en 2018 una nueva plataforma tecnológica que servirá de base para aplicaciones y servicios tecnológicos, que sean acorde con las necesidades actuales y las tendencias de comportamiento de sus clientes.

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 forman 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 20 de febrero 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

Fitch estima que la industria de seguros en El Salvador alcanzará una tasa de crecimiento nominal en la producción de primas entre 2% y 3% al cierre de 2018. Dicho dinamismo sería influenciado por un pronóstico de crecimiento económico acotado de 2.4%. Los recientes acuerdos ligados a la reforma de pensiones han reducido la incertidumbre en cuanto a la capacidad del gobierno en satisfacer las necesidades de financiamiento en 2018; no obstante lo anterior, elecciones legislativas en 2018 al igual que presidenciales en 2019 podrán impugnar los acuerdos alcanzados y, como consecuencia, crear un impacto negativo en el crecimiento económico esperado en el corto plazo. Sin embargo, la industria podría reflejar mejoras en 2018 a través de una producción mayor en canales comerciales no tradicionales que crearían oportunidades en segmentos nuevos para el sector.

La industria de seguros en El Salvador ha reflejado históricamente un desempeño operativo adecuado, el cual es 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 verse afectados en el mediano plazo dado el entorno operativo difícil que los competidores

enfrentan. Fitch considera que los niveles de siniestralidad podrían experimentar un deterioro en el corto plazo, en cierta medida asociado 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 verse presionados debido a las bajas perspectivas de crecimiento en las primas suscritas, lo cual conllevaría a una menor capacidad en la dilución de los costos operativos.

El mercado asegurador Salvadoreño se ha caracterizado por mantener niveles de apalancamientos bajos y estables, así como niveles de liquidez adecuados. En opinión de Fitch, los niveles de capitalización se mantendrán 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 aunada a la poca diversidad de instrumentos contribuirán a una tendencia estable en los niveles de liquidez.

Análisis Comparativo

A diciembre de 2017, Asesuisa Vida era la segunda de mayor tamaño por volumen de primas netas entre las compañías que operan exclusivamente en los seguros de personas, pese a la salida de la cartera previsional. Su desempeño operativo ha mantenido una evolución favorable desde la salida de dicha cartera, principalmente en términos de los índices de siniestralidad. El índice combinado resulta en torno al 100% con una tendencia positiva, al igual que sus indicadores de rentabilidad, los cuales están retomando el nivel histórico que registraba la compañía previo a 2015.

Los niveles de apalancamiento se presentan estables, por lo que Fitch estima que en la medida que se consoliden estas mejoras alcanzadas podrían irse alineando más al promedio de sus pares y mantenerse 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 31 de diciembre 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 (%)
Asesuisa Vida, S.A.	EAA+(slv)	10.5	46.5	54.1	100.5	7.2	11.3	2.9	1.9	142.9	127
SISA Vida, S.A.	EAA(slv)	12.1	53.9	44.6	91.2	6.5	7.7	1.7	1.8	73.1	175
Pan American Life Ins. Co.	n.d.	5.5	65.2	34.7	99.1	6.5	8.8	2.7	1.9	107.7	104
Aseguradora Vivir, S.A.	n.d.	3.7	65.2	34.7	100.5	0.5	0.4	2.3	2.5	36.3	103
ASSA Vida, S.A.	EAA(slv)	5.0	48.6	41.5	90.1	5.0	3.5	0.7	0.7	68.8	274
Total Compañías Seguros de Personas	No aplica	39.6	53.0	46.6	99.6	6.1	7.4	2.0	1.7	90.3	145

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

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

Capitalización y Apalancamiento

(USD millones)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio ^a (veces)	3.0	3.1	3.7	2.5	2.3	1.8	La agencia 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 ^b (veces)	1.9	1.9	2.9	2.2	2.6	2.1	
Patrimonio/Activo Total (%)	25.3	24.2	21.5	28.7	30.6	35.5	

^a Apalancamiento financiero. ^b Apalancamiento operativo.

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

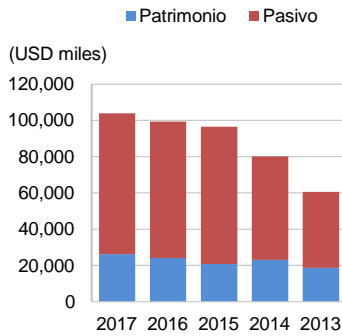
Posición Patrimonial Seguiría Beneficiado de Mejoras en Rentabilidad

- Generación Interna de Recursos Fortalece Patrimonio
- Niveles de Apalancamiento Estables Pero con Margen de Mejora
- Soporte Implícito de su Propietario Último

Generación Interna de Recursos Fortalece Patrimonio

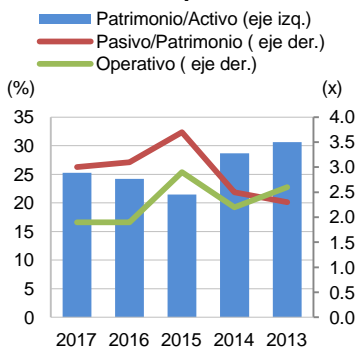
A diciembre de 2017, la base patrimonial de Asesuisa Vida se mantiene en ascenso, (+9%) frente a lo registrado en 2016. Lo anterior es congruente con la mejoras en desempeño que favorecieron la

Composición de Balance



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

Evolución del Apalancamiento



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

generación interna de recursos. La utilidad registrada de USD5.3 millones a la misma fecha, le permite distribuir resultados a su casa matriz. En octubre de 2017, en Junta General Extraordinaria se acordó la distribución de USD3.1 millones y, a su vez, le permite liquidar la pérdida de 2015 de USD2.2 millones.

De igual forma, la rentabilidad mayor incidió en una mejora leve de la relación de patrimonio sobre activos, hasta 25.3%. De mantenerse la política conservadora de distribución de utilidades, Fitch esperaría mejoras importantes en la solidez patrimonial de la compañía en el mediano plazo.

Niveles de Apalancamiento Estables Pero con Margen de Mejora

Los resultados obtenidos Asesuisa Vida y la liberación de reservas permitieron mantener estables sus indicadores de apalancamiento tanto financiero como operativo (3.0x y 1.9x, respectivamente), los cuales se van acercando a los promedios del mercado actual para compañías que operan en el segmento de seguros de personas (2.0x y 1.7x, en el mismo orden), tras en 2015 haber experimentado un repunte importante.

La salida de la cartera previsional favorece los niveles de apalancamiento, tras registrar una liberación importante de reservas principalmente de los siniestros ocurridos y no reportados (IBNR, por sus siglas en inglés), como el efecto de constitución de reservas asociadas a un producto de vida específico, habrían tenido su efecto sobre el repunte en los niveles de apalancamiento. Se espera que la consolidación de su estrategia en búsqueda de una rentabilidad ascendente beneficie aún más la posición patrimonial y niveles de apalancamiento, los cuales aún tienen margen para alinearse a los promedios de sus pares relevantes.

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.

Desempeño

(USD millones)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta Incurrida (%)	36.8	42.9	72.8	54.8	51.2	46.6	La agencia valora los cambios estratégicos realizados por la compañía. Se espera que el modelo de negocio se consolide y fortalezca la rentabilidad del negocio asegurador. Asimismo, Fitch estima que, en la medida en que la siniestralidad mantenga una tendencia favorable, el índice combinado alcance una proporción sostenidamente inferior a 100%.
Costos Operativos/Primas Devengadas (%)	63.0	62.3	38.8	38.0	37.9	35.6	
Índice Combinado (%)	99.9	105.2	111.7	92.9	89.2	82.2	
Índice Operativo (%)	88.6	93.7	104.8	87.1	85.2	78.6	
ROAA (%)	5.3	3.4	(2.5)	6.3	7.3	11.1	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

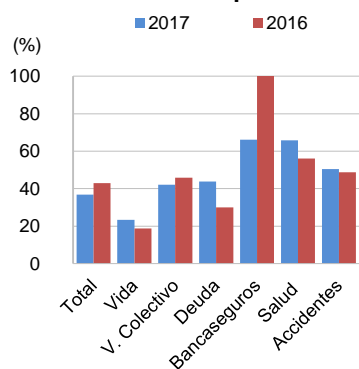
Cambios en Estrategia en Proceso de Consolidación Sobre el Desempeño

- Siniestralidad Mantiene una Tendencia Favorable
- Capacidad Menor para Diluir Costos Operativos
- Ingresos Financieros y Otros Ingresos Sustenta la Rentabilidad

Siniestralidad Mantiene una Tendencia Favorable

Asesuisa Vida tuvo una mejora notable en su nivel de siniestralidad incurrida, que pasó de 42.9% hasta 36.8% de las primas devengadas, el nivel más bajo registrado en los últimos 5 años. Esta tendencia favorable se ve sustentada en la salida del negocio previsional, el cual habría traído una

Siniestralidad Neta por Ramo



V.: Vida.
Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

constitución importante de reservas principalmente IBNR, así como la adecuación de reservas matemáticas para un producto de vida que hasta 2016 afectaron fuertemente el desempeño de esta líneas de negocios y la rentabilidad global de la compañía.

Sin embargo, para 2017, Asesuisa Vida se benefició de una liberación importante de reservas asociadas al negocio previsional (USD8.03 millones). Se de esperar un ritmo menor de reclamos para el ramo previsional, para el cual se estiman serán suficientes las reservas constituidas, y se esperaría que el corto plazo la compañía continúe una liberación de reservas asociadas a este ramo. Asimismo, bancaseguros, uno de los generadores principales de negocio, mostró una mejor notable en su siniestralidad neta alcanzada hasta 66.1% primas devengadas (frente a 103.7% a diciembre de 2016), tras haber constituido reservas matemáticas adicionales en períodos anteriores, luego de haber identificado un descalce para este producto, adecuación que ha concluido. En el corto plazo, se espera un repunte adicional en la siniestralidad, considerando que durante 2018 se vencen las primeras pólizas de asociadas a un producto de vida con ahorro.

El ramo de deuda se mantiene con una siniestralidad adecuada de 43.9%. Por su parte, salud un ramo que se conserva en crecimiento muestra un repunte en su siniestralidad, asociado al ritmo de producción mayor. 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.

Capacidad Menor para Diluir Costos Operativos

Dada la mezcla de negocio actual, la compañía muestra una capacidad menor para diluir su estructura de costos, por debajo de su promedio histórico. Al cierre de 2017, Asesuisa Vida alcanzó un indicador de eficiencia de 63.0% primas devengadas (frente 44.3% promedio 2013-2016). Este incremento se ve explicado ante la mezcla de negocio actual, la salida del negocio previsional que implicaba un volumen importante de comisiones. 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, también repercute sobre la estructura de costos. Los gastos de adquisición representan 34.9% la cartera de primas suscritas (21.6% promedio de la compañía 2013-2015).

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

Tras 2 años de registrar una pérdida operativa, con un índice combinado superior al 100%, Asesuisa Vida registró un resultado operativo acotado de USD59 mil al cierre de 2017, considerando una estructura de costos más pesada y una mejora considerable en siniestralidad. Por lo tanto, el índice combinado mejoró, alcanzando 99.9% y muy cerca del promedio de mercado de compañías de vida, de 99.6% a diciembre de 2017.

Sin embargo, la rentabilidad de Asesuisa Vida se sustentó en su mayoría en los ingresos financieros, cuya contribución mantuvo una tendencia creciente: 11.2% de las primas devengadas en 2017. Este rendimiento se benefició de la liberación importante de reservas de siniestros, que tuvo un ritmo de descarga más lento y una tasa de rendimiento promedio mejor por el incremento en las tasas de interés. 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.

Asesuisa Vida alcanzó una utilidad neta USD5.3 millones a diciembre de 2017, reflejada en índices de rentabilidad de 5.3% sobre activos y 21.3% sobre patrimonio (frente 5.5% y 12.2% promedio del mercado total respectivamente). Se 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)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	127	120	110	126	120	139	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 (%)	115	112	104	114	111	121	
Rotación de Cobranza (días)	57	67	56	54	52	62	

Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

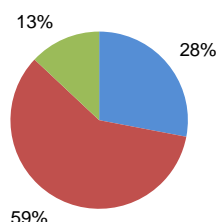
Portafolio Conservador y Posición de Liquidez Favorable

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

Portafolio de Inversiones

Diciembre 2017

- Bonos Gobierno
- Depósitos y Certificados de Inversión
- Bonos Privados



Fuente: Asesuisa Vida y cálculos de Fitch.

Administración de Portafolio Alineado con Casa Matriz

La cartera de inversión de Asesuisa Vida mantiene 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 como del enfoque de gestión de riesgos en general, al que se debe apegar la compañía.

Los recursos de inversión se encuentran principalmente en depósitos a plazo y certificados de inversión en instituciones financieras locales (59% del portafolio) en 12 instituciones locales. La mayoría de ellas cuentan con una clasificación de riesgo otorgada por Fitch de AA- o superior. El 28% del portafolio se encuentra en valores emitidos por Gobierno Central de El Salvador y el restante 13% está colocado en valores emitidos por sociedades extranjeras y fondos de titularización local.

Además, 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 venido contrayendo de manera 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 86.2% del activo total a diciembre de 2017, superando el promedio del mercado de compañías de vida de 79%. Dicha proporción continúa favorecida por un volumen mayor de recursos de inversión. En congruencia, las coberturas de activos liquidez fueron de 127% sobre reservas y 115% sobre pasivos. La Cobertura sobre reservas permanece inferior al promedio de compañías de seguros de personas (145%) y similar con la cobertura sobre pasivos (114%), respectivamente), 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 diciembre de 2017, acorde con la mayor producción de primas, Asesuisa Vida reflejó un incremento en la cartera de primas por cobrar (+14%), con una participación del 10.25% del activo total. La calidad de esta cartera es estable y adecuada, donde 93% de la misma se mantiene vigente y únicamente 3.2% de la cartera por cobrar presentan vencimiento superior a 90 días.

La rotación promedio en la gestión de cobros regresó a sus niveles históricos 57 días, cercana al promedio de la compañías de vida (58 días). Esta fue influenciada por el perfil de cartera de la compañía actual y la mezcla de negocio.

Adecuación de Reservas

(USD millones)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Reservas/Pasivos (%)	90.5	92.8	94.2	90.2	93.0	87.1	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 (%)	77.7	67.0	53.4	53.0	50.4	47.7	
Reservas Siniestros/Total Reservas (%)	22.3	33.0	46.6	47.0	49.6	52.3	
Reservas/Primas Retenidas (%)	142.9	150.1	117.8	100.2	82.2	74.2	

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

Tras la liberación de reservas asociadas al ramo previsional, que provocó una mejora en la siniestralidad de la compañía, se registró una contracción importante (32% negativo) de las reservas de siniestros, y registran una participación menor dentro de la base de reservas totales (22.3% frente a 33% a diciembre 2016). Por su parte, las reservas técnicas y matemáticas se mantienen en ascenso (+17%), considerando la adecuación de reservas matemáticas para un producto de vida que culminó a lo largo de 2017, y las reservas de riesgo en curso reflejo del dinamismo de la cartera de primas. Dada la mezcla de negocio actual, la base de reservas totales persiste con la mayor participación dentro del pasivo, con 90.5% del total a diciembre de 2017.

Cobertura de Reservas Superior al Promedio

La compañía presentó una cobertura de reservas sobre primas retenidas de 142.9% al cierre de 2017, congruente con una base de reservas robusta y un crecimiento constante en la base de primas retenidas. Esta cobertura se posiciona muy por encima del promedio de las compañías de vida (90.3% primas retenidas).

Fitch estima que la cobertura de reservas podría disminuir en el mediano plazo. Esto se debe a que Asesuisa Vida podría continuar registrando reducciones en sus reservas de siniestros y 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, donde 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 proporcionales cuota parte como excedente, para reasegurar sus riesgos individuales, con excepción del ramo de gastos médicos, el cual además cuenta 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 a 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.

Apéndice A: Información Financiera

Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas

Balance General

(USD miles; cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2016)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Variación 2017/2016 (%)
Activos Líquidos	89,620	84,097	78,614	65,080	46,887	38,811	7
Disponible	15,931	6,847	1,938	1,221	2,096	2,130	133
Inversiones Financieras	73,689	77,250	76,676	63,859	44,791	36,681	(5)
De Orden Público	20,290	27,364	22,175	21,449	6,448	10,900	(100)
De Orden Privado	53,399	49,885	54,500	42,410	38,343	25,781	(100)
Inversiones Transferidas	0	0	0	0	0	0	
Préstamos Netos	107	84	92	92	1,815	606	28
Operaciones de Reporto de Corto Plazo	0	0	0	0	1,722	500	-
Con Garantía de Pólizas a Largo Plazo	107	84	92	92	93	105	28
Primas por Cobrar	10,649	9,369	12,385	11,415	9,946	9,165	14
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	1,214	2,494	2,882	980	1,668	843	(51)
Inversiones Permanentes	-	0	0	0	0	0	
Bienes Muebles e Inmuebles	-	0	0	0	0	0	
Otros Activos	2,368	3,247	2,520	2,507	337	103	(27)
Total Activo	103,958	99,290	96,493	80,074	60,652	49,528	5
Obligaciones con Asegurados	1,216	1,245	359	372	321	319	(2)
Reservas Técnicas y Matemáticas	54,702	46,741	38,139	27,274	19,710	13,282	17
Reservas para Siniestros	15,656	23,058	33,239	24,215	19,413	14,568	(32)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,770	1,360	500	288	403	982	30
Obligaciones con Entidades Financieras	1	1	5	0	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2006.7	1,336	1,294	1,318	1,120	992	50
Cuentas por Pagar	2057.7	1,287	2,015	3,268	1,004	1,594	60
Provisiones	301.3	208	199	247	24	22	45
Otros Pasivos	0	0	4	114	77	203	
Total Pasivos	77,711	75,236	75,752	57,095	42,073	31,963	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	1,775	1,260	290	2,340	296	180	41
Resultados de Ejercicios Anteriores	14,082	14,441	17,676	13,328	9,340	6,886	(2)
Resultado del Ejercicio	5,350	3,313	(2,265)	2,271	3,903	5,460	62
Total Patrimonio	26,247	24,053	20,741	22,979	18,580	17,565	9
Total Pasivo y Patrimonio	103,958	99,290	96,493	80,074	60,652	49,528	5
Estado de Resultados	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Variación 2017/2016 (%)
Primas Emitidas Netas	64,550	58,990	78,061	71,753	66,884	58,482	9
Primas Cedidas	(15,307.6)	(12,502)	(17,462)	(20,380)	(19,286)	(20,963)	22
Primas Retenidas Netas	49,242	46,487	60,599	51,373	47,599	37,519	6
Siniestros Pagados Netos	(37,348)	(41,392)	(45,861)	(37,764)	(33,756)	(30,193)	(10)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	14,776	15,481	18,811	18,690	17,635	16,606	(5)
Siniestros Netos Retenidos	(22,571)	(25,911)	(27,051)	(19,075)	(16,121)	(13,588)	(13)
Ingresos o Egresos por Ajuste de Reservas	(655)	393	(20,097)	(12,630)	(11,523)	(4,836)	(267)
Gastos de Adquisición y Conservación	(22,530)	(20,058)	(17,372)	(14,961)	(14,422)	(12,666)	12
Reembolso de Comisiones por Reaseguro	513	407	1,128	1,772	794	1,422	26
Resultado Técnico	3,999	1,319	(2,792)	6,479	6,327	7,852	203
Gastos de Administración	(3,940)	(3,227)	(2,983)	(3,375)	(1,900)	(1,488)	22
Resultado de Operación	59	(1,908)	(5,775)	3,104	4,427	6,364	(103)
Ingresos Financieros	4,855	4,358	3,632	2,688	1,750	1,409	11
Gastos Financieros	(235.3)	(128)	(233)	(175)	(113)	(117)	83
Otros Ingresos	2,922	2,050	433	450	49	105	43
Otros Gastos		(40)	(462)	(64)	(326)	(65)	(100)
Otros Ingresos Netos	2,922	2,010	111	386	(277)	40	45
Resultado antes de Impuestos	7,601	4,331	(2,265)	6,003	5,787	7,696	75
Provisión para el Impuesto a la Renta	(2,250)	(1,019)	27	(1,603)	(1,773)	(2,231)	121
Resultado Neto	5,350	3,313	(2,239)	4,400	4,014	5,465	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/mar/2018
Número de Sesión	023-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	Auditada: 31/dic/2017
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	EAA+(slv)
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

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. 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".