

ASSA Compañía de Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Beneficio de Soporte: La clasificación de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (ASSA) incorpora un beneficio de soporte a su operación por parte de ASSA Compañía Tenedora, S.A., *holding* de seguros que, a su vez, pertenece a Grupo ASSA. Lo anterior se sustenta en la operación de la subsidiaria, la cual Fitch Ratings considera importante en la estrategia de expansión del grupo, así como en la integración comercial, apoyo técnico y protección de reaseguro.

Crecimiento Superior al Promedio: Al cierre de diciembre de 2019, aumentó 14.7% en primas suscritas y 3.0% en primas retenidas frente a diciembre de 2018, impulsado principalmente por un dinamismo mayor en el ramo de incendio y líneas aliadas. En consecuencia, su cuota de mercado fue de 4.1% en primas suscritas y de 2.5% en primas retenidas al cierre de 2019.

Niveles de Apalancamiento Estables: Sus niveles de apalancamiento fueron estables al cierre de diciembre de 2019, por una generación interna de capital adecuada en dicho ejercicio y pese a una distribución de utilidades de USD2.5 millones. ASSA registró una relación de primas retenidas sobre patrimonio de 0.6 veces (x), favorable con el promedio del mercado de 1.1x a la misma fecha. Además, registró una relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio de 1.0x a diciembre de 2019, tendencia que ha sido estable en el tiempo.

Desempeño Técnico Adecuado: ASSA registró un índice de siniestralidad neta incurrida de 37.3% al cierre de diciembre de 2019, similar al de 2018 (37.0%) y favorable frente al promedio del mercado de 58.4% a la misma fecha. No obstante, incrementó en sus gastos operativos, dada una redistribución de costos entre ASSA Vida, S.A. Seguros de Personas (ASSA Vida) y ASSA, lo cual resultó en un deterioro en el indicador de eficiencia operativa de ASSA, superior al del mercado (52.6% frente a 42.5%). En consecuencia, su índice combinado registró un deterioro (diciembre 2019: 90.0%; diciembre 2018: 84.9%), aunque se mantuvo favorable con la media del mercado de 101.0% a diciembre de 2019.

Coberturas de Liquidez Adecuadas: A diciembre de 2019, su cobertura de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas fue de 260.4%, superior al de 2018 (254.9%) y al promedio del mercado de 165.3%. La cobertura de disponibilidades e inversiones sobre pasivos fue de 81.1%, inferior al nivel de 2018 y al promedio del mercado (100.3%) a dicha fecha.

Exposiciones Patrimoniales Relevantes: Su esquema de reaseguro actual se mantiene protegido bajo contratos no proporcionales y cuota parte excedente. Además, ASSA cuenta con una cobertura catastrófica amplia respaldada por el reasegurador cautivo del grupo. Por su parte, las exposiciones patrimoniales por riesgo y por evento en el ramo de incendio siguen siendo relevantes, aunque las reservas catastróficas acumuladas en su balance cubrirían en una proporción razonable la prioridad por evento catastrófico en dicho ramo.

Sensibilidades de Clasificación

Dado que la clasificación contempla el beneficio parcial de soporte por parte del grupo controlador, cambios en la capacidad y disposición de este para proveer soporte a ASSA podrían conllevar modificaciones en la misma. Un movimiento positivo en la clasificación estaría asociado a una mejora consistente en su posición competitiva acompañado de un buen desempeño financiero que le permita mantener índices de rentabilidad adecuados. Lo anterior sería siempre que sus niveles de siniestralidad no experimenten desviaciones significativas, y que su posición de capital y liquidez siga acorde a las necesidades de su operación. Por otra parte, movimientos negativos podrán resultar de un deterioro significativo en sus índices de siniestralidad y eficiencia operativa.

Clasificación

ASSA Compañía de Seguros, S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora EAA(slv)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

ASSA Compañía de Seguros, S.A.

(USD millones)	31 dic 2018	31 dic 2019
Activos	33.9	36.4
Patrimonio	17.1	16.3
Resultado Neto	1.9	1.7
Primas Netas	25.4	29.1
Índice Combinado (%)	84.9	90.0
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	37.0	37.3
ROE (%)	12.2	10.0

PDR – Prima Devengada Retenida

Fuente: Fitch Ratings; ASSA.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 9, 2020\)](#)

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

Analistas

Lourdes Santana

+503 25166622

lourdes.santana@fitchratings.com

Jazmín Roque

+503 25166607

jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Negocio

En opinión de Fitch, el perfil de negocios de ASSA es más limitado frente al de otros pares que operan dentro del mercado asegurador salvadoreño, dada su participación de 4.1% en primas emitidas y 2.5% en primas retenidas del total del mercado al cierre de diciembre de 2019. Asimismo, la compañía mantiene una cartera con una diversificación adecuada, aunque concentrada por líneas de negocio y con limitaciones geográficas. En cuanto a su perfil de riesgo, ASSA muestra un apetito de riesgo mayor que sus pares comparables, reflejado en un crecimiento superior al promedio del mercado al cierre de 2019. No obstante, la aseguradora cuenta con el soporte de su grupo controlador a través de ASSA Compañía Tenedora, S.A. y con una marca reconocida en la región centroamericana, debido a la importancia de su operación en la estrategia de expansión del grupo.

Competidor Pequeño con Participación Ascendente

ASSA se perfila como un competidor pequeño dentro del mercado local, ocupando el noveno lugar respecto al total de primas suscritas dentro de este a diciembre de 2019. De esta manera, la base de primas suscritas de la compañía ascendió a USD29.1 millones a la misma fecha (14.7% frente a diciembre 2018), como consecuencia, en su mayoría, de un crecimiento orgánico continuo. Dicho incremento fue superior al promedio del mercado de 6.8% al cierre de 2019 e impulsado principalmente por un dinamismo mayor en la suscripción de primas en su ramo principal, incendio y líneas aliadas (+23.1% frente a diciembre 2018). Lo anterior fue beneficiado principalmente por nuevos negocios corporativos importantes y primas provenientes de negocios *fronting* en dicha línea de negocio. Por su parte, el ramo de autos se contrajo levemente (1%), así como el ramo de transporte (6.6%), como resultado de la no renovación de cuentas importantes, aunque contrarrestados por un incremento en los ramos de responsabilidad civil y fianzas de 47.8% y 14.2%, respectivamente.

Diversificación por Líneas de Negocio Concentrada en sus Ramos Principales

Al cierre de diciembre de 2019, la compañía conservó un comportamiento variado por ramos de negocio, aunque concentrado en los ramos de autos e incendio y líneas aliadas (78.0% del total de la cartera de primas). De esta manera, a la misma fecha, 53.5% de la cartera de primas suscritas correspondió al ramo de incendio (diciembre 2018: 47.7%) y 24.5% a la línea de autos (diciembre 2018: 26.3%). Por su parte, los ramos de transporte, responsabilidad civil ya fianzas participaron con 7.3%, 5.3% y 5.1%, respectivamente, del total de primas suscritas al cierre de 2019.

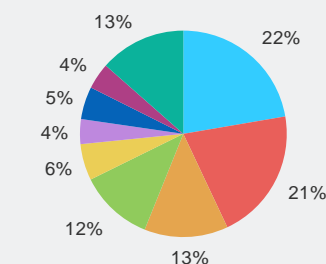
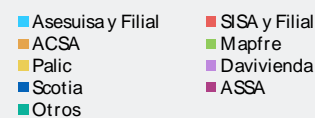
En cuanto a la concentración de su cartera de primas por principales clientes, 32% de la cartera total de primas provino de sus 20 clientes principales, dentro de los cuales sobresale la concentración en una sola póliza (11%) correspondiente a un negocio cedido en un 100%. Por su parte, la participación de los restantes no supera 4% en cada caso. En este sentido, dicho porcentaje no denota una concentración relevante, en opinión de Fitch.

Estrategia Comercial y Proyecciones

Al cierre de diciembre de 2019, los corredores se mantuvieron como el canal principal de comercialización con el objetivo de continuar expandiendo las operaciones de ASSA a nivel local más allá de su negocio cautivo. Para 2020, la administración de la compañía estima un crecimiento conservador en relación con el registrado al cierre de diciembre de 2019, el cual se estima que será beneficiado principalmente a través de sus líneas de negocio más importantes, autos e incendio y líneas aliadas. Para ello, la compañía le apuesta a facilitar sus servicios a sus clientes a través de nuevas herramientas automatizadas en cuanto a los reclamos y reembolsos de siniestros, así como a fortalecer los productos ya existentes. Asimismo, ASSA espera incursionar en nuevos negocios a través de terceros y asume el reto de fidelizar su cartera en un mercado altamente competitivo.

Participación de Mercado Por Primas Suscritas

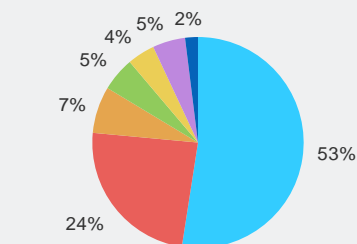
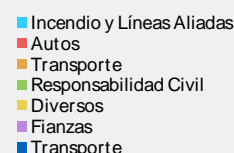
(Al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Portafolio de Primas Netas por Ramos

(Al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Propiedad

La compañía fue constituida originalmente bajo la razón social de Seguros La Hipotecaria, S.A. el 28 de noviembre de 2008. No obstante, inició operaciones hasta 27 de julio de 2009. El 18 de abril de 2011, en la junta general de accionistas, acordó cambiar su razón social a ASSA Compañía de Seguros, S.A. Sin embargo, el lanzamiento de la marca se realizó hasta 2012. La compañía es subsidiaria en 99% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. con domicilio en Panamá. El restante 1% pertenece al *holding*, ASSA Compañía Tenedora, S.A., de la cual ASSA es subsidiaria en 100%.

Grupo ASSA es un conglomerado financiero con una franquicia sólida en los países centroamericanos. Desarrolla actividades de seguros, banca, titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios. Tiene presencia en Panamá, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Colombia. Desde finales de 2017, su operación de seguros se expandió también hacia Guatemala y Honduras, con la adquisición de las operaciones que AIG tenía en dichos países, incluyendo las de El Salvador y Panamá.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros auditados de la aseguradora al cierre de 2019. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador. Los estados financieros de ASSA Compañía de Seguros fueron auditados por la firma KPMG y no presentan salvedad alguna para el período de análisis.

Capitalización y Apalancamiento

Posición de Capitalización Favorable y Niveles de Apalancamiento Estables

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Primas Retenidas sobre Capital (x)	1.1	1.2	0.4	0.6	0.6	La agencia opina que la posición de capitalización que mantiene ASSA, así como el soporte de su grupo controlador, le permitirá reflejar niveles de apalancamiento adecuados. Sin embargo, una distribución de resultados continua, poco conservadora, podría impactar su posición patrimonial y sus índices de apalancamiento.
Apalancamiento Bruto (x) ^a	n.d	n.d	n.d	n.d	2.3	
Apalancamiento Neto (x) ^b	1.7	1.8	0.8	0.9	1.0	
Patrimonio / Activo Total (%)	38.6	33.4	42.8	50.6	44.9	

^aRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. ^bRelación de primas retenidas más reservas técnicas netas sobre patrimonio. X-veces.
Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Recursos Patrimoniales Influenciados por Reparto de Utilidades

Al cierre de diciembre de 2019, la base patrimonial de ASSA totalizó USD16.3 millones, cifra inferior en 4.6% frente a la reflejada a diciembre de 2018 como consecuencia principalmente de un reparto de USD2.5 millones en concepto de utilidades distribuibles durante dicho período. No obstante, la compañía reflejó un resultado neto positivo de USD1.7 millones al cierre de 2019, el cual le permitió mantener estabilidad en su base patrimonial y reflejar niveles de apalancamiento favorables en relación con el promedio del mercado asegurador local. Asimismo, ASSA se mantuvo en cumplimiento del índice de suficiencia patrimonial, el cual alcanzó 88.4% del requerimiento exigido por el regulador local a la misma fecha. Por otra parte, los recursos patrimoniales representaron 44.9% del total de sus activos, siendo este un nivel superior al de sus pares de mercado de 42.9% a diciembre de 2019.

En cuanto a la composición de su base patrimonial, 39.8% correspondió a capital social pagado, mientras que el restante (60.2%) fue representado por reservas de capital, patrimonio restringido y resultados de ejercicios anteriores.

Niveles de Apalancamiento Inferiores al Promedio

Los indicadores de apalancamiento de ASSA mantienen una tendencia estable y continúan comparando favorablemente con el promedio de sus pares de mercado. Al cierre de diciembre de 2019, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 0.6x, nivel similar al reflejado a diciembre de 2018 (0.6x) e inferior al promedio del mercado de 1.1x a la misma fecha. Por su parte, el apalancamiento neto, medido como la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio, fue de 1.0x a diciembre de 2019.

En opinión de Fitch, dichos valores son estables para la operación actual de la compañía, Sin embargo, la agencia señala que una política más conservadora en cuanto a la distribución de utilidades podría mitigar cualquier impacto en los niveles de apalancamiento de la compañía, considerando las proyecciones de crecimiento más conservadoras y de menores resultados para 2020 en relación con lo reflejado durante el período de ejercicio anterior.

Disponibilidad de Soporte de su Grupo Controlador

La clasificación de ASSA se basa un enfoque de soporte de grupo, en el cual Fitch valora la importancia estratégica de la subsidiaria en El Salvador, así como la capacidad de sus accionistas para proveerle soporte. Lo anterior se puede evidenciar a través de las inyecciones continuas de capital recibidas por parte de casa matriz con el propósito de sustentar el desarrollo de la operación en períodos de ejercicio anteriores.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como el salvadoreño, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus accionistas y opina que las opciones disponibles de fondeo son más limitadas que en mercados de capital desarrollados, lo que restringe su flexibilidad financiera. Sin embargo, en el caso de ASSA, su fuente principal de cualquier fondeo adicional es su propietario último, lo cual es valorado positivamente por Fitch en la clasificación de riesgo de la subsidiaria.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Técnico Adecuado y Rentabilidad Buena

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Bruta/Prima Suscrita (%)	49.3	33.9	17.4	29.8	23.7	La agencia espera que la rentabilidad de la compañía se mantenga comparando favorablemente con el promedio del mercado. Sin embargo, para mantener una rentabilidad técnica buena se deberá implementar medidas de forma sostenida en cuanto a la selección de riesgos y el control de gastos.
Siniestralidad Neta/Prima Devengada (%)	55.7	34.2	36.6	37.0	37.3	
Índice Combinado (%)	118.1	97.1	94.7	84.9	90.0	
ROA (%)	(1.4)	1.4	1.4	5.7	4.8	
ROE (%)	(4.2)	3.9	3.5	12.2	10.0	

Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Índices de Siniestralidad Estables

ASSA conserva controles rigurosos en relación con la suscripción de riesgos acorde a los lineamientos de su grupo controlador. En este sentido, al cierre de diciembre de 2019, registró un índice de siniestralidad neta incurrida de 37.3%, similar al reflejado al cierre de 2018 (37.0%) e inferior al promedio del mercado de 58.4% a la misma fecha. Esto se le atribuye principalmente a una mejora en la siniestralidad del ramo de autos (diciembre 2019: 49.4%; diciembre 2018: 57.8%), la cual fue beneficiada por una depuración de cartera y por efectivas políticas de suscripción de riesgos.

Asimismo, el ramo de transporte registró una mejora en su indicador de siniestralidad neta desde 30.1% al cierre de 2018 hasta 27.1% al cierre de 2019, influenciada por la contracción que presentó su cartera a esa fecha. Por su parte, al cierre de diciembre de 2019, el ramo de incendio y líneas aliadas reflejó un deterioro en su índice una siniestralidad neta, el cual fue de 18.2% (diciembre 2018: 1.7%), principalmente como consecuencia de desviaciones debidamente reaseguradas y asociadas al sismo registrado en mayo de 2019 en el país y otros siniestros importantes ocurridos hacia finales de 2019.

De esta manera, la compañía exhibe un resultado técnico positivo de USD4.9 millones al cierre de diciembre de 2019. En términos de generación de resultados, fue el ramo de incendio su principal contribuyente (30.1%), seguido por el ramo de autos (28.5%).

Deterioro en Indicador de Eficiencia Operativa

Al cierre de diciembre de 2019, los gastos operativos de ASSA incrementaron 13.4% en relación con el cierre de 2018, influenciados principalmente por un aumento (16.5%) en el rubro de gastos de administración. Lo anterior corresponde a una modificación llevada a cabo en 2019 en cuanto a una distribución de costos más específica entre ASSA Vida, S.A. Seguros de Personas (ASSA Vida) y ASSA, la cual se hizo de acuerdo al flujo de negocio de cada compañía. Asimismo, algunos gastos operativos son compartidos entre ambas compañías en proporciones similares. De esta manera, al cierre de diciembre de 2019, la compañía registró un índice de eficiencia operativa de 52.6%, el cual comparó desfavorablemente frente al nivel reflejado al cierre de 2018 (47.9%) y al promedio del mercado de 42.5% a esa fecha.

Rentabilidad Comparaba Favorablemente al Mercado

A pesar de una mejora en el índice de siniestralidad neta, el deterioro en el indicador de eficiencia operativa resultó en un deterioro en el índice combinado de ASSA, el cual fue de 90.0% al cierre de diciembre de 2019 (diciembre 2018: 84.9%). Sin embargo, dicho indicador compara favorablemente con el promedio del mercado a la misma fecha de 101.0%.

Por otra parte, la utilidad neta de la compañía descendió a USD1.7 millones a diciembre de 2019 (diciembre 2018: USD1.9 millones), como consecuencia de un menor ingreso financiero. Lo anterior resultó en una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de 10.0% y sobre activos (ROA) de 4.8% a diciembre de 2019, inferiores a los reflejados al cierre de 2018 (ROE: 12.1%; ROA: 5.7%), aunque favorables respecto al promedio del mercado de 4.6% y 2.0%, respectivamente.

Inversiones y Liquidez

Políticas de Inversión Conservadoras y Liquidez Adecuada

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	204.6	145.6	208.8	254.9	260.4	La agencia espera que la política conservadora de inversiones sigan beneficiando la liquidez de la compañía, así como la generación de capital adecuada.
Disponible e Inversiones/Pasivo Total (%)	71.3	47.3	69.1	92.8	81.1	
Deuda Soberana/Capital (%)	n.d.	n.d.	n.d.	19.8	13.2	
Primas por Cobrar/Total de Activos (%)	28.8	30.8	33.9	30.6	32.5	
Rotación de Cobranza (días)	127	116	153	161	139	

n.d. - No disponible.

Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Portafolio de Inversión Orientado a Instrumentos de Renta Fija

ASSA mantiene un portafolio de inversiones con un perfil de riesgo bajo, dado su enfoque en instrumentos de renta fija derivado de políticas de inversión estrictamente alineadas a las de su grupo controlador. Así, al cierre de diciembre de 2019, 44.6% del portafolio total se colocó en depósitos en bancos con clasificación en escala nacional de 'EBBB+(slv)' o superior otorgadas por Fitch y otras agencias. Por otra parte, 35.9% correspondió a obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas, con clasificación en escala nacional de 'EA(slv)' o superior otorgadas por Fitch y otras agencias. Además, 19.0% de los recursos fueron invertidos en valores emitidos por el Estado e instituciones relacionadas con clasificación en moneda extranjera y local de 'B-', otorgada por Fitch y con una participación sobre el patrimonio de la compañía baja a diciembre de 2019 (13.2%).

Por su parte, los activos de riesgo de ASSA, conformados por la inversión en instrumentos de renta variable con una clasificación nacional de 'EA(slv)' o superior y primas por cobrar superiores a 90 días sobre su patrimonio más reservas catastróficas presentaron una participación de 22.4%. En opinión de Fitch, lo anterior es una proporción razonable.

Coberturas de Liquidez Adecuadas a su Perfil de Negocio

Los recursos de mayor liquidez de ASSA, representados por disponibilidades e inversiones financieras, totalizaron USD16.3 millones al cierre de diciembre de 2019 (+4.6% frente a 2018). Estos recursos registraron una participación de 44.7% dentro del activo total, siendo esta cifra inferior al promedio del mercado de 57.2% a esa fecha. Sin embargo, la compañía presentó una cobertura de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas de 260.4% a diciembre de 2019, la cual fue superior a la reflejada al cierre de 2018 (254.9%) y a la media del mercado asegurador local de 165.3% a la misma fecha.

Por su parte, la relación de disponibilidades e inversiones sobre pasivos fue de 81.1% a diciembre de 2019, nivel inferior frente al registrado al cierre de 2018 y al reflejado por sus pares de mercado de 100.3%. En opinión de Fitch, las coberturas de activos líquidos se mantendrán en niveles adecuados, siempre y cuando ASSA conserve una política conservadora sobre la composición de su portafolio de inversión y una constitución de reservas adecuada.

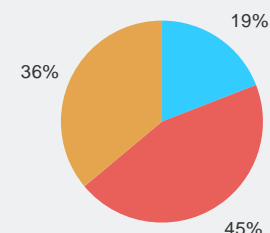
Participación Alta de Primas por Cobrar

Al cierre de diciembre de 2019, el rubro de primas por cobrar registró una participación de 32.5% dentro del activo total de ASSA (+14.5% frente a diciembre 2018), siendo esta superior al promedio del mercado de 19.7% a la misma fecha. Dicha proporción es congruente con el crecimiento del negocio y con las políticas de fraccionamiento de pago en algunos de sus ramos principales. Sin embargo, la calidad de la cartera de primas por cobrar es buena, dado que sólo 0.7% del total de las primas presentó una antigüedad mayor de 90 días al cierre de 2019. En opinión de Fitch, lo anterior mitiga la percepción de riesgos del volumen de este rubro en el balance de ASSA.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas

(Al 31 de diciembre de 2019)

- Emitidos por el Estado
- Depósitos Bancarios a Plazo
- Obligaciones negociables de Sociedades Salvadoreñas



Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Adecuada

Indicadores Relevantes

(A 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	50.4	55.3	121.0	56.9	56.6	La agencia no espera cambios significativos en la política de constitución de reservas de la compañía. Sin embargo, Fitch continuará monitoreando el comportamiento de reservas de siniestros en relación con el crecimiento en riesgos suscritos.
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.4	1.1	0.3	0.3	
Reservas de Siniestros/Capital ^a (x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.4	
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.7	2.4	1.5	1.9	1.7	

^aApalancamiento de Reservas. X-veces.

Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Constitución de Reservas Acorde con el Perfil de la Cartera

La base total de reservas técnicas de ASSA totalizó USD6.2 millones al cierre de diciembre de 2019 (+2% frente a diciembre 2018), como consecuencia del mayor dinamismo en la suscripción de primas, aunque influenciado por una retención menor del negocio (diciembre 2019: 38.8%; diciembre 2018: 42.4%). De esta manera, al cierre de diciembre de 2019, la compañía reflejó una cobertura de reservas netas sobre primas retenidas de 56.6%, la cual se mantuvo similar al nivel registrado a diciembre de 2018 (56.9%) y permanece inferior al promedio del mercado de 72.9% a la misma fecha.

En cuanto a la composición de la base de reservas técnicas de ASSA, a diciembre de 2019, la mayor proporción (77.7%) estuvo integrada por reservas técnicas y matemáticas, mientras que 22.3% correspondió a reservas de siniestros.

Perfil de Riesgo Bajo de Reservas

ASSA registró relaciones de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre capital inferiores a 1.0x. Fitch clasifica lo anterior como una influencia baja del riesgo de estas reservas como factor de crédito en la clasificación de la aseguradora.

Crecimiento de Reservas de Siniestros Similar a la Media del Mercado

La dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros, medidas por la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos de la compañía fue de 1.7x al cierre de diciembre de 2019, nivel superior a la media del mercado de 1.4x a esa fecha. Dicho incremento aún está relacionado con la constitución de reservas por reclamos del sismo ocurrido en mayo de 2019 y con siniestros importantes ocurridos en el segundo semestre de 2019 correspondientes al ramo de incendio; sin embargo, su tendencia se ha mantenido superior a 1.5x en los últimos cinco años de ejercicio.

En opinión de Fitch, lo anterior denota cierta precaución en el crecimiento de las reservas de siniestros en relación con el crecimiento de riesgos de suscripción al ser superior a 1.5x. No obstante, al considerar la relación del cambio en la proporción de reservas a primas devengadas de 1.0% a la misma fecha, la tasa de crecimiento de reservas de siniestros respecto a los riesgos suscritos supone un comportamiento proporcional dentro de los parámetros de Fitch.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo de Reaseguro del Grupo

ASSA mantiene el apoyo de su casa matriz a través de su esquema de reaseguro, lo cual se evidencia a través de la reaseguradora cautiva del grupo, Lion Re. Además, la compañía tiene respaldo de reaseguradores internacionales que se caracterizan por su calidad crediticia adecuada y una extensa trayectoria, entre las que destacan: Transatlantic Re, Scor Re, Mapfre Re, Swiss Re, Catlin, Hannover Re, Everest y Willis Re. Los reaseguradores que participan en el esquema de reaseguro de la compañía son seleccionados por su casa matriz, específicamente por la subsidiaria panameña, la cual negocia directamente los contratos automáticos para todas las subsidiarias de ASSA en la región.

Exposiciones Patrimoniales Relevantes

Dentro de la vigencia del esquema de reaseguro actual, la compañía se mantiene protegida bajo contratos no proporcionales y cuota parte excedente, limitando así las pérdidas máximas a su cargo para sus líneas de negocio. En cuanto a su ramo principal de incendio y líneas aliadas (incluye todo riesgo de daño físico), ASSA cuenta con un contrato de tipo excedente en el que la exposición patrimonial de la aseguradora permanece relevante al cierre de diciembre de 2019 (6.1%). Por su parte, el ramo de autos está protegido bajo un contrato de tipo proporcional cuota parte en el que la retención de la aseguradora se mantiene en un nivel adecuado (0.5%) del patrimonio a diciembre 2019). En cuanto al ramo de transporte, este cuenta con un contrato cuota parte excedente y un contrato de exceso de pérdida. Ambos contratos se complementan reduciendo la prioridad máxima a cargo de la compañía a un nivel adecuado, siendo esta exposición de (0.5% del patrimonio).

Cobertura Catastrófica Amplia

La compañía mantiene sus contratos catastróficos para ramos de incendio y líneas aliadas, transportes (marítimo, aéreo y terrestre) y casco marítimo con una capacidad amplia, debido a la negociación conjunta con las demás subsidiarias del grupo.

Para la vigencia actual, la compañía logró incrementar su capacidad sin afectar la prioridad a su cargo. No obstante, esta prioridad es relevante en relación al patrimonio (5.9% por evento) y es superior a otros pares relevantes del mercado local. Al cierre de diciembre de 2019, las reservas de provisión para terremotos de la compañía totalizaron USD661 mil y fueron constituidas de acuerdo a la regulación local. Estas reservas cubren parcialmente (66.1%) la prioridad del contrato de exceso de pérdida catastrófico para el ramo de incendio y líneas aliadas.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones en escala de Fitch se detallan a continuación:

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

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

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Supervisión Regulatoria

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

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

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

Perfil de Competencia

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

Desarrollo de Mercados Financieros

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

Riesgo País

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

Apéndice B: Análisis Comparativo

Competidor Pequeño con Desempeño Financiero Adecuado

Al cierre de diciembre de 2019, ASSA se perfila como un competidor pequeño dentro del mercado asegurador salvadoreño, con una participación de 4.1% del total de primas suscritas dentro de este.

En términos de desempeño, la compañía reflejó un índice combinado de 90.0%, el cual comparó favorablemente con la media del mercado de 101.0%. Lo anterior fue resultado de una estabilidad en su índice de siniestralidad neta, inferior al de sus pares de mercado, aunque influenciado por un deterioro en su indicador de eficiencia operativa, el cual comparó desfavorablemente con el promedio del mercado al cierre de 2019. Asimismo, la compañía mantiene una posición de capitalización adecuada, derivada de una generación de capital adecuada, la cual le permite reflejar indicadores de apalancamiento por debajo del promedio de sus pares de mercado. Por su parte, las coberturas de liquidez de ASSA se mantienen en niveles adecuados según parámetros de Fitch y son comparables con sus pares relevantes de mercado.

Comparación con Pares Relevantes

(USD al 31 de diciembre de 2019)	Clasificación	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Neta/PDR (%)	Índice Combinado (%)	ROA (%)	ROE (%)	Primas Retenidas/ Patrimonio (x)	Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	Primas Suscritas/ Primas Retenidas (%)
ASSA Compañía de Seguros	EAA(slv)	4.1	37.3	90.0	4.8	10.0	0.6	260.4	38.0
MAPFRE Seguros El Salvador	EAA(slv)	11.6	66.8	94.1	5.3	17.0	1.8	113.7	56.5
Scotia Seguros, S.A.	EAA+(slv)	5.1	51.1	77.1	6.7	11.1	0.6	238.9	48.2

PDR - Prima Devengada Retenida. x - veces

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

ASSA Compañía de Seguros, S.A. – Balance General

(USD millones)	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019-2018 (%)
Activo						
Disponibles	2,739	2,370	14,036	15,545	16,265	(17.4)
Inversiones Financieras Netas	1,106	984	3,614	5,426	4,479	16.5
Préstamos Netos	1,633	1,386	10,422	10,120	11,786	
Primas por Cobrar	140	800	0	0	0	14.3
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	1,804	2,317	12,048	10,355	11,837	74.5
Inversiones Permanentes	489	337	876	1,035	1,807	2.3
Bienes Muebles e Inmuebles	0	0	4,823	4,920	5,031	(55.6)
Otros Activos	172	160	311	188	84	(25.6)
Activo Total	6,253	7,515	35,492	33,891	36,399	7.4
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	64	21	118	100	75	(24.7)
Reservas Técnicas	981	1,235	4,606	4,772	4,855	1.7
Reservas para siniestros	357	393	2,117	1,327	1,392	4.9
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,386	1,220	8,074	5,920	7,732	30.6
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	-
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	269	264	1,047	927	1,279	38.0
Cuentas por Pagar	713	1,596	3,099	2,614	4,213	61.1
Provisiones	0	1	135	78	85	9.5
Otros Pasivos	69	275	1,121	1,010	419	(58.5)
Total Pasivo	3,839	5,005	20,317	16,747	20,051	19.7
Patrimonio						
Capital Social Pagado	2,500	2500	6,500	6,500	6,500	-
Reserva de capital, patrimonio restringido y resultados de ejercicios anteriores	-86	9	8,675	10,644	9,848	(7.5)
Total Patrimonio	2,414	2,509	15,175	17,144	16,348	(4.6)
Total Pasivo y Patrimonio	6,253	7,515	35,492	33,891	36,399	7.4

Fuente: Fitch Ratings y ASSA.

ASSA Compañía de Seguros, S.A. – Estado de Resultados

(USD millones)	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019-2018 (%)
Primas Netas	5,677	6,490	17,111	25,368	29,087	14.7
Primas Cedidas	(3,020)	(3,544)	(11,557)	(14,650)	(18,043)	23.2
Primas Retenidas Netas	2,657	2,946	5,555	10,718	11,045	3.0
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperación	(2,799)	(2,200)	(2,969)	(7,563)	(6,887)	(8.9)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	958	1,315	1,141	2,869	2,862	(0.2)
Siniestros Netos Retenidos	(1,842)	(885)	(1,828)	(4,694)	(4,025)	(14.3)
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	510	(290)	(410)	624	(148)	(123.7)
Gastos de Adquisición y Conservación	(1,295)	(1,087)	(2,057)	(4,007)	(4,270)	6.6
Reembolso de comisiones por reaseguro	554	562	1,204	2,141	2,257	5.4
Resultado Técnico	584	1,247	2,465	4,782	4,859	1.6
Gastos de Administración	(917)	(1,329)	(2,372)	(3,263)	(3,802)	16.5
Resultado de Operación	(333)	(82)	93	1,519	1,057	(30.4)
Ingresos Financieros	83	189	321	1,252	779	(37.8)
Gastos Financieros y Reservas de Saneamiento	(53)	(40)	(349)	(532)	(148)	(72.1)
Otros Ingresos Netos	236	117	380	574	742	29.3
Resultado antes de Impuestos	(66)	184	445	2,813	2,430	(13.6)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(20)	(88)	(140)	(844)	(758)	(10.2)
Resultado Neto	(86)	96	306	1,969	1,672	(15.1)

Fuente: Fitch Ratings y ASSA.

Apéndice D: Otras Consideraciones de Clasificación

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

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación intrínseca de ASSA considera el beneficio de soporte que podría estar disponible por parte de su matriz, Grupo ASSA, compañía *holding* de la operación en la región. En opinión de Fitch, dicho apoyo estaría disponible si fuese necesario, dada la importancia estratégica que se refleja en el compromiso fuerte con la operación de ASSA, a través del uso de la misma marca, políticas de suscripción, productos y en la protección de reaseguro, en la que participa de manera importante la reaseguradora cautiva del grupo, Lion Re.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

Fitch considera que las políticas y la estructura de gobierno de ASSA son adecuadas y neutrales para la clasificación.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: ASSA Compañía de Seguros, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 25/marzo/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 024-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:
31/diciembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:
<https://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 clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

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

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

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

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

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

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