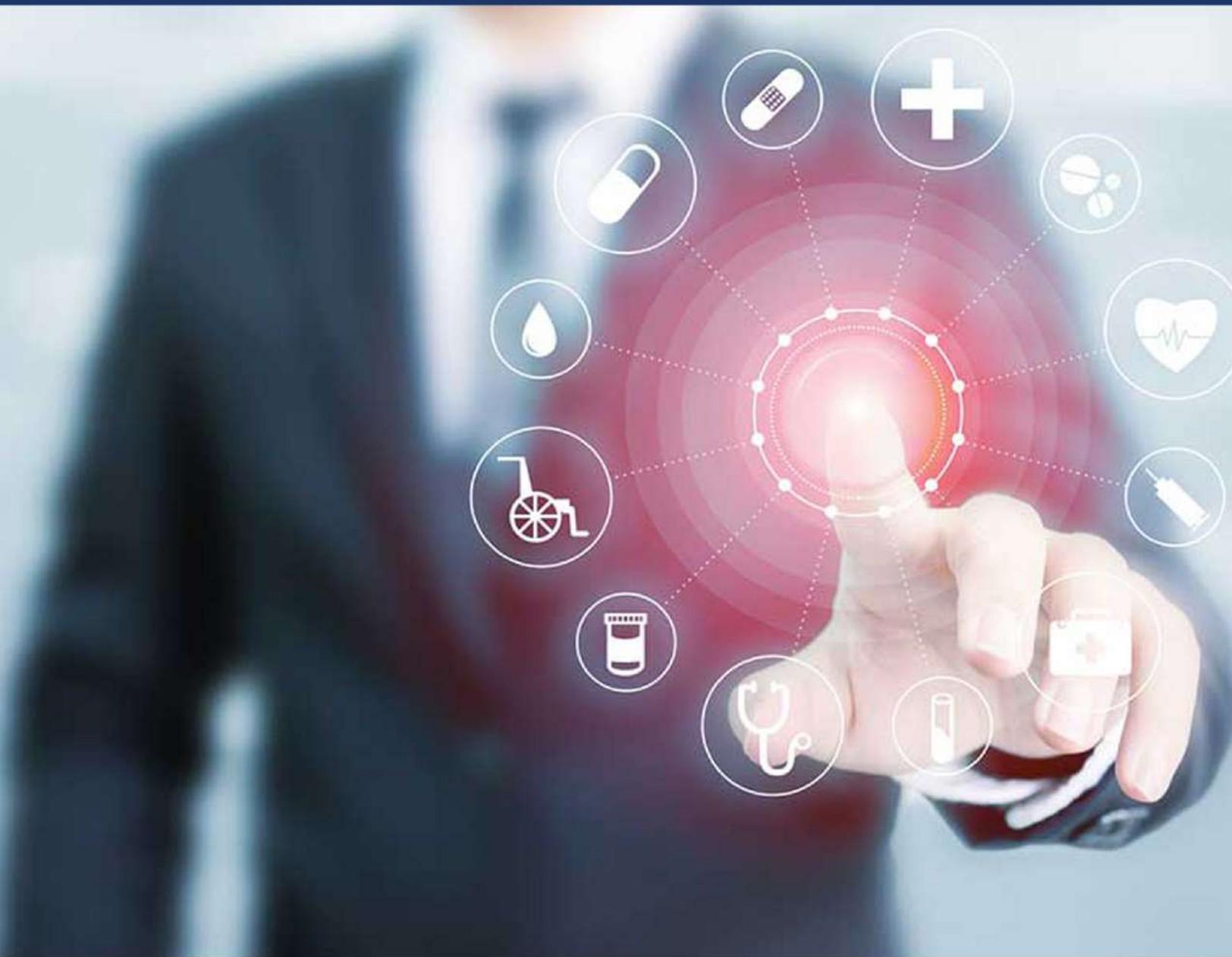


# ANÁLISIS DEL SECTOR SEGUROS DE EL SALVADOR

Al 30 de Junio de 2021



ZUMMARATINGS

Clasificadora de Riesgo



## Entorno de recuperación económica con riesgos de corto plazo que podrían sensibilizarlo

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.

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. Zumma 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, destaca la aprobación de la Ley Bitcoin en junio de 2021, estableciendo la referida criptomoneda como de curso legal, a partir del 7 de septiembre. A la fecha, se han emitido reglamentos para el mercado por parte del BCR.



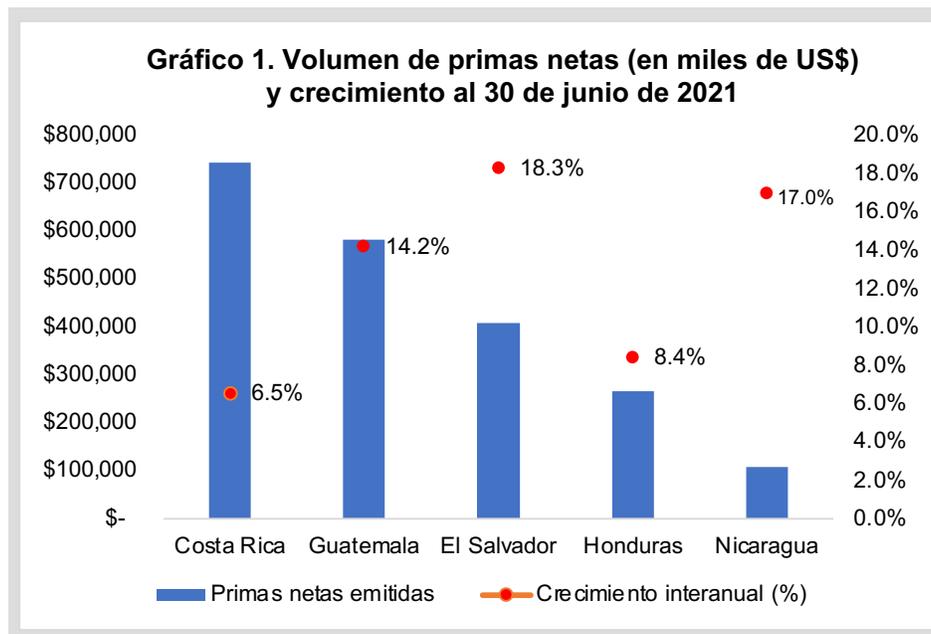
# Antecedentes del Sector

---

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 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.

# Análisis del Sector

La producción de primas netas registró un crecimiento interanual de 18.3% al 30 de junio 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%). A nivel regional, todos los países reflejan crecimiento; haciendo notar que El Salvador exhibe la mayor expansión interanual (ver Gráfico 1), seguido en ese orden de Nicaragua, Guatemala, Honduras y Costa Rica. Sin embargo, hay que considerar el efecto de los negocios por reaseguro tomado en el ramo de pensiones de El Salvador que conlleva a una sobrevaloración en el importe de primas.



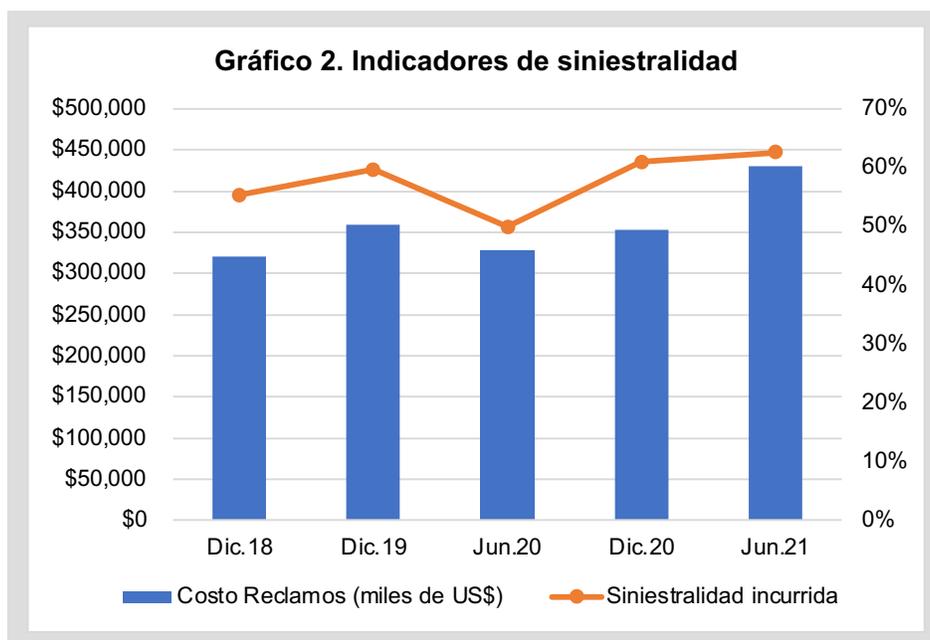
Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero y Reguladores de cada país.

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. Por su parte, el ramo previsional aumentó de forma relevante su proporción en la cartera total, pasando a 12.0% desde 8.5% en el lapso de doce meses.

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%).

En sintonía con lo anterior, la siniestralidad incurrida del sector (61.0%) reflejó un aumento al cierre de 2020, superior a su promedio histórico (ver Gráfico 2). Al 30 de junio de 2021, el indicador 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. En ese sentido, la industria de seguros ha venido trasladando parcialmente las mayores tarifas de reaseguro al mercado.



Fuente: Elaboración propia con estados financieros publicados.

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% (ver Tabla 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.

En términos de eficiencia, el índice de cobertura, que mide la participación de los costos técnicos y gastos operativos en el total de primas (ajustado por cesión y movimientos de reservas), desmejoró interanualmente a 92.9% desde 81.6%, en sintonía con el desempeño en resultados.

<b>Tabla 1. Indicadores de Rentabilidad</b>				
	<b>Jun. 18</b>	<b>Jun.19</b>	<b>Jun.20</b>	<b>Jun.21</b>
Utilidad neta	\$ 19,111	\$ 18,686	\$ 26,599	\$ 14,751
ROAA	2.4%	2.3%	3.0%	1.6%
ROAE	5.8%	5.6%	7.7%	4.1%
Rentabilidad técnica	13.3%	11.7%	16.5%	8.9%

Fuente: Elaboración propia con estados financieros publicados.

# Anexo 1

## SECTOR SEGUROS DE EL SALVADOR BALANCES GENERALES (Cifras en miles de US dólares)

BALANCE GENERAL	Dic. 2018		Dic. 2019		Jun. 2020		Dic. 2020		Jun. 2021	
<b>ACTIVOS</b>										
Disponibilidades	79,321	9%	85,138	10%	106,467	12%	98,571	11%	90,577	10%
Inversiones financieras	451,863	53%	448,169	51%	463,188	50%	453,231	50%	481,755	51%
Prestamos	38,128	5%	33,648	4%	24,366	3%	22,779	3%	20,987	2%
Primas por cobrar	169,241	20%	183,316	21%	185,971	20%	190,917	21%	190,627	20%
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	27,438	3%	31,567	4%	30,962	3%	38,497	4%	48,662	5%
Inversiones permanentes	11,176	1%	11,016	1%	10,939	1%	10,667	1%	10,537	1%
Inmuebles mobiliario y equipo	21,927	3%	24,542	3%	22,717	2%	23,356	3%	23,503	2%
Otros activos	46,204	5%	65,858	7%	75,004	8%	73,069	8%	73,738	8%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>845,297</b>	<b>100%</b>	<b>883,254</b>	<b>100%</b>	<b>919,614</b>	<b>100%</b>	<b>911,088</b>	<b>100%</b>	<b>940,386</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
Obligaciones con asegurados	13,393	2%	16,543	2%	16,785	2%	16,394	2%	16,865	2%
Reservas técnicas	223,395	26%	222,012	25%	219,198	24%	221,168	24%	229,161	24%
Reservas para siniestros	93,848	11%	100,669	11%	111,085	12%	130,412	14%	139,914	15%
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	63,347	7%	74,206	8%	86,557	9%	68,758	8%	78,509	8%
Obligaciones financieras	1,553	0%	4,317	0%	5,383	1%	5,086	1%	7,546	1%
Obligaciones con intermediarios y agentes	16,515	2%	18,477	2%	18,999	2%	21,521	2%	19,088	2%
Cuentas por pagar	60,794	7%	69,739	8%	77,441	8%	72,156	8%	71,177	8%
Provisiones	6,736	1%	7,018	1%	7,665	1%	7,332	1%	7,051	1%
Otros pasivos	16,247	2%	21,860	2%	17,669	2%	20,220	2%	14,424	2%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>495,828</b>	<b>59%</b>	<b>534,842</b>	<b>61%</b>	<b>560,783</b>	<b>61%</b>	<b>563,047</b>	<b>62%</b>	<b>583,734</b>	<b>62%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital social	127,230	15%	136,891	15%	147,579	16%	142,476	16%	157,959	17%
Resultados ejercicios anteriores, reservas, patr restringido	178,147	21%	170,482	19%	184,654	20%	177,677	20%	183,942	20%
Utilidad (pérdida) del periodo	33,564	4%	35,870	4%	26,599	3%	22,081	2%	14,751	2%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>349,469</b>	<b>41%</b>	<b>348,412</b>	<b>39%</b>	<b>358,832</b>	<b>39%</b>	<b>348,041</b>	<b>38%</b>	<b>356,652</b>	<b>38%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>845,297</b>	<b>100%</b>	<b>883,254</b>	<b>100%</b>	<b>919,614</b>	<b>100%</b>	<b>911,088</b>	<b>100%</b>	<b>940,386</b>	<b>100%</b>

## Anexo 2

### SECTOR SEGUROS DE EL SALVADOR ESTADOS DE RESULTADOS (Cifras en miles de US dólares)

ESTADO DE RESULTADOS	Dic. 2018		Dic. 2019		Jun. 2020		Dic. 2020		Jun. 2021	
<b>Primas netas emitidas</b>	<b>657,481</b>	<b>100%</b>	<b>702,025</b>	<b>100%</b>	<b>344,615</b>	<b>100%</b>	<b>721,606</b>	<b>100%</b>	<b>407,589</b>	<b>100%</b>
(-)Primas cedidas	-238,984	-36%	-259,465	-37%	-134,007	-39%	-281,331	-39%	-151,429	-37%
<b>Primas retenidas</b>	<b>418,497</b>	<b>64%</b>	<b>442,561</b>	<b>63%</b>	<b>210,608</b>	<b>61%</b>	<b>440,275</b>	<b>61%</b>	<b>256,161</b>	<b>63%</b>
Siniestros	-321,136	-49%	-359,491	-51%	-135,799	-39%	-353,769	-49%	-212,059	-52%
Siniestros recuperados	93,726	14%	101,376	14%	39,673	12%	114,386	16%	66,240	16%
Salvamentos y Recuperaciones	35	0%	42	0%	19	0%	0	0%	0	0%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>-227,375</b>	<b>-35%</b>	<b>-258,073</b>	<b>-37%</b>	<b>-96,106</b>	<b>-28%</b>	<b>-239,383</b>	<b>-33%</b>	<b>-145,819</b>	<b>-36%</b>
Egresos por ajustes de reservas	-151,364	-23%	-170,270	-24%	-98,501	-29%	-202,619	-28%	-124,384	-31%
Ingresos por ajustes de reservas	141,244	21%	164,576	23%	90,960	26%	175,775	24%	106,516	26%
<b>Variación neta de reservas</b>	<b>-10,120</b>	<b>-2%</b>	<b>-5,694</b>	<b>-1%</b>	<b>-7,541</b>	<b>-2%</b>	<b>-26,844</b>	<b>-4%</b>	<b>-17,868</b>	<b>-4%</b>
Gastos x adquisición y conservación de primas	-130,220	-20%	-135,671	-19%	-66,696	-19%	-140,111	-19%	-76,397	-19%
Comisiones de Reaseguro	31,395	5%	35,747	5%	16,641	5%	35,297	5%	20,001	5%
<b>Comisión neta</b>	<b>-98,825</b>	<b>-15%</b>	<b>-99,924</b>	<b>-14%</b>	<b>-50,054</b>	<b>-15%</b>	<b>-104,814</b>	<b>-15%</b>	<b>-56,396</b>	<b>-14%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>82,177</b>	<b>12%</b>	<b>78,869</b>	<b>11%</b>	<b>56,906</b>	<b>17%</b>	<b>69,233</b>	<b>10%</b>	<b>36,078</b>	<b>9%</b>
Gastos de administración	-62,824	-10%	-64,429	-9%	-32,875	-10%	-65,802	-9%	-37,477	-9%
<b>Resultado de operación</b>	<b>19,353</b>	<b>3%</b>	<b>14,439</b>	<b>2%</b>	<b>24,031</b>	<b>7%</b>	<b>3,431</b>	<b>0%</b>	<b>-1,400</b>	<b>0%</b>
Productos financieros	33,247	5%	29,785	4%	16,111	5%	32,456	4%	16,173	4%
Gastos financieros	-2,675	0%	-2,562	0%	-1,851	-1%	-795	0%	-2,373	-1%
Otros ingresos (gastos) neto	7,481	1%	13,265	2%	9,850	3%	2,085	0%	10,075	2%
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>57,406</b>	<b>9%</b>	<b>54,927</b>	<b>8%</b>	<b>37,684</b>	<b>11%</b>	<b>37,177</b>	<b>5%</b>	<b>22,475</b>	<b>6%</b>
Reserva legal	-173	0%	-178	0%	0	0%	-176	0%	0	0%
Otras reservas	-555	0%	-466	0%	0	0%	-432	0%	0	0%
Provisión para el impuesto a la renta	-20,422	-3%	-18,413	-3%	-11,085	-3%	-14,489	-2%	-7,724	-2%
<b>Resultado neto</b>	<b>36,257</b>	<b>6%</b>	<b>35,870</b>	<b>5%</b>	<b>26,599</b>	<b>8%</b>	<b>22,081</b>	<b>3%</b>	<b>14,751</b>	<b>4%</b>

## Anexo 3

Ratios financieros y de gestión	Dic. 2018	Dic. 2019	Jun. 2020	Dic. 2020	Jun. 2021
Rentabilidad de activos	4.3%	4.1%	3.2%	2.4%	1.8%
Rentabilidad del patrimonio	10.4%	10.3%	8.2%	6.3%	4.5%
Rentabilidad técnica	12.5%	11.2%	16.5%	9.6%	8.9%
Rentabilidad operacional	2.9%	2.1%	7.0%	0.5%	-0.3%
Retorno de inversiones(*)	6.8%	6.2%	6.6%	6.8%	6.4%
Solidez (patrimonio / activos)	41.3%	39.4%	39.0%	38.2%	37.9%
Inversiones totales / activos totales	58.0%	54.6%	53.0%	52.2%	53.5%
Inversiones financieras / activo total	53.5%	50.7%	50.4%	49.7%	51.2%
Préstamos / activo total	4.5%	3.8%	2.6%	2.5%	2.2%
Borderó	-35,909	-42,639	-55,595	-30,261	-29,847
Reserva total / pasivo total	64.0%	60.3%	58.9%	62.4%	63.2%
Reserva total / patrimonio	90.8%	92.6%	92.0%	101.0%	103.5%
Reservas técnicas / prima emitida	34.0%	31.6%	63.6%	30.6%	56.2%
Reservas técnicas / prima retenida	53.4%	50.2%	104.1%	50.2%	89.5%
Obligaciones financieras / patrimonio	0.4%	1.2%	1.5%	1.5%	2.1%
Ingresos financieros / activos totales	3.9%	3.4%	3.5%	3.6%	3.4%
Indice de liquidez (veces)	1.07	1.00	1.02	0.98	0.98
Liquidez a Reservas	1.67	1.64	1.71	1.56	1.53
Variación reserva técnica (balance general)	-12,658	1,383	4,145	844	-9,963
Variación reserva de siniestro (balance general)	2,622	-6,821	-11,862	-29,743	-28,829
Siniestro / prima neta	48.8%	51.2%	39.4%	49.0%	52.0%
Siniestro retenido / prima neta	34.6%	36.8%	27.9%	33.2%	35.8%
Siniestro retenido / prima retenida	54.3%	58.3%	45.6%	54.4%	56.9%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	55.4%	59.7%	47.3%	61.0%	61.2%
Costo de administración / prima neta	9.6%	9.2%	9.5%	9.1%	9.2%
Costo de administración / prima retenida	15.0%	14.6%	15.6%	14.9%	14.6%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-15.0%	-14.2%	-14.5%	-14.5%	-13.8%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-23.6%	-22.6%	-23.8%	-23.8%	-22.0%
Costo de adquisición / prima neta emitida	19.8%	19.3%	19.4%	19.4%	18.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	13.1%	13.8%	12.4%	12.5%	13.2%
Producto financiero / prima neta	5.1%	4.2%	4.7%	4.5%	4.0%
Producto financiero / prima retenida	7.9%	6.7%	7.6%	7.4%	6.3%
Indice de cobertura	86.1%	90.1%	79.1%	92.4%	91.5%
Estructura de costos	86.0%	88.0%	81.3%	86.7%	86.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	93	94	97	95	84

## Anexo 4

SECTOR SEGUROS DE EL SALVADOR  
PRINCIPALES CIFRAS AL 30 DE JUNIO DE 2021 POR GRUPO ASEGURADOR  
CIFRAS EN MILES DE US\$ DÓLARES

Concepto	Primas netas		Activos		Sinistros		Utilidades		RANKING*
SISA	119,534	65.5%	230,876	24.6%	60,551	28.6%	5,229	35.4%	1
SURA	68,137	37.3%	161,885	17.2%	49,574	23.4%	-116	-0.8%	2
MAPFRE	55,476	30.4%	91,691	9.8%	27,321	12.9%	2,325	15.8%	3
ACSA	37,486	20.5%	71,350	7.6%	18,555	8.7%	983	6.7%	4
ASSA	25,433	13.9%	63,711	6.8%	10,878	5.1%	505	3.4%	5
PALIC	21,814	11.9%	51,389	5.5%	8,835	4.2%	-2,013	-13.6%	6
DAVIVIENDA	13,857	7.6%	45,065	4.8%	4,626	2.2%	2,825	19.1%	7
ATLÁNTIDA VIDA	13,243	7.3%	25,752	2.7%	3,453	1.6%	965	6.5%	8
AZUL	10,404	5.7%	21,134	2.2%	5,233	2.5%	530	3.6%	9
FEDECREDITO	9,371	5.1%	19,832	2.1%	6,960	3.3%	-388	-2.6%	10
ABANK	8,393	4.6%	16,445	1.7%	4,443	2.1%	604	4.1%	11
CENTRAL	7,184	3.9%	43,820	4.7%	1,173	0.6%	2,051	13.9%	12
FUTURO	6,687	3.7%	24,221	2.6%	4,067	1.9%	805	5.5%	13
COMEDICA	3,690	2.0%	8,473	0.9%	854	0.4%	-271	-1.8%	14
PACÍFICO	3,437	1.9%	48,716	5.2%	2,233	1.1%	1,080	7.3%	15
QUALITAS	2,881	1.6%	9,585	1.0%	3,117	1.5%	-369	-2.5%	16
POPULAR	562	0.3%	6,441	0.7%	187	0.1%	6	0.0%	17
<b>Total</b>	<b>407,589</b>	<b>100.0%</b>	<b>940,387</b>	<b>100.0%</b>	<b>212,059</b>	<b>100.0%</b>	<b>14,751</b>	<b>100.0%</b>	

\*Ranking por volumen de primas netas.



# ZUMMARATINGS

Clasificadora de Riesgo

## OFICINAS DE ZUMMA RATINGS

### El Salvador

Edificio Gran Plaza, Oficina 304,  
Blvd Sergio Vieira de Mello,  
Col. San Benito, San Salvador.  
Tel (503) 2275-4853 / 2275-4854  
[www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com)

### Honduras

Col. Florencia Norte. 3ra Avenida. No 4021,  
Tegucigalpa, Honduras.  
Tel.: (504) 2262-6778  
[www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com)

### Guatemala

7a Avenida "A" 3-20 Zona 9, Ciudad  
de Guatemala.  
Tel.: (502) 2215-4100  
[www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com)

## CONTACTOS

Hugo López Geoffroy  
Analista  
[hlopez@zummaratings.com](mailto:hlopez@zummaratings.com)

Rodrigo Lemus Aguiar  
Gerente de Análisis  
[rlemus@zummaratings.com](mailto:rlemus@zummaratings.com)