

ASEGURADORA POPULAR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 14 de octubre 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 30.06.21-----			
ROAA:	1.2%	Activos:	6.4
		Patrimonio:	4.6
ROAE:	1.7%	Ingresos:	0.6
		Utilidad Neta:	0.006

Historia: Emisor: EBBB (16.06.05).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2020 y 2021; 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 30 de junio de 2021.

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 períodos evaluados; (ii) la estrecha utilidad neta, debido a la menor capacidad para diluir gastos administrativos; y (iii) las oportunidades de mejora en el área de tecnología. El entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios; asimismo, la evolución de la pandemia del COVID-19 por su impacto en la 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 30 de junio de 2021, Aseguradora Popular registró un patrimonio neto superior en 94.9% con respecto al margen de solvencia mínimo requerido por la regulación local (76.2% promedio sector).

La menor dinámica en la suscripción de negocios ha contribuido en los niveles de solvencia; haciendo notar la liberación de margen de solvencia, con base en la normativa para sociedades de seguros. En ese contexto, dichos niveles permiten a la Aseguradora acompañar potenciales crecimientos en sus operaciones y absorber pérdidas por siniestros inesperados. Adicionalmente, la entidad decidió no distribuir dividendos durante el 2021. Valorando las estimaciones de bajo crecimiento de Popular, Zumma Ratings es de la opinión que los niveles de solvencia se mantendrán altos.

Elevada cobertura de los activos líquidos: Las disponibilidades e inversiones financieras representaron el 92.1% del total de activos al cierre del segundo trimestre de 2021. 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 Popular se ubicó en 4.8x, reflejando una elevada cobertura frente a su principal obligación (1.5 veces promedio del sector).

Calidad de activos adecuada: El portafolio de inversiones es el activo con mayor participación en el balance (88% de los activos a junio 2021). Por estructura, los depósitos a plazo y valores garantizados por bancos locales y otras instituciones financieras representaron el 65.5% del total del portafolio, seguido de obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas (19.7%) y cuotas de participación en fondos de inversión locales (8.6%). Por categoría de riesgo, los títulos emitidos por instituciones con calificaciones en el rango de A o superiores representan la mayor parte del portafolio (64%); complementándose por títulos de emisores calificados en BBB+ o A-. Al 30 de junio de 2021, los instrumentos emitidos por el Estado representaron un bajo 6.2% de las inversiones.

Por otra parte, la rotación de primas por cobrar disminuyó a 28 días desde 44 días, debido a la gestión de cobros de la Aseguradora y la dinámica de recuperación económica en clientes. Adicionalmente, Popular dio de baja algunas cuentas (del sector público) que se consideraban de difícil recuperación.

Muy baja participación de mercado: Al 30 de junio de 2021, la compañía obtuvo una participación de mercado en relación con primas netas de 0.1%, siendo la aseguradora de menor tamaño de la industria. La no vinculación con un grupo financiero y el enfoque conservador de suscripción determina una limitante para comercializar productos.

Desarrollo desfavorable en la producción de primas: Popular refleja una tendencia decreciente 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 interanual de 17.1%, explicado principalmente por una póliza importante que la entidad no renovó, debido a una decisión estratégica de la Alta Administración. Por ramos, el menor volumen de primas estuvo determinado por la disminución en fianzas (54.7%), incendio (8.4%) y vida (10%).

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.

La Aseguradora proyecta concretar la suscripción de nuevos negocios en el cuarto trimestre de 2021, compensando parcialmente las pólizas perdidas en los últimos doce meses. Adicionalmente, no se espera un cambio en la composición del portafolio de primas por ramo en el segundo semestre del presente año. Popular prevé cerrar 2021 con un primaje similar al obtenido en 2020.

Siniestralidad inferior al sector, aunque los ramos de vida exhiben un repunte: El costo por incidencia de reclamos de asegurados totalizó US\$187 mil al 30 de junio de 2021 (US\$104 mil en 2020), dinámica que estuvo asociada al desempeño de los ramos de incendio y vida. Durante 2021, los casos de decesos por COVID-19 han impactado negativamente la siniestralidad de Popular; mientras, un reclamo particular en una cuenta relevante de la compañía determinó el alza en el ramo de incendio y líneas aliadas. En ese contexto, la relación siniestros brutos sobre primas netas se ubicó en 33.3% al cierre del primer semestre del presente año (49.0% promedio del sector).

En sintonía con lo anterior, el índice de siniestralidad incurrida pasa desde 20.6% a 31.1% en el lapso de doce meses. Sin embargo, el indicador compara de manera favorable con el promedio de la industria (61.2%). Los ramos con mayor siniestralidad incurrida fueron vida (124.6%), incendio (85.4%) y fianzas (22.0%).

Oportunidades de inversión en el área de tecnología: Aseguradora Popular presenta desafíos en el área de tecnología, particularmente en aquellos vinculados con 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 el cierre de 2021, la entidad no planea reforzar los riesgos descritos relacionados en el área tecnológica.

Rentabilidad presionada y baja eficiencia operativa: Popular exhibió una estrecha utilidad neta de impuestos de US\$6 mil en junio de 2021 (US\$53 mil en similar período de 2020). El menor desempeño estuvo determinado por la baja producción de primas netas (no renovación de algunas fianzas importantes), el alza en el costo de siniestros y, en menor medida, la reducción de los ingresos financieros (tasas bajas en el sistema). Por otra parte, contribuyen positivamente la recuperación de siniestros por reaseguro; así como el control en el gasto operativo. Se señala que el margen técnico pasó a 29.0% desde 29.4% en el lapso de doce meses, mientras que el margen operativo se ubicó en -26.2% (-0.3% promedio de mercado); en virtud de la menor capacidad para diluir gastos administrativos.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura registró un marcado deterioro con respecto a junio de 2020 (95.6% versus 68.0%), desfavorable con relación al promedio de la industria (91.5%). En ese contexto, el principal desafío de la compañía es ampliar sus ingresos, vía generación de negocios, manteniendo una adecuada gestión técnica y de riesgos, valorando que el sector crece modestamente y la competencia es intensa por el resto de las participantes.

Ley Bitcoin: El 7 de septiembre de 2021 entró en vigor la ley Bitcoin, la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Aseguradora acepta pagos en bitcoins (BTC) haciendo uso de la billetera estatal (Chivo). En el escenario que un asegurado desee realizar una transacción con BTC, la convertibilidad a USD será inmediata, al tipo de cambio establecido. En ese contexto, no se espera un impacto en la operatividad de la compañía.

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. Mayores siniestros por COVID-19.
2. Desempeño económico y entorno de creciente competencia.

ENTORNO ECONÓMICO

La economía salvadoreña registró una importante contracción anual del 7.9% en 2020, vinculada con el brote del COVID-19 y el largo período de confinamiento para prevenir contagios. Para 2021, el FMI proyecta que la actividad económica crecerá en 4.2% (BCR estima un 9.0%) en sintonía con la recuperación de los sectores productivos y la dinámica en el comercio global; sin embargo, el volumen del PIB sería inferior a los niveles previos a la pandemia. Se estima que El Salvador se habrá recuperado de los efectos económicos adversos causados por el COVID-19 hasta el año 2022.

Algunas variables que impulsarán la expansión económica en 2021 son: la reapertura de todos los sectores productivos, el flujo acelerado de las remesas familiares, el favorable ritmo de vacunación para alcanzar la inmunidad de grupo y los bajos niveles de inflación en comparación con otros países de la región (por dolarización). No obstante, existen factores que generan incertidumbre en el entorno: las nuevas variantes del coronavirus, la expansión en el nivel de endeudamiento público, el aumento en los precios globales de las materias primas (petróleo, entre otros) y en los fletes de transporte; así como la situación de liquidez en las finanzas públicas.

Entre enero y julio de 2021, el volumen de exportaciones exhibe un crecimiento interanual del 44.5%, explicado principalmente por la mayor producción en los sectores de maquilas e industria manufacturera; valorando el contexto de recuperación económica mundial. Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador refleja un aumento de 73.9% en los primeros seis meses de 2021; haciendo notar el alza relevante en el nivel de inflación (4.3% a agosto de 2021).

Las remesas familiares acumuladas totalizaron US\$4,284 millones a julio de 2021; reflejando una expansión interanual del 39.5% como soporte clave en la economía salvadoreña. En el corto plazo, se estima que el ritmo de las remesas se desacelerará, debido a que este flujo extraordinario se ha dado como apoyo ante la crisis sanitaria.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador siguen siendo muy elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos 18 años. El ratio deuda/PIB se ubicó en 88.0% al cierre de 2020; pudiendo superar el 100% para 2021. Zuma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el presente año y en 2022, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso a financiamiento externo e interno. En ese contexto, la agencia clasificadora de riesgo internacional Moody's disminuyó recientemente el rating del soberano a Caa1 desde B3; manteniendo la perspectiva en Negativa. Sin un acuerdo con el FMI para cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

Como hecho relevante, se destaca la aprobación de la Ley Bitcoin en junio de 2021, misma que entró en vigencia el 7 de septiembre del presente año.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 30 de junio de 2021, la industria de seguros en El Salvador se encuentra integrada por 23 compañías de seguros que comercializan seguros de daños, personas y fianzas; haciendo notar que 9 aseguradoras se dedican exclusivamente al negocio de personas. La cantidad de grupos aseguradores en el país asciende a 17, considerando: la reciente adquisición de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) por el grupo financiero de Seguros e Inversiones, S.A.; el inicio de operaciones de Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas en enero de 2020; así como la incorporación de las aseguradoras COMEDICA en enero de 2021.

La producción de primas netas registró un crecimiento interanual de 18.3% en el primer semestre de 2021, equivalente en términos monetarios a US\$63.0 millones; reflejando un mejor desempeño respecto del mismo período en 2020 (2.3%) y 2019 (10.0%). Por ramos, el sustancial crecimiento interanual del negocio previsional del 67.5% (efecto de duplicidad por primas de reaseguro tomado), vida (12.8%) e incendio (21.1%); determinaron la dinámica del primaje en la industria. Cabe precisar que todos los ramos del sector reflejan un incremento al 30 de junio de 2021. En términos de estructura, destaca la participación de los seguros de vida (27.2%) y accidentes y enfermedades (18.6%) en la suscripción total.

El sector registra un importante aumento en la siniestralidad al 30 de junio de 2021. En ese sentido, la incidencia de reclamos exhibe una expansión interanual de 56.2%, en sintonía con el mayor número de decesos por COVID-19, los efectos de la reapertura económica (mayores accidentes de tránsito y uso de seguros médicos) luego de varios meses de confinamiento, así como los costos causados por las tormentas tropicales durante 2020. De acuerdo con información de la Superintendencia del Sistema Financiero, el ramo de vida refleja un incremento interanual en los siniestros de 148.1%, seguido de automotores (39.7%) y accidentes y enfermedades (19.6%). Se señala que, el volumen de reclamos creció a un ritmo mayor que las primas captadas, conllevando consecuentemente a un alza en la relación de siniestros entre primas netas (52.0% versus 39.4%).

Al 30 de junio de 2021, el indicador de siniestralidad incurrida se mantiene elevado (62.6%); debido a la mayor siniestralidad y egresos por constitución de reservas. Cabe precisar, que el costo de reaseguro ha incrementado a nivel global, explicado por la frecuencia de reclamos en los seguros de vida (por COVID-19) y los costos catastróficos por desastres naturales (huracanes, inundaciones, entre otros); haciendo notar que estos últimos han sido más recurrentes en los últimos dos años.

Al cierre del primer semestre de 2021, la industria reflejó una posición favorable de liquidez. El índice de liquidez a reservas se ubicó en 1.53x, menor al nivel presentado en junio 2020 (1.71 veces). La dinámica descrita estuvo condicionada por el mayor nivel de reservas técnicas y para siniestros de la industria; así como por un aumento en las primas por cobrar. Adicionalmente, los activos líquidos (efectivo e inversiones) cubren en 0.98x los pasivos totales.

Por su parte, las compañías de seguros brindaron medidas de diferimiento de pago de primas a algunos asegurados en 2020, como medida de alivio en su situación económica. La recuperación de estos ingresos se realizó gradualmente desde la apertura económica en agosto 2020. En ese contexto, las primas por cobrar aumentaron en 2020, situación que persiste en 2021 (primas por cobrar/patrimonio: 42.4% promedio de junio 2015-2019 versus 52.6% promedio junio 2020-2021).

La industria de seguros continúa reflejando favorables niveles de solvencia a junio de 2021, valorando los excedentes de capital del sistema con respecto al patrimonio neto mínimo requerido. En ese sentido, el indicador regulatorio de suficiencia patrimonial pasó a 76.2% desde 80.3% en el lapso de doce meses; mientras que la relación de solidez (patrimonio/activos) se ubicó en 37.9%. Estos niveles le permiten al sector absorber desviaciones inesperadas en el comportamiento de siniestros, en un entorno de incertidumbre por la pandemia y las nuevas variantes del COVID-19.

El sector asegurador consolidó una utilidad neta de US\$14.8 millones a junio de 2021 (US\$26.6 millones en junio 2020). El menor desempeño financiero estuvo explicado principalmente por la mayor incidencia de reclamos y el aumento en los egresos para fortalecer las reservas técnicas. En menor medida se señala el mayor gasto administrativo, en parte asociado con inversiones en tecnología para mejorar los ecosistemas y plataformas digitales. En sintonía con la dinámica de utilidades, la rentabilidad técnica pasó a 8.9% (16.5% en junio 2020); mientras que el retorno sobre activos y patrimonio disminuyeron a 1.6% y 4.1%. A criterio de Zumma Ratings, sostener el crecimiento en la captación de primas conservando las sanas políticas de suscripción, en un entorno de elevada siniestralidad (menores resultados) y de creciente competencia, se posiciona como el principal desafío de la industria de seguros salvadoreña.

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 Bizarro	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%

Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2021, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

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, (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 Auditoria: 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 con 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.

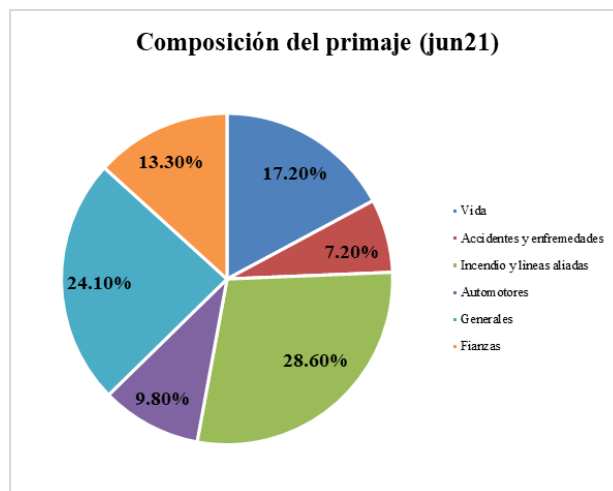
El 7 de septiembre de 2021 entró en vigor la ley Bitcoin, la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Aseguradora acepta pagos en bitcoins (BTC) haciendo uso de la billetera estatal (Chivo). En el escenario que un asegurado desee realizar una transacción con BTC, la convertibilidad a USD será

inmediata, al tipo de cambio establecido. En ese contexto, no se espera un impacto en la operatividad de la compañía.

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.



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

Históricamente, la Aseguradora se ha caracterizado por promover una estrategia de comercialización conservadora, al 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 30 de junio de 2021, la compañía obtuvo una participación de mercado en relación con primas netas de 0.1%, siendo la aseguradora de menor tamaño de la industria. La no vinculación con un grupo financiero determina una limitante para comercializar productos.

Popular refleja una tendencia decreciente 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 registro una contracción interanual de 17.1%, explicado principalmente por una póliza importante que la entidad no renovó, debido a una decisión estratégica de la Alta Admi-

nistración. Por ramos, el menor volumen de primas estuvo determinado por la disminución en fianzas (54.7%), incendio (8.4%) y vida (10%).

Al cierre del primer semestre de 2021, los principales ramos de Aseguradora Popular con base en primas netas fueron: Incendio y líneas aliadas (28.6%), daños generales (24.1%) y vida (17.2%) – ver gráfico: Composición del primaje. El principal desafío de la Aseguradora consiste en ampliar sus negocios, sin descuidar el adecuado análisis técnico y valorando el actual entorno de recuperación económica.

La Aseguradora proyecta concretar la suscripción de nuevos negocios en el cuarto trimestre de 2021, compensando parcialmente las pólizas perdidas en los últimos doce meses. Adicionalmente, no se espera un cambio en la composición del portafolio de primas por ramo en el segundo semestre del presente año. Popular prevé cerrar 2021 con un primaje similar al obtenido en 2020.

Diversificación

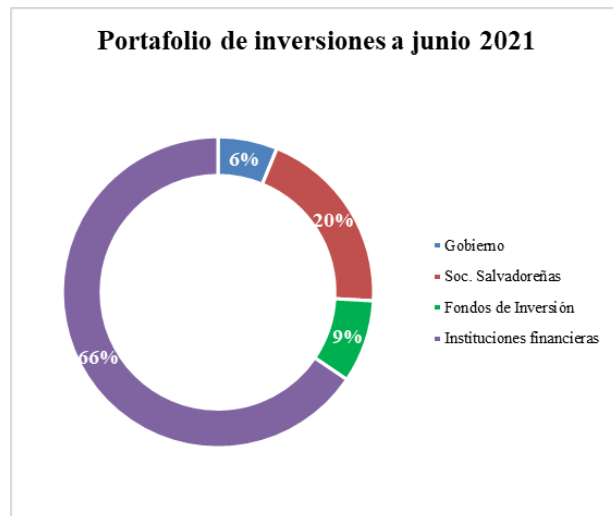
A junio de 2021, las primas retenidas reflejan bajas concentraciones por ramos. En ese sentido, el nivel de retención de la aseguradora pasó a 45% desde 39% en el lapso de doce meses, debido al menor desempeño en la captación de primas en ramos con mayores niveles de cesión. Por su parte, los ramos con mayor participación fueron daños generales con 38.4%, automotores (21.8%) y vida (15.8%).

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 determina una relevante concentración en los principales asegurados de Popular. 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

Aseguradora Popular reflejó una reducción interanual en sus activos totales de 3.7% a junio 2021, equivalente en términos monetarios a US\$251 mil. La evolución de los activos en los últimos doce meses estuvo determinada por la disminución en inversiones financieras y cuentas por cobrar, esto último en sintonía con la recuperación económica de algunos asegurados de la compañía.



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

Por su parte, el portafolio de inversiones es el activo con mayor participación en el balance (88% de los activos a junio 2021). Por estructura, los depósitos a plazo y valores garantizados por bancos locales y otras instituciones financieras representaron el 65.5% del total del portafolio, seguido de obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas (19.7%) y cuotas de participación en fondos de inversión locales (8.6%). Por categoría de riesgo, los títulos emitidos por instituciones con calificaciones en el rango de A o superiores representan la mayor parte del portafolio (64%); complementándose por títulos de emisores calificados en BBB+ o A-. Al 30 de junio de 2021, los instrumentos emitidos por el Estado representaron un bajo 6.2% de las inversiones (Ver gráfico Portafolio de inversiones).

La rentabilidad de las inversiones y préstamos se ubicó en 5.5% a junio 2021 (6.4% sector de seguros), reflejando una disminución de comparar con 2019 (6.3%). Se señala la tendencia a la baja en las tasas del mercado producto de la coyuntura. Por otra parte, la rotación de primas por cobrar disminuyó a 28 días desde 44 días, debido a la gestión de cobros de la Aseguradora y la dinámica de recuperación económica en clientes. Adicionalmente, Popular dio de baja algunas cuentas (del sector público) que se consideraban de difícil recuperación.

Siniestralidad

El costo por incidencia de reclamos de asegurados totalizó US\$187 mil al 30 de junio de 2021 (US\$104 mil en 2020), dinámica que estuvo asociada al desempeño de los ramos de incendio y vida. Durante 2021, los casos de decesos por COVID-19 han impactado negativamente la siniestralidad de Popular; mientras, un reclamo particular en una cuenta relevante de la compañía determinó el alza en el ramo de incendio y líneas aliadas. En ese contexto, la relación siniestros brutos sobre primas netas se ubicó en 33.3% al

cierre del primer semestre del presente año (49.0% promedio del sector).

En sintonía con lo anterior, el índice de siniestralidad incurrida pasa desde 20.6% a 31.1% en el lapso de doce meses. Sin embargo, el indicador compara de manera favorable con el promedio de la industria (61.2%). Los ramos con mayor siniestralidad incurrida fueron vida (124.6%), incendio (85.4%) y fianzas (22.0%).

El ingreso por recuperación de siniestros determinó una cobertura del 66.5% sobre el costo por reclamos a junio de 2021 (55.4% en 2020). El esquema de reaseguro que gestiona Aseguradora Popular para aminorar el alza en siniestros sobre el estado de resultados favorece la gestión técnica de la compañía. Destacar que Popular no refleja cambios en los esquemas y condiciones de reaseguro durante 2021.

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 30 de junio de 2021, Aseguradora Popular registró un patrimonio neto superior en 94.9% con relación al margen de solvencia mínimo requerido por la regulación local, (76.2% promedio sector). 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.

La menor dinámica en la suscripción de negocios ha contribuido en los niveles de solvencia; haciendo notar la liberación de margen de solvencia, con base en la normativa para sociedades de seguros. En ese contexto, dichos niveles per-

miten a la Aseguradora acompañar potenciales crecimientos en sus operaciones y absorber pérdidas por siniestros inesperados. Adicionalmente, la entidad decidió no distribuir dividendos en 2021. Valorando las estimaciones de bajo crecimiento de Popular, Zumma Ratings es de la opinión 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 con relación a periodos anteriores, ubicándose en 26.9% a junio de 2021 (103.5% promedio del sector).

Las disponibilidades e inversiones financieras representaron el 92.1% del total de activos al cierre del segundo trimestre de 2021. 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 Popular se ubicó en 4.8x, reflejando una elevada cobertura frente a su principal obligación (1.5 veces promedio del sector).

Análisis de Resultados

	Indicadores de rentabilidad financiera					Sector
	Dic.18	Dic.19	Jun.20	Dic.20	Jun.21	
ROAA	4.24%	3.65%	2.36%	1.20%	0.46%	1.76%
ROAE	6.36%	5.31%	3.53%	1.66%	0.66%	4.54%
Margen técnico	28.72%	39.71%	29.40%	34.49%	29.03%	8.85%
Margen operacional	0.42%	-4.51%	-16.80%	-23.53%	-26.21%	-0.34%

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

Popular exhibió una estrecha utilidad neta de impuestos de US\$6 mil en junio de 2021 (US\$53 mil en similar período de 2020). El menor desempeño estuvo determinado por la baja producción de primas netas (no renovación de algunas fianzas importantes), el alza en el costo de siniestros y, en menor medida, la reducción de los ingresos financieros (tasas bajas en el sistema). Por otra parte, contribuyen positivamente la recuperación de siniestros por reaseguro; así como el control en el gasto operativo. Se señala que el margen técnico pasó a 29.0% desde 29.4% en el lapso de doce meses, mientras que el margen operativo se ubicó en -26.2% (-0.3% promedio de mercado); en virtud de la menor capacidad para diluir gastos administrativos.

Es importante señalar que, a excepción de vida, todos los ramos que opera la Aseguradora presentaron un resultado técnico positivo. A junio de 2021, los segmentos de daños generales, automotores y fianzas representaron el 37.6%, 35.9% y 15.3%, 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 30 de junio de 2021 fueron los seguros de automotores (US\$1.26), daños generales (US\$0.54) y fianzas (US\$0.40). En términos de eficiencia, el índice de cobertura registró un marcado deterioro con respecto a junio de 2020 (95.6% versus 68.0%), desfavorable con relación al promedio de la industria (91.5%).

En ese contexto, el principal desafío de la compañía es ampliar sus ingresos, vía generación de negocios, manteniendo una adecuada gestión técnica y de riesgos, valorando que el sector crece modestamente y la competencia es intensa por el resto de las participantes.

Aseguradora Popular, S.A.
Balances Generales

(en miles de US Dólares)

	Dic.18	%	Dic.19	%	Jun.20	%	Dic.20	%	Jun.21	%
ACTIVO										
Inversiones financieras	5,903	88%	5,925	91%	5,804	87%	5,652	90%	5,657	88%
Préstamos y descuentos netos	99	1%	64	1%	57	1%	62	1%	64	1%
Caja y Bancos	79	1%	140	2%	332	5%	119	2%	274	4%
Primas por Cobrar	330	5%	167	3%	164	2%	154	2%	88	1%
Instituciones deudoras de Reaseguro	70	1%	15	0%	110	2%	58	1%	111	2%
Mobiliario y Equipo, neto	158	2%	156	2%	156	2%	156	2%	155	2%
Otros Activos	99	1%	74	1%	68	1%	60	1%	91	1%
TOTAL ACTIVO	6,738	100%	6,541	100%	6,692	100%	6,260	100%	6,441	100%
PASIVO										
Reservas sobre pólizas										
Reservas técnicas	1,300	19%	1,211	19%	1,227	18%	1,174	19%	1,174	18%
Reservas para siniestros	50	1%	52	1%	57	1%	44	1%	59	1%
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	313	5%	247	4%	343	5%	97	2%	199	3%
Obligaciones con asegurados	182	3%	171	3%	175	3%	208	3%	307	5%
Obligaciones con intermediarios y agentes	37	1%	32	0%	35	1%	30	0%	26	0%
Otros Pasivos	202	3%	156	2%	313	5%	136	2%	98	2%
TOTAL PASIVO	2,084	31%	1,869	29%	2,151	32%	1,688	27%	1,864	29%
PATRIMONIO										
Capital social	2,340	35%	2,340	36%	2,340	35%	2,400	38%	2,400	37%
Reserva legal	468	7%	468	7%	468	7%	468	7%	492	8%
Resultados Acumulados y Patrimonio Restringido	1,552	23%	1,621	25%	1,681	25%	1,627	26%	1,680	26%
Resultado del ejercicio	293	4%	243	4%	53	1%	77	1%	6	0%
TOTAL PATRIMONIO	4,653	69%	4,672	71%	4,541	68%	4,572	73%	4,578	71%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6,738	100%	6,541	100%	6,692	100%	6,260	100%	6,441	100%

Aseguradora Popular, S.A.
Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

	Dic.18	%	Dic.19	%	Jun.20	%	Dic.20	%	Jun.21	%
Primas emitidas	2,309	100%	1,486	100%	678	100%	1,044	100%	562	100%
Primas cedidas	-1,480	-64%	-792	-53%	-415	-61%	-607	-58%	-310	-55%
Primas retenidas	829	36%	694	47%	263	39%	437	42%	252	45%
Gasto por reservas de riesgo en curso	-286	-12%	-179	-12%	-113	-17%	-162	-15%	-118	-21%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	454	20%	268	18%	96	14%	199	19%	118	21%
Primas netas ganadas	997	43%	783	53%	246	36%	474	45%	252	45%
Costo de siniestro	-777	-34%	-319	-21%	-104	-15%	-275	-26%	-187	-33%
Recuperación de reaseguro	401	17%	124	8%	57	8%	125	12%	125	22%
Salvamentos y recuperaciones	5	0%	3	0%	0	0%	4	0%	1	0%
Siniestro retenido	-371	-16%	-192	-13%	-46	-7%	-147	-14%	-62	-11%
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-57	-2%	-73	-5%	-31	-5%	-77	-7%	-59	-11%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	98	4%	71	5%	26	4%	86	8%	43	8%
Siniestro neto incurrido	-330	-14%	-194	-13%	-51	-7%	-138	-13%	-78	-14%
Comisión de reaseguro	240	10%	205	14%	100	15%	184	18%	80	14%
Gasto de adquisición y conservación	-245	-11%	-204	-14%	-97	-14%	-160	-15%	-91	-16%
Comisión neta de intermediación	-4	0%	1	0%	4	1%	24	2%	-10	-2%
Resultado técnico	663	29%	590	40%	199	29%	360	34%	163	29%
Gastos de operación	-653	-28%	-657	-44%	-313	-46%	-605	-58%	-311	-55%
Resultado de operación	10	0%	-67	-5%	-114	-17%	-246	-24%	-147	-26%
Productos financieros	362	16%	390	26%	185	27%	353	34%	159	28%
Gasto financiero	-2	0%	-3	0%	0	0%	-1	0%	0	0%
Otros ingresos	17	1%	3	0%	0	0%	2	0%	0	0%
Otros egresos	-1	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-4	-1%
Resultado antes de impuesto	387	17%	324	22%	70	10%	108	10%	6	1%
Provisión para el impuesto a la renta	-94	-4%	-81	-5%	-17	-2%	-31	-3%	0	0%
Resultado neto	293	13%	243	16%	53	8%	77	7%	6	1%

Ratios financieros de la Compañía	Dic.18	Dic.19	Jun.20	Dic.20	Jun.21
ROAA	4.2%	3.6%	2.4%	1.2%	0.5%
ROAE	6.4%	5.3%	3.5%	1.7%	0.7%
Rentabilidad técnica	28.7%	39.7%	29.4%	34.5%	29.0%
Rentabilidad operacional	0.4%	-4.5%	-16.8%	-23.5%	-26.2%
Retorno de inversiones	6.0%	6.5%	6.3%	6.2%	5.5%
Suficiencia Patrimonial	93.7%	95.4%	93.6%	93.6%	94.9%
Solidez (patrimonio / activos)	69.1%	71.4%	67.9%	73.0%	71.1%
Inversiones totales / activos totales	89.1%	91.6%	87.6%	91.3%	88.8%
Inversiones financieras / activo total	87.6%	90.6%	86.7%	90.3%	87.8%
Préstamos / activo total	1.5%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%
Borderó	-\$243	-\$232	-\$233	-\$40	-\$88
Reserva total / pasivo total	64.8%	67.6%	59.7%	72.1%	66.2%
Reserva total / patrimonio	29.0%	27.0%	28.3%	26.6%	26.9%
Reservas técnicas / prima emitida	56.3%	81.5%	90.5%	112.5%	104.5%
Reservas técnicas/ prima retenida	156.9%	174.5%	233.5%	268.6%	233.3%
Obligaciones financieras / patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos financieros / activos totales	5.4%	6.0%	5.5%	5.6%	4.9%
Índice de liquidez (veces)	2.9	3.2	2.9	3.4	3.2
Liquidez a reservas (veces)	4.4	4.8	4.8	4.7	4.8
Variación reserva técnica (balance general)	-\$169	-\$106	\$17	-\$59	\$1
Variación reserva de siniestro (balance general)	-\$40	\$12	\$5	-\$8	\$16
Siniestro / prima neta	33.6%	21.5%	15.3%	26.4%	33.3%
Siniestro retenido / prima neta	16.1%	12.9%	6.8%	14.1%	11.0%
Siniestro retenido / prima retenida	44.7%	27.6%	17.4%	33.7%	24.6%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	33.1%	24.8%	20.6%	29.2%	31.1%
Costo de administración / prima neta	28.3%	44.2%	46.2%	58.0%	55.2%
Costo de administración / prima retenida	78.8%	94.7%	119.1%	138.6%	123.4%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-0.2%	0.1%	0.6%	2.3%	-1.8%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-0.5%	0.2%	1.4%	5.6%	-4.1%
Costo de adquisición / prima neta emitida	10.6%	13.7%	14.3%	15.3%	16.1%
Comisión de reaseguro / prima cedida	16.2%	25.9%	24.2%	30.3%	25.9%
Producto financiero / prima neta	15.7%	26.3%	27.2%	33.9%	28.2%
Producto financiero / prima retenida	43.7%	56.3%	70.2%	80.9%	63.0%
Índice cobertura	68.7%	63.1%	68.0%	81.3%	95.6%
Estructura de costos	80.3%	66.1%	67.4%	69.9%	68.1%
Rotación de cobranza (días promedio)	51	40	44	53	28

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.