

ASEGURADORA POPULAR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 16 de abril de 2021

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EBBB.sv	EBBB.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
Perspectiva	Estable	Estable	

"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"

----- MM US\$ al 31.12.20-----			
ROAA:	1.2%	Activos:	6.3
		Patrimonio:	4.6
ROAE:	1.7%	Ingresos:	1.0
		Utilidad Neta:	0.08

Historia: Emisor: EBBB (16.06.05).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020; así como información adicional proporcionada por la entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de Aseguradora Popular, S.A. (en adelante Popular, o la Aseguradora) en EBBB.sv, con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2020.

En la clasificación de riesgo, se han valorado como aspectos favorables: (i) el alto nivel de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera y otorga capacidad para absorber pérdidas por siniestros; (ii) la elevada cobertura de los activos líquidos sobre las reservas; (iii) las métricas de siniestralidad inferiores al sector; y (iv) la apropiada calidad de activos.

Por otra parte, la calificación de riesgo se ve limitada por: (i) la baja participación de mercado de la compañía en el sector de seguros, aunada a la sostenida contracción en la captación de primas en los últimos años; (ii) el menor desempeño financiero; y (iii) las oportunidades de mejora en el área de tecnología. El entorno económico adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios, los atrasos en el pago de primas y los impactos en siniestralidad. La perspectiva de la calificación es Estable.

El comité de Clasificación considera que en un escenario donde la compañía continúe registrando pérdidas de negocios que deterioren aún más sus ratios de rentabilidad; podría conllevar a una acción de calificación.

Alto nivel de solvencia patrimonial: Al 31 de diciembre de 2020, Aseguradora Popular registró un patrimonio neto superior en 93.6% con respecto al margen de solvencia mínimo requerido por la regulación local (95.4% en 2019), exhibiendo una posición favorable respecto de otras aseguradoras de la industria. Sin embargo, la menor dinámica en la suscripción de negocios en los últimos períodos evalua-

dos ha contribuido en los niveles de solvencia; haciendo notar la liberación de margen de solvencia regulatorio. En ese contexto, dichos niveles permitirían a la Aseguradora acompañar potenciales crecimientos en sus operaciones y absorber pérdidas por siniestros inesperados. Valorando las estimaciones de bajo crecimiento de Popular, Zumma Ratings estima que los niveles de solvencia se mantendrán altos.

Elevada cobertura de los activos líquidos: Las disponibilidades e inversiones financieras representaron el 92.2% del total de activos al cierre de 2020 (92.7% en 2019). La gestión de liquidez de la Aseguradora se beneficia de la alta disponibilidad de sus instrumentos, de la ausencia de deuda financiera y de la adecuada gestión de cobranza. Por su parte, el indicador de liquidez a reservas de la Aseguradora se ubicó en 4.7x (1.6 sector seguros), reflejando una elevada cobertura frente a su principal obligación.

Apropiada calidad de activos: El portafolio de inversiones es el activo con mayor participación en el balance de la entidad (90% del total de los activos). En términos de estructura, los depósitos a plazo y valores garantizados por bancos locales y otras instituciones financieras representaron el 66% del total del portafolio al cierre de 2020; haciendo notar que el 64% de estos títulos están en instituciones con calificaciones de A o superiores, el 36% restante se ubican en el rango de BBB+ y A-. Adicionalmente, las emisiones de sociedades salvadoreñas y los certificados en fondos de inversión participaron de forma conjunta con un 28%. A la misma fecha, los instrumentos emitidos por el Estado representaron un bajo 6% de las inversiones.

Por otra parte, se señala el incremento en la rotación de primas por cobrar (a 53 días desde 40), debido a ciertos negocios que reflejan atrasos debido a afectaciones de la pandemia en el sector económico en el que operan; de-

biendo señalar que la Aseguradora ha logrado recuperar algunas cuotas en 2021. Valorando el contexto de menor actividad económica, la compañía ha incrementado el gasto por constitución de reservas por incobrabilidad, mientras la situación con sus clientes se normaliza.

Muy baja participación de mercado: La compañía obtuvo una participación de mercado en relación a primas netas de 0.1% al cierre de 2020, siendo la aseguradora de menor tamaño de la industria. La no vinculación con un grupo financiero determina una limitación para comercializar productos.

Tendencia decreciente en la suscripción de negocios: Popular refleja un desarrollo desfavorable en la producción de primas en los últimos años, debido a su modelo de negocios conservador y menos competitivo frente a las prácticas de la industria. En términos de primas netas, la Aseguradora registró una contracción anual del 29.8%, explicada por algunas cuentas importantes que la entidad no fue capaz de renovar, así como por los impactos de la contingencia sanitaria en la generación de nuevos negocios. Por ramos, el menor volumen de primas estuvo determinado, principalmente, por la disminución anual en otros seguros generales (55.9%), fianzas (28.8%) e incendio (13%).

Históricamente, la Aseguradora se ha caracterizado por promover una estrategia de comercialización conservadora, de comparar con otros actores del mercado, incorporando condiciones técnicas que permitan cautelar los márgenes de rentabilidad, determinando una política tarifaria menos agresiva.

Cabe precisar que la Aseguradora planea comercializar productos con beneficios más atractivos, acompañados de mayor publicidad, con el objetivo de mantener la actual cartera y atraer nuevos clientes. Sin embargo, el entorno de lenta recuperación económica podría sensibilizar los planes comerciales de Popular.

Siniestralidad inferior al sector, en virtud de la buena política de suscripción: El costo por incidencia de reclamos de asegurados totalizó US\$275 mil al 31 de diciembre de 2020, reflejando una disminución anual del 14%. Esta variación estuvo asociada con el desempeño de los ramos de otros daños generales (fidelidad) y automotores. Por su parte, los ramos de vida y accidentes y enfermedades también reflejan reducciones, debiendo señalar que la compañía no ha tenido una afectación importante de siniestros por COVID-19. Adicionalmente, la Aseguradora tampoco presentó casos sustanciales de siniestralidad derivados de

las tormentas Amanda y Cristóbal. En ese contexto, la relación siniestros brutos sobre primas netas se ubica en 26.4% (49.0% promedio del sector) al cierre de 2020. Asimismo, el importe de siniestro incurrido neto de la compañía totalizó US\$138 mil (US\$194 mil en 2019); no obstante, el ratio de siniestralidad incurrida incrementó a 29.2% desde 24.8% en el lapso de un año (61% promedio de mercado), debido a la menor producción de primas netas.

Zumma Ratings prevé que la siniestralidad incurrida de la compañía aumente en sintonía con el endurecimiento de las condiciones de reaseguro en 2021, particularmente en vida y catastrófico.

Oportunidades de inversión en el área de tecnología: Aseguradora Popular presenta desafíos en el área de tecnología, particularmente en aquellos vinculados a renovación de infraestructura y automatización en procesos relevantes. La implementación de medios digitales para eficientizar procesos y diversificar la comercialización de productos, contribuiría en el desarrollo de la Aseguradora. Para 2021, la entidad no planea reforzar los riesgos descritos relacionados en el área tecnológica.

Desarrollo desfavorable en resultados: Popular cerró 2020 con una utilidad después de impuestos de US\$77 mil, la más baja de los últimos cuatro años. El menor desempeño estuvo determinado por la menor producción de primas netas, la reducción de los ingresos financieros (tasas bajas en el sistema) y, en menor medida, la menor liberación de reservas. Por otra parte, contribuyen positivamente el menor volumen de reclamos y la recuperación de siniestros por reaseguro; así como el control en el gasto operativo. En sintonía con lo anterior, el margen técnico desmejoró a 34.5% desde 39.7% en el lapso de doce meses, mientras que el margen operativo se ubicó en -23.5% (0.5% promedio de mercado); en función de la menor capacidad para diluir gastos administrativos.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura registró un deterioro con respecto a 2019 (81.3% versus 63.1%), aunque continua favorable en relación al promedio de la industria (92.4%). En general, Aseguradora Popular refleja un buen desempeño técnico, a pesar de su limitada capacidad para generar negocios. El principal desafío de la compañía es estabilizar su desempeño financiero en un contexto donde el sector crece modestamente y la competencia es intensa por el resto de participantes.

Fortalezas

1. Elevada posición de suficiencia patrimonial.
2. Niveles favorables de liquidez.
3. Desempeño en la siniestralidad favorable con respecto al mercado.

Debilidades

1. Baja participación de mercado.
2. Disminución continua en primas.
3. Menor generación de utilidades.
4. Necesidades de inversión en el área de tecnología.

Oportunidades

1. Redefinición estratégica comercial para incrementar suscripción de primas directas.

Amenazas

1. Repunte en siniestros por COVID-19.
2. Desempeño económico y entorno de creciente competencia.

ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. En ese sentido, en el segundo y tercer trimestre de 2020 la economía de El Salvador registró significativas disminuciones interanuales en su PIB (-19.8% y -10.2%, respectivamente). Además, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó una contracción anual entre -7.0% y -8.5% para el cierre de 2020. Lo anterior refleja el impacto en la economía de las medidas de cierre temporal de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad, confinamiento social y cese de la actividad económica de los sectores no esenciales para disminuir el número de casos y contagios por la pandemia.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura. Si bien la reapertura en la economía contribuyó a una recuperación de puestos de trabajo que quedaron en estatus de suspensión temporal, el nivel de empleo formal registró una disminución anual de 2.1% al cierre de 2020. Con base en datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), El Salvador reflejará una expansión en su economía del 4.0% para 2021. Entre los factores positivos que podrían contribuir con la recuperación económica se encuentran la disminución en los índices de violencia, los modestos y estables niveles de inflación, el mayor flujo de remesas, el inicio de la vacunación contra el COVID-19 y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, entre los elementos adversos se señalan el aumento en el precio del petróleo, el elevado nivel de endeudamiento público, el acceso a financiamiento del Gobierno sin medidas fiscales claras, la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la percepción que tenga la comunidad internacional sobre el Estado de Derecho en el país.

Según datos del BCR, las exportaciones totales registraron una contracción anual del 15.4% al cierre de 2020, explicada principalmente por el menor importe de los sectores industria manufacturera y maquilas. Durante los meses críticos de la coyuntura sanitaria en que se presentó el cierre de fronteras y sectores no esenciales de la economía, se observó una contracción severa en las exportaciones, sin embargo, la reapertura económica local y de los socios comerciales de El Salvador conllevó una importante recuperación de las exportaciones mensuales en el último trimestre de 2020, logrando niveles mensuales similares a los registrados antes de la pandemia.

Por otra parte, las importaciones decrecieron anualmente en 11.8%, al cierre de 2020, especialmente de productos de industria manufacturera. En otro aspecto, la factura petrolera se redujo un 36.8% producto de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI durante 2020: USD\$39.1), así como por la reducción de la demanda durante el período de confinamiento. No obstante, el precio internacional del petróleo ha mostrado una tendencia al alza en los primeros meses del 2021. El volumen acumulado de

remesas recibido en 2020 ascendió a US\$5,918.6 millones, reflejando un incremento anual del 4.8%. En sintonía con la crisis sanitaria y las restricciones de movilidad en Estados Unidos, las remesas familiares registraron una reducción en el segundo trimestre de 2020. Sin embargo, la apertura de la economía norteamericana, así como una recuperación en la tasa de desempleo hispano contribuyeron a su incremento en el segundo semestre de 2020.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. El volumen de deuda pública total incrementó anualmente un 14.2% en 2020 (uno de los más altos de la región); estimándose que el ratio deuda/PIB se ubicó en 90.0% al cierre de 2020. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50% en julio de 2020; valorándose el alto costo de este financiamiento en virtud del perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Cabe mencionar que Moody's modificó la perspectiva crediticia de El Salvador a Negativa en febrero de 2021, debido a los retos fiscales y de sostenibilidad de la deuda pública que presenta el Gobierno. Durante los dos primeros meses del 2021, el Gobierno presentó atrasos en el pago a proveedores y en la transferencia de recursos FODES, mientras que los ingresos recaudados fueron menores a los presupuestados; presionando aún más las finanzas públicas.

Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2021, principalmente por el vencimiento de LETES y CETES y el limitado acceso a financiamiento externo e interno. Un aspecto clave será la estrategia fiscal que impulse el Gobierno; considerando el control que tendrá el partido Nuevas Ideas en la Asamblea Legislativa a partir del 1 de mayo. Además, el Gobierno ha confirmado que mantiene negociaciones con el FMI para una Línea de Crédito Extendida, conllevando a la implementación de un potencial ajuste fiscal.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria de seguros de El Salvador se encuentra conformada por 17 grupos; haciendo notar la reciente culminación del proceso de fusión por absorción entre Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) y Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.). Adicionalmente, destaca el inicio de operaciones de Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas en enero de 2020 y la reciente incorporación de dos nuevas aseguradoras: Seguros Comédica, S.A. y Comédica Vida, S.A.

Las primas netas consolidadas reflejan un incremento anual del 2.8%, mostrando una ralentización con respecto al crecimiento observado en diciembre de 2019 (6.8%). El ritmo de expansión en el primaje estuvo en sintonía con la menor dinámica económica, producto del brote del COVID-19 y la gradual reactivación de distintos sectores económicos.

Al 31 de diciembre de 2020, los ramos que exhiben el mayor crecimiento anual son previsionales rentas y pensiones (11.9%) y vida (9.0%); mientras que automotores y otros seguros generales decrecieron en 10.3% y 0.3%, respectivamente. En otro aspecto, el nivel de retención del sector exhibe estabilidad en los últimos años, ubicándose en 61.0% al cierre de 2020 (63.0% en 2019).

El gasto por siniestralidad del sector totalizó un importe de US\$353.8 millones, disminuyendo anualmente en 1.6%. Dicha variación estuvo en función de los menores reclamos en autos, acorde con el periodo de confinamiento y los trabajos remotos. No obstante, se señala que otros ramos registraron un alza, particularmente vida e incendio, en un contexto de pandemia y los costos por los huracanes Amanda y Cristóbal. Por su parte, la siniestralidad incurrida pasó a 61.0% desde 59.7% en el transcurso de un año; haciendo notar la mayor constitución de reservas para siniestros.

El sector continúa registrando niveles prudenciales de liquidez. En diciembre de 2020, los activos líquidos consolidados de la industria cubrieron un 98% el total de los pasivos; mientras que el indicador de liquidez a reservas se ubicó en 1.56 veces (1.64x en diciembre 2019). Cabe precisar que las compañías de seguros reflejaron un aumento en el volumen de primas por cobrar debido a la recesión económica y a la menor capacidad de pago de sus clientes; sin embargo, el sector realizó ajustes en el plan de pago de las primas para asegurados, siendo recuperadas algunas de éstas en el cuarto trimestre de 2020.

En términos de solvencia, la industria exhibe niveles favorables, a pesar de algunos pagos de dividendos a inicios de 2020. En ese sentido, la relación patrimonio/activos pasó a 38.2% desde 39.4% en el lapso de un año; mientras que el indicador de suficiencia patrimonial regulatorio alcanzó el 76.2% al 31 de diciembre de 2020. Estos niveles le permiten al sector generar colchones para compensar siniestros que superen las reservas técnicas constituidas, bajo un entorno de incertidumbre económica.

La utilidad neta consolidada del sector refleja una contracción por tercer año consecutivo, totalizando US\$22.1 millones en 2020 (US\$35.9 millones en 2019). La menor generación de utilidades estuvo determinada por un mayor costo de cesión de primas, la expansión en reservas para reclamos y en menor medida, por un aumento en el gasto por reservas de saneamiento (incobrabilidad de primas). En sintonía con lo anterior, el margen técnico se ubicó en 9.6% (11.2% en diciembre 2019); mientras que la rentabilidad promedio sobre activos se redujo a 2.5% desde 4.2% en el lapso de doce meses. Cabe precisar que los costos técnicos del sector presionaron de forma relevante la rentabilidad; destacando que el índice de cobertura aumentó a 92.4%, el más alto de los últimos diez años.

ANTECEDENTES GENERALES

Aseguradora Popular, S.A., es una sociedad anónima cuyo giro empresarial es ofrecer servicios de aseguramiento y afianzamiento a través de la colocación de pólizas de seguro de personas, accidentes personales, salud y hospitalización, incendio, automotores, otros seguros generales de daños y contratos de todo tipo de fianzas, desarrollando sus actividades empresariales en la República de El Salvador, desde el año 1975.

En lo referente al capital accionario, la compañía pertenece a un grupo de empresarios salvadoreños con una larga trayectoria en diferentes sectores de la economía, detallándose a continuación:

Accionista	Participación
Pascual Merlos, S.A. de C.V.	32.86%
Adad, S.A. de C.V.	22.65%
Carlos Armando Lahúd Mina	17.60%
Luis José Vairo Bizzarro	6.96%
Miguel Salvador Pascual López	4.69%
Eduardo Antonio Cáder Recinos	2.25%
Roberto Eduardo Cáder Call	2.08%
Luis Roberto Ticas Reyes	2.00%
Otros Accionistas	8.91%
Total	100.0%

La Entidad no posee créditos otorgados a personas relacionadas. Los estados financieros auditados han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2020, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la Aseguradora.

GOBIERNO CORPORATIVO

Junta Directiva	
Presidente	Carlos Armando Lahúd
Vicepresidente	Oscar Henriquez Portillo
Secretario	Miguel Salvador Pascual
Director Propietario	Luis José Vairo
Director Propietario	Juan Miguel Domenech
Director Externo	Rubén Eduardo Pérez
Director Suplente	Eduardo Antonio Cader
Director Suplente	Jorge Armando Velasco
Director Suplente	Camilo Juan Gironés

La compañía cuenta con un Código de Gobierno Corporativo en línea con la normativa local, donde establece puntos tales como: (i) elección y conformación de la Junta Directiva

va, (ii) periodo de funciones, (iii) modo de proveer las vacantes que ocurran en la Junta Directiva. Adicionalmente, la Aseguradora cuenta con una serie de comités que colaboran para el buen funcionamiento operativo del negocio.

Comité de Auditoría: encargado de velar por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta General, de la Junta Directiva, de las disposiciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y del Banco Central de Reserva de El Salvador; colaborar con el diseño y aplicación del control interno, proponiendo las medidas correctivas pertinentes; conocer y evaluar los procesos de información financiera y los sistemas de control interno de la Aseguradora; y comprobar que los estados financieros intermedios y de cierre de ejercicio sean elaborados cumpliendo los lineamientos normativos pertinentes, entre otros.

El Comité de Auditoría aprobado se encuentra integrado por dos miembros de Junta Directiva, el Gerente General, la Gerencia Administrativa y Financiera, y el Auditor Interno.

Comité de Riesgos: Los miembros del Comité de Riesgos son un director propietario de Junta Directiva, el Gerente General, el Gerente de Operaciones, y el responsable de la Gestión de Riesgos. Este comité mantiene dentro de sus funciones informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la Aseguradora, su evolución, sus efectos en los niveles patrimoniales y las necesidades adicionales de mitigación; velar por que la Aseguradora cuente con la adecuada estructura organizacional, estrategias, políticas y recursos para la gestión integral de riesgos; proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia a la exposición para cada tipo de riesgo; y aprobar las metodologías de gestión de cada uno de los riesgos.

GESTIÓN DE RIESGOS

La Junta Directiva y Dirección Superior, conscientes de la responsabilidad que tienen en cumplir con la adopción e implementación de las diferentes normativas de Gestión Integral de Riesgos dictadas por las entidades supervisoras y reguladoras de la actividad aseguradora, ha asumido un papel protagónico dictando las directrices generales que deben cumplirse para mejorar, fortalecer y adecuar todo lo que sea necesario a fin de lograr los beneficios y mejoras que persigue la Gestión Integral de Riesgos.

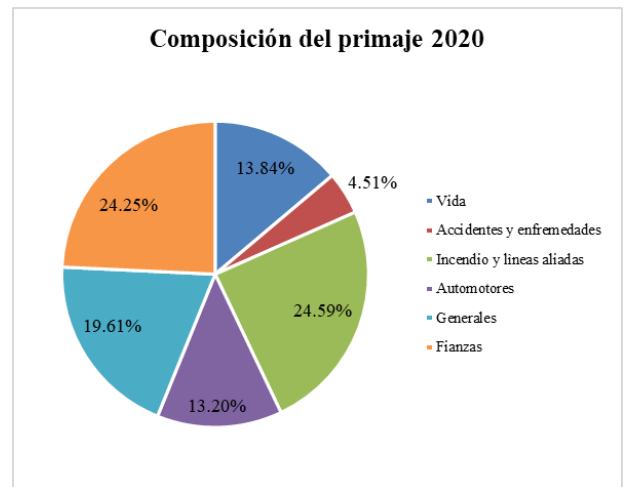
La Aseguradora cuenta con un “Manual de Gestión Integral de Riesgos”, con el cual se busca monitorear todas las actividades con sus directrices, en el ámbito de mercado, de crédito, reputacional y técnico, entre otros. Adicionalmente, la Aseguradora cuenta con un “Manual para la Administración del Riesgo Operacional”, en el cual se busca identificar, medir, controlar, mitigar, monitorear y comunicar, los riesgos críticos en procesos, personas, tecnología de información y acontecimientos externos.

Cabe precisar que Aseguradora Popular presenta desafíos en el área de tecnología, particularmente en aquellos vinculados a renovación de infraestructura y automatización en procesos relevantes. La implementación de medios digitales para eficientizar procesos y diversificar la comercialización de productos, contribuiría en el desarrollo de la Aseguradora. Para 2021, la entidad no planea reforzar los riesgos descritos relacionados en el área tecnológica.

ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

Primaje

Aseguradora Popular cuenta con una oferta de productos enfocada en líneas personales (vida, entre otros), líneas empresariales (automotores, incendio, transporte de mercancías, otros) y fianzas diversas (fiel cumplimiento de contrato, garantía de oferta y calidad de servicio); prevaleciendo el adecuado análisis técnico en la suscripción de negocios. A diciembre 2020, la Aseguradora contabilizó gastos por constitución de reservas y siniestros dentro del ramo de invalidez y sobrevivencia, en razón de la gestión que sobre el mismo realizara años atrás, siendo mínima su participación en el tamaño de la operación técnica de la compañía.



Fuente: Aseguradora Popular, S.A. Elaboración: Zumma Ratings

Históricamente, la Aseguradora se ha caracterizado por promover una estrategia de comercialización conservadora, de comparar con otros actores del mercado, incorporando condiciones técnicas que permitan cautelar los márgenes de rentabilidad, determinando una política tarifaria menos agresiva. En lo referente a canales de comercialización, la producción de primas se fundamenta en medios tradicionales, particularmente en corredores y agentes, complementándose con la fuerza interna de ventas. En ese contexto, Popular refleja un desarrollo desfavorable en la producción de primas en los últimos años, debido a su modelo de negocios conservador y menos competitivo frente a las prácticas de la industria. Al 31 de diciembre de 2020, la compañía obtuvo una participación de mercado en relación a primas

netas de 0.1%, siendo la aseguradora de menor tamaño de la industria. La no vinculación con un grupo financiero determina una limitación para comercializar productos.

Popular refleja un desarrollo desfavorable en la producción de primas en los últimos años, debido a su modelo de negocios conservador y menos competitivo frente a las prácticas de la industria. En términos de primas netas, la Aseguradora registró una contracción anual del 29.8%, explicada por algunas cuentas importantes que la entidad no fue capaz de renovar, así como por los impactos de la contingencia sanitaria en la generación de nuevos negocios. Por ramos, el menor volumen de primas estuvo determinado, principalmente, por la disminución anual en otros seguros generales (55.9%), fianzas (28.8%) e incendio (13%).

Los principales ramos de Aseguradora Popular con base en primas netas fueron: incendio y líneas aliadas (24.6%), fianzas (24.3%), otros seguros generales (19.6%) y vida (13.8%) al cierre de 2020 (ver gráfico: Composición del primaje). El principal desafío de la Aseguradora consiste en ampliar sus negocios, sin descuidar el adecuado análisis técnico y de riesgos.

Cabe precisar, que la Aseguradora planea comercializar productos con beneficios más atractivos, acompañados de mayor publicidad, con el objetivo de mantener la actual cartera y atraer nuevos clientes. Los ramos objetivo en la estrategia para 2021 son incendio y automotores; no obstante, el entorno retador y un ambiente de creciente competencia constituyen amenazas relevantes que podrían sensibilizar los planes comerciales de la compañía.

Diversificación

Al 31 de diciembre de 2020, las primas retenidas reflejan bajas concentraciones por ramos. En ese sentido, el nivel de retención de la Aseguradora pasó a 42% desde 47% en el lapso de doce meses, debido al menor desempeño en la captación de primas, principalmente de negocios con bajos niveles de cesión. Por su parte, el segmento con mayor participación fue automotores con 32%, seguido de otros seguros generales (29%); haciendo notar que estos ramos han mostrado históricamente un adecuado Margen de Contribución Técnico (MCT) acorde con las políticas de suscripción conservadoras.

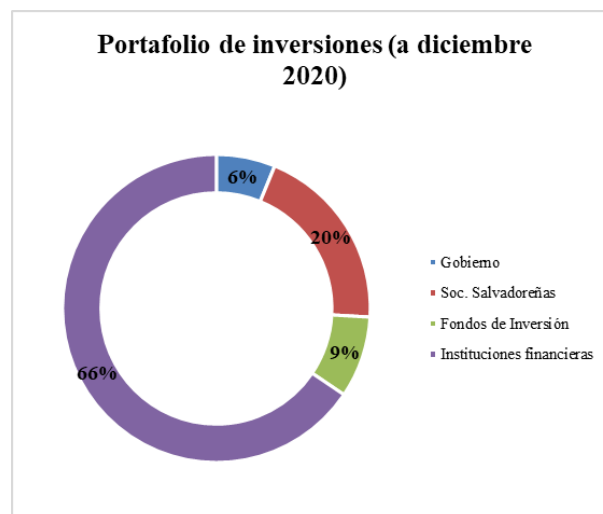
Cabe precisar que los niveles de retención por líneas de negocio varían acorde con las características intrínsecas (volumen de coberturas aseguradas, frecuencia de reclamos y severidad) de cada segmento administrado. El programa de reaseguro de Aseguradora Popular se fundamenta en una mezcla equilibrada entre riesgos retenidos y cedidos (contratos proporcionales).

El bajo desempeño en la suscripción y renovación de negocios ha determinado una relevante concentración en los principales asegurados de Popular. Así, los 20 principales clientes de la compañía representan el 46% del total de pri-

mas netas a diciembre 2020. Dicha situación expone a la entidad a disminuciones relevantes en primaje, en dado caso no pudieran retener los negocios de algunas de sus principales pólizas.

Calidad de Activos

Durante 2020, la Aseguradora presentó una reducción anual del 4.3% en volumen de activos totales, equivalente en términos monetarios a US\$281 mil. En ese contexto, la evolución de activos estuvo determinada principalmente por la disminución en inversiones financieras y disponibilidades. Se señala el incremento anual en cuentas por cobrar a reaseguradores en US\$43 mil.



Fuente: Aseguradora Popular, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

El portafolio de inversiones es el activo con mayor participación en el balance de la entidad (90% del total de los activos). En términos de estructura, los depósitos a plazo y valores garantizados por bancos locales y otras instituciones financieras representaron el 66% del total del portafolio al cierre de 2020; haciendo notar que el 64% de estos títulos están en instituciones con calificaciones de A o superiores, el 36% restante se ubican en el rango de BBB+ y A-. Adicionalmente, las emisiones de sociedades salvadoreñas y los certificados en fondos de inversión participaron de forma conjunta con un 28%. A la misma fecha, los instrumentos emitidos por el Estado representaron un bajo 6% de las inversiones (Ver gráfico Portafolio de inversiones).

La rentabilidad de las inversiones y préstamos se ubicó en 6.2% a diciembre 2020 (6.8% sector de seguros), reflejando una ligera disminución de comparar con 2019 (6.5%). Por otra parte, se señala el incremento en la rotación de primas por cobrar (a 53 días desde 40), debido a ciertos negocios que reflejan atrasos debido a afectaciones de la pandemia en el sector económico en el que operan; debiendo señalar que la Aseguradora ha logrado recuperar algunas cuotas en 2021. Valorando el contexto de menor actividad económica, la compañía ha incrementado el gasto por constitución de

reservas por incobrabilidad, mientras la situación con sus clientes se normaliza.

Siniestralidad

El costo por incidencia de reclamos de asegurados totalizó US\$275 mil al 31 de diciembre de 2020, reflejando una disminución anual del 14%. Esta variación estuvo asociada con el desempeño de los ramos de otros daños generales (fidelidad) y automotores. Por su parte, los ramos de vida y accidentes y enfermedades también reflejan reducciones, debiendo señalar que la compañía no ha tenido una afectación importante de siniestros por COVID-19. Adicionalmente, la Aseguradora tampoco presentó casos sustanciales de siniestralidad derivados de las tormentas Amanda y Cristóbal. En ese contexto, la relación siniestros brutos sobre primas netas se ubica en 26.4% (49.0% promedio del sector) al cierre de 2020.

Asimismo, el importe de siniestro incurrido neto de la compañía totalizó US\$138 mil (US\$194 mil en 2019); no obstante, el ratio de siniestralidad incurrida incrementó a 29.2% desde 24.8% en el lapso de un año (61% promedio de mercado), debido a la menor producción de primas netas. Los ramos con mayor siniestralidad neta de la compañía fueron daños generales (58.9%), vida (23.4%) y autos (17.9%).

Zumma Ratings prevé que la siniestralidad incurrida de la compañía aumente en sintonía con el endurecimiento de las condiciones de reaseguro en 2021, particularmente en vida y catastrófico.

El ingreso por recuperación de siniestros determinó una cobertura del 45.2% sobre el costo por reclamos a diciembre 2020 (38.9% en 2019). El incremento en la cobertura estuvo determinado por la mayor cesión de primas, aunado al esquema de reaseguro que gestiona Aseguradora Popular para aminorar el alza en siniestros sobre el estado de resultados.

Reaseguradores		
Reaseguradores	Tipo de contrato	Rating
Navigators	Proporcional y Catastrófico	A (S&P)
Scor re.	Proporcional	Aa3 (Moody's)
Reaseg. Patria	Proporcional y Catastrófico	A- (Fitch)
MS Amlin	Proporcional	A (A.M.B)
Hannover	Proporcional	AA- (S&P)

Fuente: Aseguradora Popular, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Los contratos de reaseguro que mantiene la Compañía son en su mayoría proporcionales, bajo la modalidad excedente y cuota parte, reflejando la estrategia conservadora que posee la Aseguradora para diversificar el riesgo intrínseco de los ramos que administra e incorporarle predictibilidad a su gestión técnica. Los reaseguradores que protegen los negocios de Aseguradora Popular se caracterizan por ser

entidades con trayectoria internacional y con un alto perfil crediticio. Adicionalmente, el esquema de reaseguro incorpora contratos de exceso de pérdidas para atenuar los riesgos retenidos ante eventos catastróficos (Ver Tabla *Reaseguradores*).

Solvencia y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2020, Aseguradora Popular registró un patrimonio neto superior en 93.6% con respecto al margen de solvencia mínimo requerido por la regulación local (95.4% en 2019), exhibiendo una posición favorable respecto de otras aseguradoras de la industria. La posición patrimonial de la Aseguradora se beneficia de una política de distribución de dividendos conservadora, de un nivel de siniestralidad bajo en la cartera de riesgos y de un adecuado respaldo de reaseguro, lo cual reduce la exigencia de capital para la compañía.

Sin embargo, la menor dinámica en la suscripción de negocios en los últimos períodos evaluados ha contribuido en los niveles de solvencia; haciendo notar la liberación de margen de solvencia regulatorio. En ese contexto, dichos niveles permitirían a la Aseguradora acompañar potenciales crecimientos en sus operaciones y absorber pérdidas por siniestros inesperados. Adicionalmente, la entidad decidió no distribuir dividendos durante 2020 y tampoco lo hará en 2021. Valorando las estimaciones de bajo crecimiento de Popular, Zumma Ratings estima que los niveles de solvencia se mantendrán altos.

Por otra parte, el nivel de apalancamiento de la Aseguradora es bajo, considerando que el indicador reservas totales/patrimonio continúa disminuyendo en relación a períodos anteriores, ubicándose en 26.6% a diciembre 2020 (101% promedio del sector).

Las disponibilidades e inversiones financieras representaron el 92.2% del total de activos al cierre de 2020 (93% en 2019). La gestión de liquidez de la Aseguradora se beneficia de la alta disponibilidad de sus instrumentos, de la ausencia de deuda financiera y de la adecuada gestión de cobranza. Por su parte, el indicador de liquidez a reservas de la Aseguradora se ubicó en 4.7x (1.6 sector seguros), reflejando una elevada cobertura frente a su principal obligación.

Análisis de Resultados

Durante 2020, Popular mantuvo una tendencia de disminución en sus resultados. Por su parte, el margen técnico de la compañía compara favorable con el promedio del sector; sin embargo el ROA y ROE se han contraído, en razón de los menores resultados netos, producto de la reducción en el primaje.

Popular cerró 2020 con una utilidad neta de impuestos de US\$77 mil, la más baja de los últimos cuatro años. El menor desempeño estuvo determinado por la menor produc-

ción de primas netas, la reducción de los ingresos financieros (tasas bajas en el sistema) y, en menor medida, la menor liberación de reservas. Por otra parte, contribuyen positivamente el menor volumen de reclamos y la recuperación de siniestros por reaseguro; así como el control en el gasto operativo. En sintonía con lo anterior, el margen técnico desmejoró a 34.5% desde 39.7% en el lapso de doce meses, mientras que el margen operativo se ubicó en -23.5% (0.5% promedio de mercado); en virtud de la menor capacidad para diluir gastos administrativos.

Indicadores de rentabilidad financiera					
	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20	Sector
ROAA	3.36%	4.24%	3.65%	1.20%	2.40%
ROAE	5.43%	6.36%	5.31%	1.66%	6.30%
Margen técnico	23.73%	28.72%	39.71%	34.49%	9.60%
Margen operacional	-0.80%	0.42%	-4.51%	-23.53%	0.50%

Fuente: Aseguradora Popular, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Es importante señalar que todos los ramos que opera la Aseguradora presentaron un resultado técnico positivo. A diciembre 2020, los segmentos de automotores, incendio y fianzas representaron el 24.7%, 22.4% y 21.6%, respectivamente, sobre la utilidad técnica total (antes de otros gastos de adquisición).

En otro aspecto, los segmentos más eficientes medidos a través del Margen de Contribución Técnica (MCT) al 31 de diciembre de 2020 fueron los seguros de automotores (US\$0.76), vida (US\$0.49), incendio (US\$0.37) y fianzas (US\$0.36). En términos de eficiencia, el índice de cobertura registra un deterioro con respecto a 2019 (81.3% versus 63.1%), aunque favorable con el promedio de la industria (92.4%). En general, Aseguradora Popular refleja un buen desempeño técnico, a pesar de su limitada capacidad para generar negocios. El principal desafío de la compañía es estabilizar su desempeño financiero en un contexto donde el sector crece modestamente y la competencia es intensa por el resto de participantes.

Aseguradora Popular, S.A.
Balances Generales

(en miles de US Dólares)

	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
ACTIVO								
Inversiones financieras	6,049	85%	5,903	88%	5,925	91%	5,652	90%
Préstamos y descuentos netos	58	1%	99	1%	64	1%	62	1%
Caja y Bancos	59	1%	79	1%	140	2%	119	2%
Primas por Cobrar	411	6%	330	5%	167	3%	154	2%
Instituciones deudoras de Reaseguro	252	4%	70	1%	15	0%	58	1%
Mobiliario y Equipo, neto	157	2%	158	2%	156	2%	156	2%
Otros Activos	110	2%	99	1%	74	1%	60	1%
TOTAL ACTIVO	7,096	100%	6,738	100%	6,541	100%	6,260	100%
PASIVO								
Reservas sobre pólizas								
Reservas técnicas	1,469	21%	1,300	19%	1,211	19%	1,174	19%
Reservas para siniestros	90	1%	50	1%	52	1%	44	1%
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	545	8%	313	5%	247	4%	97	2%
Obligaciones con asegurados	179	3%	182	3%	171	3%	208	3%
Obligaciones con intermediarios y agentes	60	1%	37	1%	32	0%	30	0%
Otros Pasivos	182	3%	202	3%	156	2%	136	2%
TOTAL PASIVO	2,525	36%	2,084	31%	1,869	29%	1,688	27%
PATRIMONIO								
Capital social	2,340	33%	2,340	35%	2,340	36%	2,400	38%
Reserva legal	468	7%	468	7%	468	7%	468	7%
Resultados Acumulados y Patrimonio Restringido	1,515	21%	1,552	23%	1,621	25%	1,627	26%
Resultado del ejercicio	247	3%	293	4%	243	4%	77	1%
TOTAL PATRIMONIO	4,571	64%	4,653	69%	4,672	71%	4,572	73%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,096	100%	6,738	100%	6,541	100%	6,260	100%

Aseguradora Popular, S.A.

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
Primas emitidas	2,600	100%	2,309	100%	1,486	100%	1,044	100%
Primas cedidas	-1,566	-60%	-1,480	-64%	-792	-53%	-607	-58%
Primas retenidas	1,034	40%	829	36%	694	47%	437	42%
Gasto por reservas de riesgo en curso	-555	-21%	-286	-12%	-179	-12%	-162	-15%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	869	33%	454	20%	268	18%	199	19%
Primas netas ganadas	1,348	52%	997	43%	783	53%	474	45%
Costo de siniestro	-1,789	-69%	-777	-34%	-319	-21%	-275	-26%
Recuperacion de reaseguro	1,204	46%	401	17%	124	8%	125	12%
Salvamentos y recuperaciones	3	0%	5	0%	3	0%	4	0%
Siniestro retenido	-581	-22%	-371	-16%	-192	-13%	-147	-14%
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-92	-4%	-57	-2%	-73	-5%	-77	-7%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	53	2%	98	4%	71	5%	86	8%
Siniestro neto incurrido	-621	-24%	-330	-14%	-194	-13%	-138	-13%
Comisión de reaseguro	363	14%	240	10%	205	14%	184	18%
Gasto de adquisicion y conservación	-474	-18%	-245	-11%	-204	-14%	-160	-15%
Comisión neta de intermediación	-110	-4%	-4	0%	1	0%	24	2%
Resultado técnico	617	24%	663	29%	590	40%	360	34%
Gastos de operación	-638	-25%	-653	-28%	-657	-44%	-605	-58%
Resultado de operación	-21	-1%	10	0%	-67	-5%	-246	-24%
Productos financieros	369	14%	362	16%	390	26%	353	34%
Gasto financiero	-2	0%	-2	0%	-3	0%	-1	0%
Otros ingresos	21	1%	17	1%	4	0%	6	1%
Otros egresos	-32	-1%	-1	0%	-1	0%	-4	0%
Resultado antes de impuesto	336	13%	387	17%	324	22%	108	10%
Provisión para el impuesto a la renta	-88	-3%	-94	-4%	-81	-5%	-31	-3%
Resultado neto	247	10%	293	13%	243	16%	77	7%

Ratios financieros de la Compañía	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20
ROAA	3.4%	4.2%	3.6%	1.2%
ROAE	5.4%	6.4%	5.3%	1.7%
Rentabilidad técnica	23.7%	28.7%	39.7%	34.5%
Rentabilidad operacional	-0.8%	0.4%	-4.5%	-23.5%
Retorno de inversiones	6.0%	6.0%	6.5%	6.2%
Suficiencia Patrimonial	95.4%	93.7%	95.4%	93.6%
Solidez (patrimonio / activos)	64.4%	69.1%	71.4%	73.0%
Inversiones totales / activos totales	86.1%	89.1%	91.6%	91.3%
Inversiones financieras / activo total	85.2%	87.6%	90.6%	90.3%
Préstamos / activo total	0.8%	1.5%	1.0%	1.0%
Borderó	-\$293	-\$243	-\$232	-\$40
Reserva total / pasivo total	61.7%	64.8%	67.6%	72.1%
Reserva total / patrimonio	34.1%	29.0%	27.0%	26.6%
Reservas técnicas / prima emitida	56.5%	56.3%	81.5%	112.5%
Reservas técnicas/ prima retenida	142.1%	156.9%	174.5%	268.6%
Obligaciones financieras / patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos financieros / activos totales	5.2%	5.4%	6.0%	5.6%
Índice de liquidez (veces)	2.4	2.9	3.2	3.4
Liquidez a reservas (veces)	3.9	4.4	4.8	4.7
Variación reserva técnica (balance general)	-\$315	-\$169	-\$106	-\$59
Variación reserva de siniestro (balance general)	\$40	-\$40	\$12	-\$8
Siniestro / prima neta	68.8%	33.6%	21.5%	26.4%
Siniestro retenido / prima neta	22.4%	16.1%	12.9%	14.1%
Siniestro retenido / prima retenida	56.2%	44.7%	27.6%	33.7%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	46.1%	33.1%	24.8%	29.2%
Costo de administración / prima neta	24.5%	28.3%	44.2%	58.0%
Costo de administración / prima retenida	61.7%	78.8%	94.7%	138.6%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-4.2%	-0.2%	0.1%	2.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-10.7%	-0.5%	0.2%	5.6%
Costo de adquisición / prima neta emitida	18.2%	10.6%	13.7%	15.3%
Comisión de reaseguro / prima cedida	23.2%	16.2%	25.9%	30.3%
Producto financiero / prima neta	14.2%	15.7%	26.3%	33.9%
Producto financiero / prima retenida	35.7%	43.7%	56.3%	80.9%
Índice cobertura	82.7%	68.7%	63.1%	81.3%
Estructura de costos	86.8%	80.3%	66.1%	69.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	57	51	40	53

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 públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias 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 Zumma Ratings 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 calificada 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 Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings 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 Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.