

SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas

Comité No. 72/2021	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2020.	Fecha de comité: jueves 06 de mayo de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras/El Salvador
Equipo de Análisis	
Alexis Figueroa afigueroa@ratingspcr.com	Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com (503) 2266-9471
HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	dic-20
Fecha de comité	06/05/2021
Fortaleza Financiera	EAAA
Perspectiva	Estable

Significado de la Calificación

Categoría EAAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"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."

"El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes".

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la clasificación de riesgo de "EAAA" con perspectiva "Estable" a la Fortaleza Financiera de SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas.

La clasificación se fundamenta en la amplia cobertura y liderazgo de la entidad en el ramo de seguros de personas, así como los adecuados indicadores de liquidez y eficiencia. No obstante, la utilidad neta registrada estuvo afectada por mayores niveles de cesión y la coyuntura económica generada por la pandemia. A pesar de esta disminución, la Aseguradora mantuvo indicadores de rentabilidad superiores al sector. Finalmente, la clasificación considera el soporte financiero y sinergias que genera con su Grupo Económico.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Importante participación de mercado y sinergias con el Grupo Económico:** SISA VIDA, S.A., es una de las principales aseguradoras de El Salvador, dado que concentra el 18.4% de las primas netas del mercado (diciembre 2019: 13.8%). El 01 de marzo de 2021, la Aseguradora culminó el proceso de fusión por absorción de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.), permitiendo ampliar su oferta de productos en el ramo vida y su alcance geográfico, además de incrementar su base de intermediarios. Finalmente, se destaca que la Aseguradora y Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. pertenecen al mismo Grupo Económico. Banco Cuscatlán es la segunda entidad bancaria más grande de El Salvador, constituyendo uno de los principales canales de comercialización de pólizas para la Aseguradora.
- **Importante crecimiento de primas netas, indicadores de siniestralidad acordes al sector:** Al corte de evaluación, las primas netas de la Aseguradora aumentaron 37.1% (+US\$35,993 miles) respecto a diciembre 2019, debido al traslado de primas renovadas por Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.), en línea con su proceso de absorción; aunado a la adjudicación de pólizas colectivas de invalidez y sobrevivencia para afiliados a las AFP's. Por su parte, el sector asegurador registró un crecimiento en primas netas de 2.8%. Finalmente, a pesar del impacto de la Pandemia COVID-19 sobre el segmento vida, la Aseguradora registró índices de siniestralidad directa y retenida por debajo del promedio del sector
- **Indicadores de rentabilidad estables:** El resultado técnico presentó una reducción de 10.2% respecto a diciembre 2019, debido a la disminución de las primas devengadas en 5% como resultado de mayores niveles de cesión y al contexto económico y financiero generado por la pandemia. Finalmente, la utilidad neta totalizó US\$3,396.4 miles, presentando una reducción de 11.2% respecto a diciembre 2019. A pesar de ello, los indicadores ROE y ROA de la Aseguradora prevalecen sobre el promedio del sector.

- **Adecuados niveles de cobertura y solvencia.** A la fecha de análisis los indicadores de cobertura presentan un comportamiento estable, el indicador de cobertura sobre obligaciones se coloca en 1.8 veces (diciembre 19:1.9 veces), dado que el incremento de las inversiones financieras y primas por cobrar compensaron el efecto generado por el crecimiento de las reservas por siniestros y reservas de riesgo en curso. A la fecha de estudio el indicador de suficiencia patrimonial muestra una contracción al ubicarse en 29.4%, siendo menor al de diciembre 2019 (34.1%). No obstante, se consideran adecuados y superiores al límite permitido por el regulador.
- **Portafolio de inversiones con bajo perfil de riesgo crediticio y cobertura de obligaciones estable.** La Aseguradora mantiene un portafolio de instrumentos con baja complejidad, enfocado principalmente en depósitos y valores de renta fija emitidos en el mercado local, con un perfil de riesgo crediticio conservador. Las inversiones netas totalizaron US\$ 74,026.1 miles al corte de evaluación, registrando un crecimiento interanual de 12.1% (US\$7,979.8 miles), permitiendo un indicador de cobertura adecuado.
- **Indicadores de liquidez y eficiencia adecuados:** La Aseguradora mantiene adecuados indicadores acorde con el promedio del sector. Asimismo, la alta exposición en depósitos garantiza una rápida realización de los activos. Por otro lado, el costo de adquisición y gasto de administración sobre primas netas al corte de evaluación fue menor al registrado por el sector, debido al importante crecimiento en primas netas colocadas.
- **Indicadores de solvencia por debajo del promedio del sector pero compensados por el soporte del Grupo Económico:** El patrimonio registra una baja participación respecto al activo total. En consecuencia, el indicador de suficiencia patrimonial para el ramo vida se ubica en 29.4% (diciembre 2019: 34.1%), mientras que el sector registra un indicador de suficiencia patrimonial de 76.2% (diciembre 2019: 72.9%). Sin embargo, se destaca que la Aseguradora es subsidiaria de Seguros e Inversiones, S.A. propiedad de Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán S.A. la cual cuenta con una alta calidad crediticia, siendo la entidad controladora de la segunda entidad bancaria más importante de El Salvador (Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.).

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros Generales y Seguros de Vida (El Salvador, noviembre 2019, PCR-SV-MET-P-031), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Perfil de la Institución.** Reseña institucional de SISA VIDA, organigrama de la institución, manuales internos.
2. **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del período 2016 al 2020 de SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas.
3. **Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia.
5. **Información del sector:** Superintendencia del Sistema Financiero (www.ssf.gob.sv).

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas: Al 31 de diciembre de 2020, no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe.

Limitaciones potenciales:

- La clasificación de riesgo otorgada por PCR considera la posición competitiva de Banco Cuscatlán de El Salvador S.A el cual se convierte en un aliado estratégico para el crecimiento de la Aseguradora. No obstante, un incremento considerable en los niveles de siniestralidad podría ser motivo de revisión en la clasificación de riesgo.
- PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de la Aseguradora, así como las estrategias aplicadas para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Asimismo, se prevé que, dada la afectación en la salud de la población por la pandemia y el alza en los niveles de mortalidad, podría darse un incremento en la siniestralidad de los ramos de salud, hospitalización y vida.

Hechos relevantes SISA VIDA S.A., Seguros de Personas

- Con fecha 01 de marzo de 2021, culminó el proceso de fusión por absorción de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) en Seguros e Inversiones, S.A., principal accionista (o matriz) de SISA VIDA.
- Con fecha 31 de enero de 2020, The Bank of Nova Scotia (BNS) anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros a Imperia Intercontinental Inc. (Accionista del Grupo Económico al cual pertenece la Aseguradora), luego de obtener la aprobación del Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia de El Salvador (28 de enero de 2020).

Panorama Internacional

El año 2020 registró la mayor contracción económica mundial desde 1946, producto de los efectos generados por la pandemia por Covid 19 y las decisiones de los gobiernos de cerrar las economías, sumado a la guerra comercial de Estados Unidos con China, por lo cual la economía global registró una contracción del orden del 3.5% según cifras del Fondo Monetario Internacional

Las economías desarrolladas como Estados Unidos, la Eurozona y Japón, presentan proyecciones de crecimiento para el 2021 de 3.1%, 4.7% y 2.3% respectivamente, mientras que China (economía emergente y en desarrollo) presentará un crecimiento del 8.2% al ser uno de los países más avanzados en el ámbito de gestión de la crisis

sanitaria. Cabe resaltar que, a pesar de que la pandemia la golpeó fuertemente, presentó un crecimiento económico de 2% en el 2020. Por otro lado, para las economías de ingreso bajo se estima un crecimiento del 3.3% en el 2021, tras una caída del 0.9% en el 2020. Sin embargo, no es parejo, algunas economías iniciarán su recuperación, mientras que otras entrarán en crisis fiscales y de deuda en mayor o menor medida.

En América Latina, las economías más golpeadas durante el 2020 son Perú, Argentina y Ecuador con caídas en su PIB de -12%, -10.6% y -9.5% respectivamente. No obstante, Perú presenta un panorama bastante optimista con la tasa más alta de crecimiento estimada para el 2021 en la región, con un crecimiento estimado de 7.6%, seguido de Panamá 5.1%; Chile y Colombia con un crecimiento de 5%. Por otro lado, Nicaragua es el único país que presenta proyecciones negativas hacia el 2021, a pesar de caer -6% en el 2020, se estima que para el 2021 seguirá cayendo -0.5% en el PBI.

Desempeño Económico

- **La actividad económica frena ritmo de recuperación gradual a diciembre 2020.** De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), muestran que la actividad económica del país al cierre de 2020 mantiene resultados contractivos del orden de -6.1%, mostrando un freno a la recuperación gradual reflejada hasta octubre de 2020, lo que podría estar asociado al período pre electoral, y a la menor dinámica comparada a con los meses de noviembre y diciembre de 2019, meses que contienen un efecto estacional derivado de la fiestas de fin de año y el incremento en el ingresos de los hogares durante dichos meses.
- **Sistema financiero mantiene sólida liquidez, pero con desaceleración del crédito.** La liquidez global del sector privado fue de US\$17,287 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual del 8.9% y representando aproximadamente el 70% del PIB estimado para el año 2020. La liquidez del sector privado estuvo estimulada, en parte, por los desembolsos de deuda hacia el sector público proveniente del extranjero, la dinámica de las remesas familiares y la reducción de las reservas bancarias, lo cual se comprueba con la disminución de la Base Monetaria, pasando de US\$3,958 millones en diciembre de 2019 a US\$2,871 millones en el período analizado, equivalente a una reducción del -27.5%. Por otra parte, la cartera de préstamos registrada por el Sistema Financiero mostró un relativo estancamiento al crecer interanualmente solamente 0.6% a diciembre 2020.
- **El déficit fiscal alcanza cifras récord poniendo en amenaza la sostenibilidad fiscal del país.** Los principales indicadores fiscales muestran un importante deterioro al cierre del año 2020, derivado de la reducción de los ingresos tributarios y la expansión del gasto corriente del Gobierno. En este sentido, el déficit fiscal registrado a diciembre de 2020 ascendió a US\$2,498 millones, equivalente a una expansión del 202.7%, respecto de los reportado a diciembre de 2019, una cifra sin precedentes y equivalente a aproximadamente el 10.1% del PIB nominal estimado para 2020, un indicador récord que aumenta los riesgos de insolvencia y amenaza la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 91% del PIB.
- **Las remesas familiares mantienen buen ritmo de crecimiento, permitiendo reducir el déficit en cuenta corriente.** Las Remesas Familiares que constituyen el principal ingreso secundario de la economía, acumularon durante el año 2020 un monto de US\$5,930 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 4.8% respecto de diciembre de 2019 y presentando una participación de aproximadamente el 23.9% respecto del PIB, demostrando la importancia económica en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños. Cabe destacar que las remesas familiares comenzaron su proceso de recuperación a partir del mes de mayo de 2020 después de haber alcanzado un mínimo en el mes de abril 2020 que coincide con el mes donde se decretaron restricciones a la movilidad en Estados Unidos, país de origen de aproximadamente el 96% de las remesas que recibe El Salvador.
- **Los recientes resultados electorales permiten una menor polarización política.** A partir de las elecciones del 28 de febrero, el Emerging Market Bond Index (EMBI) ha mantenido su tendencia hacia la baja producto de los resultados electorales para diputados y alcaldes del partido de Gobierno, lo que ha mitigado riesgos en cuanto a aprobación de futuras emisiones para el repago de deuda de corto plazo. En este sentido, al 16 de marzo el EMBI se ubicó en 5.91%, siendo uno de los indicadores más bajos desde que inició la pandemia y alejado del máximo alcanzado en el mes de mayo de 2020 (10.29%).

Sistema Asegurador de El Salvador

Conformación del sector:

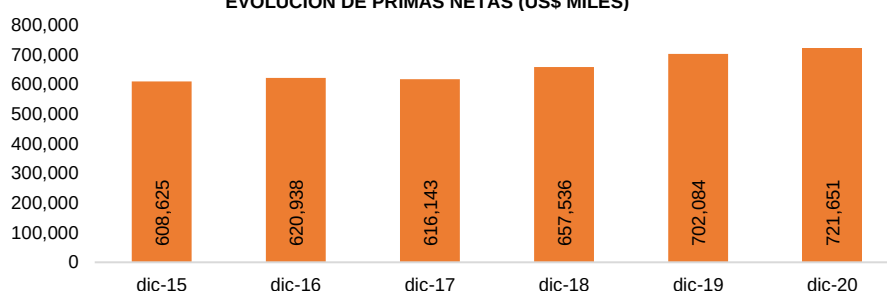
El sector asegurador salvadoreño se encuentra integrado por veintidós compañías, ocho aseguradoras se dedican principalmente al servicio de seguros de vida, seis a daños y las ocho restantes ofrecen una diversidad de seguros secundarios como accidentes y enfermedades, automotores, incendios, entre otros. A pesar de que el mercado asegurador de El Salvador cuenta con diversidad de compañías, reporta una alta concentración de primas totales en las primeras cinco aseguradoras del mercado, quienes poseen participación en todos los rubros que ofrece el mismo y abarcan el 77.9% del mercado total.

PARTICIPACIÓN PRIMA NETA A DICIEMBRE 2020 (%)

ASEGURADORA	Participación (%)
SISA SV S.A., SISA S.A., SISA VIDA S.A.	27.9%
SURA S.A., SURA S.A. Seguros de Personas	19.6%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	12.3%
MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.	11.6%
ASSA Compañía de Seguros S.A, ASSA VIDA S.A.	6.5%
Resto del Sector	22.1%
Total	100.00%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Incremento en la suscripción de primas y concentración por ramos: Al cierre de 2020, las primas netas crecieron interanualmente en 2.8%, totalizando los US\$721,651 miles, impulsados principalmente por el ramo de seguros de vida el cual presentó una tasa de crecimiento de 9%, equivalente a US\$16,174 miles más que el cierre del año previo, seguido del ramo previsional con un incremento interanual de 11.9% (+US\$6,831 miles) y del ramo de incendios y líneas aliadas con una tasa de crecimiento de 5.2% (+US\$5,762 miles). Por su parte, el ramo automotor registró un decrecimiento de US\$10,406 miles (-10.3%) debido a las cuarentenas decretadas las cuales limitaron la movilidad vial.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS (US\$ MILES)


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Como resultado de las medidas adoptadas para contención de la pandemia, el sistema asegurador reportó siniestros netos por un monto de US\$239,422 miles, equivalente a una disminución de 8.2% respecto de diciembre 2019 (US\$260,933 miles). Este comportamiento se asocia a menores siniestros registrados en tres de los siete ramos reportados por la Superintendencia del Sistema Financiero, destacándose las disminuciones en accidentes y enfermedades, automotores y previsionales. En cuanto a la participación por ramo, los seguros de vida representan la mayor proporción con el 31.2%, seguido de accidentes y enfermedades con el 23.7% y seguros de automotores con un 15.6%. La disminución de los siniestros en los ramos antes mencionados incidió para que la siniestralidad del sector asegurador se ubicara en 52.8%, siendo inferior a la reportada en diciembre 2019 (56.7%).

SINIESTRALIDAD POR RAMO A DICIEMBRE 2020

Siniestralidad por Ramos	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Vida	50.9%	45.2%	43.3%	40.6%	45.6%	57.2%
Previsionales, rentas y pensiones	52.9%	-25.0%	30.2%	60.6%	63.2%	41.1%
Accidentes y enfermedades	79.1%	84.4%	84.5%	73.1%	77.8%	61.7%
Incendios y líneas aliadas	55.1%	48.3%	46.1%	50.5%	40.6%	46.5%
Automotores	70.1%	68.6%	67.1%	63.3%	70.0%	48.6%
Otros seg. generales	49.7%	41.3%	32.3%	45.3%	36.2%	46.2%
Fianzas	40.4%	49.5%	9.5%	8.6%	9.5%	27.9%
Siniestralidad Total	63.0%	61.7%	56.7%	54.8%	56.7%	52.8%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Adecuados niveles de cobertura: Al cierre de 2020 las inversiones financieras registraron una participación de 46.7% (US\$453,231 miles) del total de los activos, los cuales crecieron ligeramente un 1.1% respecto del año anterior. Las primas por cobrar es la segunda cuenta con mayor participación en los activos, alcanzando el 19.7% (US\$190,917 miles) del total, el disponible con 10.2% (US\$98,571 miles) y el resto de las cuentas de activos tienen una participación de 23.53% (US\$228,540 miles). El portafolio de inversiones del sistema asegurador presentó una cobertura de 1.3 veces, la cual disminuyó al ser comparada con el mismo período del año 2019 (1.4 veces).

PRINCIPALES CUENTAS DE ACTIVOS PARA DICIEMBRE 2020 (% Y US\$ MILES)

Año	dic-19	dic-20	Variación %
Inversiones Financieras	448,169.00	453,230.74	1.13%
Primas por cobrar	183,316.00	190,917.19	4.15%
Disponible	851,38.00	985,71.42	15.78%
Cobertura del Portafolio de Inversiones	1.4	1.3	-0.1 p.p.

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Variación en los indicadores de rentabilidad: Las utilidades netas del sector a diciembre de 2020 fueron US\$24,467 miles disminuyendo US\$12,346 miles (-33.54%) comparado con los US\$36,813 miles obtenidos en diciembre del 2019, como consecuencia de ello el rendimiento de los activos del sector (ROA) disminuyó en diciembre 2020 obteniendo 2.52%, en relación al resultado del mismo período del 2019 que alcanzó el 4.00%. De la misma manera el ROE cerró con 6.00% en diciembre del 2020 en comparación con el 9.38% obtenido en diciembre del 2019.

Lo anterior, responde a las bajas utilidades de operación que presentó el ejercicio y a la disminución de ingresos financieros netos.

RENTABILIDAD DEL SECTOR (% Y US\$ MILES)		
Año	dic-19	dic-20
Rendimiento sobre Activos (ROA)	4.00%	2.52%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	9.38%	6.00%
Utilidad Neta del Sector	36,813	24,467

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis de la Institución

Reseña

SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas es una aseguradora filial de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), misma que fue fundada en 1962 con el objetivo de brindar protección a personas naturales y jurídicas a través del otorgamiento de fianzas y de la emisión de pólizas de seguros que cubren toda la gama de productos del mercado.

SISA VIDA se crea en el año 2000 para atender el mercado de seguros previsionales en El Salvador. La Aseguradora actualmente, en conjunto con la Aseguradora Matriz, ofrece productos en todos los ramos de seguros generales y personales que se comercializan en el mercado salvadoreño como lo son seguros de vida, previsionales, de salud y accidentes, para incendios, para automotores y fianzas, destacando de los demás competidores del mercado al ofrecer seguros agrícolas. SISA VIDA cuenta con 157 empleados y tiene a disposición de sus clientes dos agencias en el territorio (Agencia Caribe y Agencia Santa Ana).

Al cierre de 2020, SISA VIDA busca continuar con el desarrollo de su estrategia comercial al ampliar la oferta con la incorporación de nuevos productos, profundizar en las relaciones comerciales con clientes empresariales, fortalecer sus canales de distribución, e implementar herramientas de gestión más eficientes. La Aseguradora ha definido como enfoque estratégico el mantener una posición de liderazgo en el mercado salvadoreño y una posición relevante en el mercado centroamericano de seguros.

Grupo Financiero

La Aseguradora es subsidiaria de SISA que a su vez es propiedad de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A., entidad que consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (segunda entidad bancaria más grande de El Salvador, la cual concentró 18.4% de los préstamos netos del sistema bancario al cierre de diciembre 2020); Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y la Aseguradora.

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. administra activos por US\$ 3,932 millones (siendo su principal subsidiaria Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.), y registró una utilidad neta de US\$ 13,992.8 miles al cierre de diciembre 2020 (dic-2019: US\$ 12,919.3 miles).

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera que SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas cuenta con un nivel de desempeño Sobresaliente (GC1)¹ respecto de sus prácticas de Gobierno Corporativo. A su vez, se destaca que SISA VIDA, S.A. tiene un nivel de desempeño Bueno (RSE3)², respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

SISA VIDA, S.A. es una aseguradora filial de Seguros e Inversiones, S.A., misma que es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A., la cual posee una participación accionaria del 98%.

El Gobierno de la Aseguradora es ejercido por la Junta General de Accionistas (JGA) y la Junta Directiva. La JGA es el órgano supremo de la Sociedad según las disposiciones de las leyes aplicables y el Pacto Social, siendo su principal función elegir diligentemente a los integrantes de la Junta Directiva.

Las principales funciones de la Junta Directiva son: (i) la dirección estratégica de la Aseguradora, (ii) garantizar el buen Gobierno Corporativo, y finalmente, (iii) supervisar y controlar la gestión de la Alta Gerencia. La Junta Directiva está compuesta por 10 miembros con amplia experiencia en banca, finanzas y seguros.

JUNTA DIRECTIVA	
CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Jose Eduardo Montenegro
Director Vicepresidente	Federico Antonio Nasser
Director Secretario	Ferdinando Antonio Lucia
Primer Director	Rafael Ernesto Barrientos
Segundo Director	Jose Rodrigo Dada
Primer Director Suplente	Gerardo Emilio Kuri
Segundo Director Suplente	Manuel Humberto Rodriguez
Tercer Director Suplente	Omar Iván Martínez
Cuarto Director Suplente	Alberto Benjamín Vides
Quinto Director Suplente	Andrés Francisco Pineda

Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial / Elaboración: PCR

La Alta Gerencia desarrolla sus funciones conforme a lo establecido en el Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Siendo responsable de implementar y ejecutar las políticas y controles internos aprobados por la Junta Directiva, para cumplir con los objetivos establecidos.

1 Categoría GC1 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

2 Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

PLANA GERENCIAL		
CARGO		NOMBRE
Presidente Ejecutivo		Jose Eduardo Montenegro
Director de Suscripción, Operaciones y Tecnología		Pedro Artana Buzo
Gerente de Administración y Finanzas		Flor de María Serrano Barillas
Gerente de Comercialización Masiva		Ana Beatriz Mayorga de Magaña
Gerente Comercial		Rigoberto Antonio Conde Gonzales
Gerente de Productos		María Elena Palomo de Salazar
Gerente Legal		Álvaro Gustavo Benítez Medina
Gerente de Mercado y Riesgo Reputacional		Roxana Guadalupe Zúñiga Guandique
Gerente de Operaciones		Diana Hazel Dowe Rodríguez
Gerente de Riesgos		John Marlon Torres Gonzáles
Gerente de Tecnología		Linda Jeannette Ibarra Martínez
Auditor Interno		Claudia María Figueroa Gutiérrez
Oficial de Cumplimiento		Ramón Humberto Larín

Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial / *Elaboración:* PCR

El conglomerado al que pertenece la Aseguradora cuenta con un ya mencionado Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo que tiene como objetivo el establecimiento de la filosofía, prácticas, políticas, procedimientos y órganos para conducir el conglomerado. Además, en el Código se establecen las funciones y responsabilidades de los accionistas, Junta Directiva, Alta Gerencia, y demás instancias de control.

La Gerencia General de la Aseguradora desarrolla sus funciones conforme a lo establecido en su Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Esta es responsable de implementar y ejecutar las políticas y controles internos que sean aprobados por la Junta Directiva. De igual manera, SISA VIDA cuenta con los siguientes comités regulatorios:

- **Comité de Auditoría:** Los colaboradores que conformen el Comité de Auditoría son responsables de cumplir a cabalidad las funciones encomendadas por la Junta Directiva y, como mínimo, cumplir con los requisitos establecidos en la legislación y normativa aplicable vigente. Dicho Comité sesiona como mínimo una vez cada tres meses con la presencia de la mayoría de sus miembros.
- **Comité de Riesgos:** El Comité de Riesgos debe estar conformado como mínimo por un Director Externo, un funcionario de Alta Gerencia, y un ejecutivo responsable de la gestión de riesgos de la entidad. Entre las funciones del Comité se encuentran el informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la entidad y sus efectos, y velar por que la entidad cuente con la adecuada estructura, estrategias, políticas y recursos para la gestión integral de riesgos.
- **Comité de Reaseguro SISA y Filial:** Este Comité tiene como función mantener el monitoreo de las contrataciones, operaciones de reaseguro, Reaseguro Tomado, Fronting, y Retrocesiones, que permitan la dispersión del riesgo asumido por la Aseguradora. Además, estudia las alternativas para incrementar la suscripción en seguros y fianzas, y vela por la adecuada utilización de los contratos de reaseguro para limitar las posibles pérdidas de la compañía ante grandes riesgos. El Comité sesionará al menos una vez cada tres meses.

Dentro de los factores cualitativos validados por PCR, se observó que la Aseguradora sigue cumpliendo con lo regulado en las “Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras” (NRP-20).

Estrategia y Operaciones

La Aseguradora aspira mantener una posición de liderazgo en el mercado local y consolidarse como una de las principales aseguradoras de Centroamérica. En marzo 2021, su matriz, Seguros e Inversiones, S.A. culminó el proceso de integración de operaciones con Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros S.A.). Posteriormente, la Aseguradora iniciará la revisión y mejora de los procesos actuales de servicio al cliente, con el objetivo de profundizar la relación comercial con los clientes atendidos directamente y aquellos captados a través del canal intermediario y de comercialización masiva, incorporando nuevos productos y herramientas de gestión más eficientes.

A continuación, se describen los productos ofrecidos por SISA VIDA y los canales de distribución asociados:

- **Seguros de Vida:** Incorpora productos que ofrecen cobertura ante cualquier causa de muerte, gastos funerarios, accidentes, invalidez y enfermedades graves (Seguro de Vida Increíble).
- **Seguros de Salud:** Incorpora productos que ofrecen beneficios, descuentos y precios especiales en los proveedores de salud afiliados a la Red Médica Hospitalaria de SISA VIDA, S.A. (); productos que ofrecen cobertura de gastos médicos y hospitalarios locales e internacionales (seguros de salud individual, salud colectiva, SISA Med, Sisazul Plus).

Canales de Comercialización y Plan Comercial

El canal de intermediarios de seguros genera más del 80% de las primas directas en el segmento tradicional. El equipo que atiende al segmento tradicional cuenta con canales de atención para corredores, agentes independientes, agencias fuera de la Casa Matriz y canales de atención directa al cliente.

La integración con Seguros SISA SV, S.A. permitirá ampliar la oferta de productos en el ramo vida e incrementar la base de intermediarios, los cuales vienen siendo capacitados por vía digital a raíz del contexto de pandemia. Adicionalmente, la incorporación de una nueva agencia, lo cual permitirá ampliar el alcance geográfico de la Aseguradora.

Producto de la fusión, la Aseguradora generó nuevas relaciones comerciales con empresas del sector comercial e industrial. Además, durante el año 2020 se enfocó en reforzar las relaciones con los clientes actuales. Finalmente, debido al impacto de la pandemia, se enfatizó en la digitalización de servicios ofrecidos al cliente e intermediarios.

Posición competitiva en el mercado

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de diciembre 2020, la Aseguradora concentró el 18% de las primas netas del mercado asegurador³ (dic-2019: 13%) y el 33.6% respecto al ramo de seguros de personas. El aumento de participación se explica por el crecimiento interanual de primas netas (+28.3% vs diciembre 2019) ampliamente superior al registrado por el mercado (+2.8%). En cuanto a los ramos de seguros previsionales y de salud y accidentes, la entidad presenta una participación de 73% y 18%, respectivamente. Cabe mencionar que la participación del ramo de seguros previsionales en el mercado presenta un incremento de 27 p.p. de forma interanual asociado a la adjudicación de pólizas colectivas de invalidez y sobrevivencia para afiliados a las AFP's.

Con fecha 01 de marzo de 2021, culminó el proceso de fusión por absorción⁴ de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) con Seguros e Inversiones, S.A., principal accionista de Sisa Vida, S.A. A continuación, se presenta un breve análisis de Seguros SISA SV, S.A. debido a su relevancia sobre las operaciones, estrategia y proyecciones de SISA VIDA para el año 2021.

Seguros SISA SV ofrece productos de ramos generales y personas. Los productos del ramo personas concentraron el 76.5% de primas netas al cierre de diciembre 2020. En detalle, los seguros médicos representaron 15.6% de primas netas, mientras que los seguros de vida para garantía de deuda y seguros de vida individual concentraron el 42.2% y 11.7% de las primas netas, respectivamente. Los dos últimos son comercializados a través del canal de banca seguros.

Al cierre de diciembre 2020, las primas netas de Seguros SISA SV alcanzaron US\$ 15,174 miles, representando 2.1% de las primas netas del sistema asegurador (diciembre 2019: 5.1%). Con respecto a los seguros de personas; los seguros de accidentes y enfermedades mostraron una disminución del -59.2% mientras que los seguros de vida (-26.1%). Cabe destacar que las disminuciones registradas son producto de la fusión, cuyos negocios fueron integrándose gradualmente a SISA VIDA, S.A. y Seguros e Inversiones, S.A.

Evaluación y Gestión Integral de Riesgos

SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas, cuenta con una Gerencia de Riesgos que se desempeña de manera independiente de las diferentes áreas funcionales, y que está destinada a dar soporte en la toma de decisiones de la Compañía considerando todos los riesgos inherentes a la operación de la Aseguradora. Entre las funciones principales de dicha Gerencia se encuentran la correcta identificación de riesgos, monitoreo y control de dichos riesgos, establecer límites y parámetros, y desarrollar las acciones necesarias para efectuar una mitigación eficaz de los riesgos o la disminución de su impacto.

La Aseguradora cuenta con el siguiente conjunto de políticas y manuales que fijan los límites y controles operativos para una correcta gestión de riesgos:

- Manual de Gestión Integral de Riesgos
- Manual de Riesgo de Crédito y Contraparte
- Manual de Riesgo de Mercado
- Manual de Riesgo de Liquidez
- Manual de Riesgo Operacional
- Manual de Riesgo Legal
- Manual de Administración de Fraudes

Toda las políticas y manuales se basan en las mejores prácticas del mercado y los requisitos reglamentarios. Además, se encuentran en cumplimiento con la normativa, la cual establece que la periodicidad de revisiones y/o actualizaciones no debe ser mayor a los dos años.

Entre los principales riesgos asumidos y evaluados por la Aseguradora se describen los siguientes:

Riesgo de Crédito para inversiones, préstamos, fianzas y seguros

Se evalúa la posibilidad de pérdida debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por una contraparte, entendida esta última como un prestatario o un emisor de deuda, un reasegurador o un reafianzador.

Riesgo de Contraparte para reaseguro y casas corredoras de bolsa

La evaluación de dicho riesgo implica la revisión del riesgo derivado por la posible falta de cumplimiento a la obligación contractual por parte del intermediario financiero o del intermediario de reaseguro o reasegurador con quienes se hayan celebrado operaciones.

³ Seguros e Inversiones S.A. y SISA Vida S.A. concentraron el 7.4% y 18.4% de primas netas, respectivamente (dic-2019: 6.9% y 13.8%, respectivamente).

⁴ El 31 de enero de 2020, The Bank of Nova Scotia (BNS) anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros en El Salvador a Imperia Intercontinental Inc., luego de obtener la aprobación del Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia de El Salvador (28 de enero de 2020).

Riesgo de Mercado para inversiones

Dicho riesgo se refiere a la posibilidad de una pérdida producto de movimientos en los precios de mercado que generan un deterioro de valor en las posiciones dentro y fuera del balance o en los resultados financieros de la Compañía.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez implica la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas, incurrir en costos excesivos y no poder desarrollar el negocio en las condiciones previstas.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional contempla la posibilidad de incurrir en pérdidas por motivo de fallas en los procesos, personas, los sistemas de información o a causa de acontecimientos externos que tengan impacto sobre las operaciones de la Aseguradora.

Riesgo Legal y Reputacional

Hace referencia a la pérdida sufrida en caso de que exista incumplimiento de una contraparte y no se pueda exigir el cumplimiento de los compromisos de pago a través de los mecanismos legales establecidos. Se refiere a operaciones que no tengan respaldo legal suficiente, ya sea porque no se cuenta con la documentación o comprobante legalmente emitido que respalde la operación, o bien dicha documentación o comprobante presenta errores u omisiones que no permiten reclamar los derechos incorporados en los mismos. También considera la posibilidad de incurrir en pérdidas, producto del deterioro de imagen de la entidad, debido al incumplimiento de leyes, normas internas, códigos de gobierno corporativo, códigos de conducta, normativa relacionada con el lavado de dinero, entre otros.

Riesgo Técnico

Es la posibilidad de pérdidas generadas por incrementos inesperados en la siniestralidad y gastos, debido a inadecuadas bases técnicas o actuariales empleadas para: establecer la tasa pura de riesgo para cada ramo de seguro, determinar la tasa comercial o primas, la evaluación y aceptación de los riesgos asegurados o políticas de suscripción, la cobertura de reaseguros y el cálculo de las reservas técnicas.

Políticas de Inversión

La Política de Inversiones conforma el marco general para la administración del portafolio de activos, acorde al perfil de riesgo / retorno aprobado por la Aseguradora. La Política establece los lineamientos y controles aplicados a la selección, gestión y seguimiento de la cartera de inversiones, asegurando el cumplimiento regulatorio. A continuación, se desarrollan los criterios de selección de activos incorporados al portafolio:

- **Monto:** Los límites por Emisor e Instrumento deberán cumplir con lo establecido en los artículos 34 y 35 de la "Ley de Sociedades de Seguros" y "Las Normas para el control de la Diversificación de las Inversiones de las Sociedades de Seguros (NPS3-02)".
- **Plazo de inversión:** La Aseguradora busca calzar la duración de las inversiones y los pasivos que respalda, teniendo a su disposición el reporte de *Asset Liability Management* (ALM) elaborado por el Área de Riesgos.
- **Tipo de instrumento:** Los portafolios pueden incorporar los siguientes instrumentos de emisores locales y extranjeros: Bonos Públicos, Bonos Privados, Productos Bancarios y Fondos de inversión.
- **Tasa de Interés y Rendimiento:** La Aseguradora busca maximizar el valor del portafolio. Por ende, el Área de Inversiones se encarga de negociar tasas para alcanzar el mayor rendimiento posible, tomando como referencia las tasas del mercado.
- **Emisor:** Se realiza una evaluación del perfil del Emisor, incorporando un análisis de solvencia, de lavado de activos, riesgo reputacional, evaluación del historial de operaciones, etc.
- **Calificación de Riesgo:** Los instrumentos deben contar con una clasificación de riesgo local o internacional mayor o igual a "BB-" para emisiones de largo plazo, y mayor o igual a "N-4" para calificaciones de corto plazo.

Finalmente, las inversiones deben cumplir con lo establecido por la Gerencia de Riesgos en cuanto a límites por emisor, emisión, monto y plazo, de acuerdo con los criterios aprobados en los Manuales de Riesgos.

La Aseguradora mantiene un portafolio de instrumentos con baja complejidad, enfocado principalmente en depósitos y valores de renta fija emitidos en el mercado local, con un perfil de riesgo crediticio conservador. Al cierre de diciembre 2020 las inversiones financieras netas totalizaron US\$74,026.1 miles, reflejando un incremento de 12.1% (US\$7,979.8 miles), frente a su comparativo diciembre 2019 (US\$66,046.3 miles). Dicho resultado impacta positivamente en la posición de activos líquidos que también resultó beneficiada por el incremento de 21.2% en las disponibilidades de la Aseguradora.

En cuanto a las inversiones de la cartera presentada por SISA VIDA, S.A, estas se efectuaron principalmente en empresas y bancos nacionales, así como en el Ministerio de Hacienda. Únicamente el 12.3% de las inversiones son efectuadas en el extranjero, como es el caso de las inversiones realizadas en instituciones de Costa Rica y Panamá. Las inversiones de la Aseguradora devengan tasas de interés anuales de entre 2.78% y 8%, y tienen plazos de vencimiento de entre 1 mes y 30 años. Cabe mencionar que las calificaciones de riesgo del portafolio de inversiones reflejan un riesgo bajo, lo cual favorece a la mitigación de riesgos de incumplimiento.

INVERSIONES (EN MILES DE US\$)

TIPO DE INVERSIÓN	2019			2020		
	VALOR NOMINAL	PORCENTAJE	CALIFICACIÓN DE RIESGO	VALOR NOMINAL	PORCENTAJE	CALIFICACIÓN DE RIESGO
Títulos Valores Locales	56,141.4	85.36%	AA+ - AA	64,551.7	87.73%	AA+ - AA
Títulos Valores del Exterior	9,628.5	14.64%	AA+	9,028.5	12.27%	AA+
TOTAL	65,769.9	100.00%		73,580.2	100.00%	

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

El portafolio de inversiones está compuesto principalmente por títulos valores locales con una participación de 87.7% del total, por su parte, los títulos valores en el extranjero alcanzan un 12.3%. Las calificaciones de riesgo de los títulos valores locales oscilan entre AA+ y AA, mientras que para los títulos valores del exterior las calificaciones de riesgo son de AA+.

La aseguradora mantiene un buen calce entre los activos y pasivos administrados, registrando superávit (en monto) para el ramo de personas. Así mismo, se aprecia un buen calce de duración entre los activos y pasivos del ramo vida (2.1 años y 2.7 años, respectivamente).

Políticas de Reaseguro

La Aseguradora posee un Comité de Reaseguro encargado de monitorear constantemente las contrataciones y operaciones de reaseguro. El Comité estudia las alternativas de reaseguro con el objetivo de incrementar la capacidad de suscripción de riesgos, velando por un adecuado uso del reaseguro para limitar pérdidas potenciales ante riesgos catastróficos o eventos que podrían afectar la solvencia de la Aseguradora. Además, cuentan con un contrato de reaseguro catastrófico.

En el segmento vida, la Aseguradora trabaja con contratos de exceso de pérdida operativos para los productos vida individual, colectivo, decreciente, salud y banca seguros; mientras que para accidentes personales cuenta con contratos por excedente. Igualmente, cuenta con contratos de cobertura catastrófica.

Reaseguros

Las primas netas retenidas por la Aseguradora registran una tendencia decreciente en los últimos años, mientras que el sector ha retenido en promedio 63.1% de las primas netas colocadas. Al 31 de diciembre de 2020, la Aseguradora presenta un monto de primas cedidas por reaseguros de US\$61,223.9 miles, incrementando interanualmente en US\$24,406 miles (+66.3%). Como resultado de dicho incremento, el índice de retención para SISA VIDA, S.A. se coloca en 53.9% y es menor en 8.1 p.p. al índice presentado en el mismo período anterior (dic 2019: 62%), lo cual fue favorable para mitigar posibles riesgos derivados de la situación propiciada por la pandemia COVID-19 y la adjudicación de pólizas previsionales. Cabe resaltar que a la fecha de estudio la Aseguradora presenta el mayor porcentaje de primas cedidas de los últimos 5 años (46.1%).

Al realizar una comparación entre el porcentaje de retención del sector asegurador y el de la Aseguradora, se observa que el índice de retención de SISA VIDA, S.A. se encuentra por debajo del índice del sector asegurador (61%).

PRIMAS NETAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Primas Netas	79,821	74,698	80,647	96,926	132,918
Primas Cedidas	16,209	16,274	17,962	36,818	61,224
% de cesión	20.3%	21.8%	22.3%	38.0%	46.1%
Primas Retenidas	63,612	58,424	62,684	60,108	71,694
% de retención	79.7%	78.2%	77.7%	62.0%	53.9%

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

A la fecha de estudio las primas retenidas alcanzaron los US\$71,694.5 miles tras un incremento de 19.3% a partir del total presentado en el mismo período anterior. Al analizar las primas retenidas por ramo, se observa que el ramo de salud y accidentes reportó la mayor retención al presentar un índice de 87.9%, seguido por vida con 52.3%, y seguro previsional con 37.8%.

PRIMAS RETENIDAS RAMO (%)			
Ramo	2019	Retención (%)	2020
VIDA	35,673,146	73.4%	31,922,430
PREVISIONAL	7,587,662	28.7%	17,679,490
SALUD Y ACCIDENTES	16,847,391	77.1%	22,092,575
TOTAL	60,108,198	62.0%	71,694,494

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

Análisis cuantitativo de la institución

Activos

Al 31 de diciembre de 2020 los activos de SISA VIDA, S.A totalizaron los US\$120,592.2 miles, presentando un incremento de 23.6% (US\$23,015 miles), explicado principalmente por el incremento de primas por cobrar de 46.4% (US\$32,549 miles) dado el traspaso de primas renovadas por Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A. y al incremento de 12.1% (US\$74,026 miles) en inversiones financieras. Por su parte, también se vio incrementado el rubro de 'sociedades deudoras de seguros y fianzas por un monto de US\$2,292 miles (+67.9%) y el rubro de 'otros activos' por un monto de US\$1,036 miles (+56.2%).

El activo de la Aseguradora está compuesto principalmente por la cartera de inversiones que representa el 61.4%, seguidamente se encuentran las primas por cobrar con una participación de 27%, el restante 11.6% se divide entre sociedad deudoras de seguros y fianzas (2.4%), caja y bancos (4.0%), otros activos (2.4%), y cartera de préstamos (0.6%).

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS (MILES US\$)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Disponible	2,531	2,913	3,575	3,945	4,790
Inv. Financieras	78,511	71,920	68,734	66,046	74,026
Préstamos	3,111	1,181	1,360	125	679
Primas por cobrar	4,525	8,600	13,733	22,240	32,549
Sociedades deudoras	1,789	2,149	2,277	3,375	5,667
Otros activos	767	686	682	1,847	2,881
Total Activos	91,233.4	87,448.4	90,360.2	97,577.7	120,592.2

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos de SISA VIDA, S.A. totalizan en US\$84,348.7 miles, reflejando una expansión interanual de 30.3% equivalente a US\$19,610 miles. Dicho incremento se explica por el aumento de +46.7% (US\$8,934 miles) en las reservas por siniestros reportados y no reportados, influenciado por el impacto de la pandemia COVID-19 sobre la siniestralidad en ramos de vida. De igual forma, el rubro de 'otros pasivos' presenta un crecimiento de 63.5 veces, equivalente a un monto de US\$4,918, (diciembre 2019; US\$77 miles). Por su parte, las sociedades acreedoras de seguros y fianzas y las reservas de riesgos en curso presentan incrementos interanuales de 13.3% y 11.1% respectivamente. Los pasivos de la Aseguradora están compuestos de la siguiente manera: reservas por siniestros reportados 33.3%, reservas de riesgos en curso 23.6%, sociedades acreedoras de seguros y fianzas 20.2%, cuentas por pagar 7.4%, reservas por siniestros no reportados 6.7%, otros pasivos 5.9%, y el 3% restante se divide entre otros rubros del pasivo.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS (EN MILES DE US\$)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Oblig. Con asegurados	1,645	1,691	1,851	2,206	1,275
Sociedades acreedoras	7,180	5,518	7,768	15,017	17,016
Oblig. Con intermediarios y Agentes	181	250	175	367	399
Cuentas por pagar	3,611	4,239	4,376	5,459	6,250
Provisiones	286	398	415	437	472
Otros Pasivos	151	239	120	77	4,995
Reservas Matemáticas	172	98	82	128	298
Reservas de Riesgo	15,870	14,712	16,849	17,932	19,916
Reservas Siniestros Reportados	22,066	23,668	23,271	19,125	28,059
Reservas Siniestros No Reportados	4,384	4,250	3,885	3,992	5,668
Total Pasivos	55,545	55,063	58,793	64,739	84,349

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

Cobertura de Inversiones

La Aseguradora mantiene un indicador de cobertura de obligaciones totales estable, ubicándose en 1.8 veces al cierre de diciembre 2020 (dic-2019: 1.9 veces), dado que el incremento de las inversiones financieras y primas por cobrar compensaron el efecto generado por el crecimiento de las reservas por siniestros y reservas de riesgo en curso.

Según la metodología de PCR para evaluar la cobertura de los activos más líquidos, el indicador 1⁵ se redujo hasta 2.3 veces (dic-2019: 2.6 veces), debido a que no incorpora el impacto del crecimiento de las primas por cobrar. Por su parte, el indicador 2⁶ también registró una leve reducción al ubicarse en 1.4 veces (dic-2019: 1.6 veces), debido al menor impacto generado por el incremento de las reservas de riesgo en curso.

COBERTURAS (%)					
Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Indicador de cobertura	1,8	1,7	1,7	1,9	1,8
Indicador 1	2,9	2,5	2,5	2,8	2,3
Indicador 2	1,8	1,7	1,6	1,6	1,4

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

De acuerdo con el artículo No. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros, las compañías de seguros deben contar con un patrimonio neto mínimo para poder operar en el mercado salvadoreño. Al 31 de diciembre de 2020 el patrimonio neto mínimo de la aseguradora es de US\$26,705.5 miles, mientras que el patrimonio total registrado alcanza los US\$36,243.5 miles, superando así los requerimientos mínimos legales. El patrimonio registrado refleja un crecimiento interanual de 10.4% debido a mayores reservas de capital, patrimonio restringido, y resultados acumulados (+12.2%).

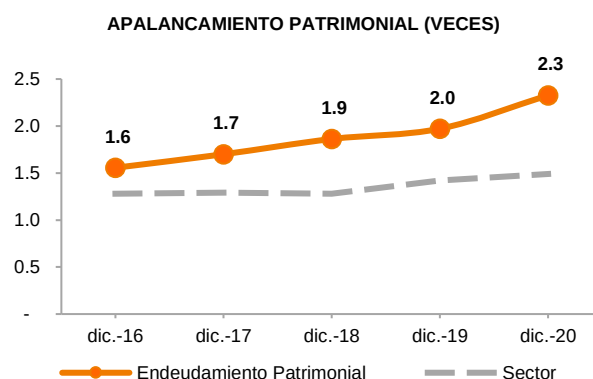
PATRIMONIO (EN MILES US\$)					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Capital social	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Reservas de Capital, Patrimonio Restringido, Resultados Acumulados	30,689	27,386	26,567	27,839	31,244
Total	35,689	32,386	31,567	32,839	36,244

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

⁵ (Disponibilidades + Inversiones totales) / (Obligaciones con asegurados + Reservas técnicas por siniestros).

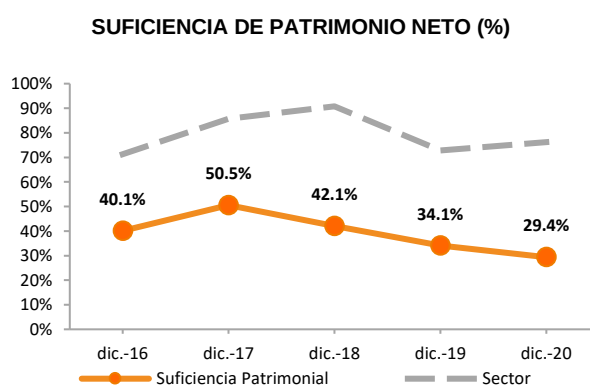
⁶ (Disponibilidades + Inversiones totales) / (Obligaciones con asegurados + Reservas técnicas por siniestros + Reservas de riesgo en curso).

El índice de apalancamiento patrimonial medido como la razón entre el total de pasivos y el patrimonio total, se coloca en 2.3 veces, creciendo en 0.3 veces a partir del índice presentado en 2019 (2.0 veces). El crecimiento es atribuible a la evolución expansiva de los pasivos (+30.3%) ante el incremento presentado en el patrimonio (+10.4%).



Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

La solvencia de la Aseguradora medida a través del indicador de suficiencia patrimonial proporcionado por la Superintendencia del Sistema Financiero muestra una tendencia decreciente, ubicándose en 29.4% siendo menor en 4.7 p.p. al ser comparado interanualmente (dic 2019: 34.1%). No obstante, se consideran adecuados y superiores al límite permitido por el regulador.



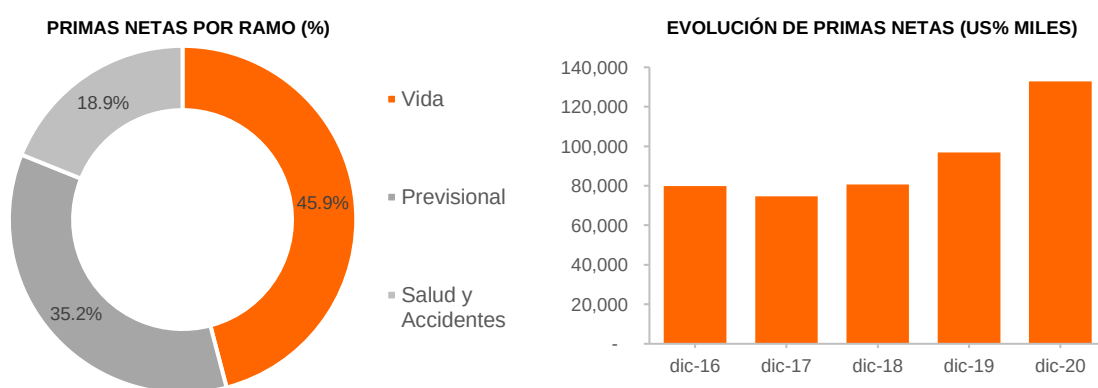
Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Primas

Desde el año 2000, SISA VIDA, S.A., como filial de Seguros e Inversiones, S.A. es la aseguradora dentro del grupo que ha incursionado en el mercado salvadoreño de seguros brindando servicios orientados principalmente a personas, en los que se incluyen los ramos de vida, salud, accidentes personales y seguros provisionales, siendo el ramo de vida el más representativo para la Aseguradora de manera histórica.

Al 31 de diciembre de 2020, SISA VIDA, S.A. presenta un total en primas netas de US\$132,918 miles, tras un incremento interanual de 37.1% equivalente a US\$35,993 miles. Dicho crecimiento se debe principalmente al incremento de US\$20,276.9 miles (+76.6%) en seguros provisionales asociado a pólizas colectivas de invalidez y sobrevivencia para afiliados a las AFP's, dichas pólizas se mantendrán vigentes durante el año 2021, hasta que se realice una nueva adjudicación. Por su parte el ramo de vida y salud y accidentes también presenta crecimientos interanuales de 25.6% y 14.9%, respectivamente.



Fuente: SISA, VIDA S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Las primas netas presentadas por la Aseguradora se componen principalmente por el ramo de vida con el 45.9%, seguido por el ramo de seguros previsionales con el 35.2% y el ramo de salud y accidentes con el 18.9% de la participación.

Siniestros y Costos de Adquisición

La Aseguradora registró gastos por siniestros brutos de US\$ 65,394 miles, reflejando un crecimiento de 10.7% (US\$ 6,324 miles) respecto a dic-2019. El 50.6% de los siniestros para 2020 provienen del ramo de vida, mientras que en 2019 este ramo representó únicamente el 35% de los siniestros. el 29.2% provienen del ramo de seguros previsionales, y el 20.2% restante corresponde al ramo de salud y accidentes.

La pandemia por COVID-19 explica el incremento de la siniestralidad en el segmento vida, donde los productos vida colectivo y vida temporal decreciente fueron los más afectados con un crecimiento interanual del gasto por siniestros en 67.7% (US\$ +5,163 miles) y 86% (US\$ 6,506 miles) respectivamente. Por el contrario, el gasto en siniestros del ramo previsional y salud internacional disminuyeron 12.9% (US\$ -2,856 miles) y 80.7% (US\$ -3,127 miles), respectivamente.

Los siniestros y gastos pagados por reaseguradores alcanzaron US\$ 27,924 miles, registrando un crecimiento de 37.5% (US\$ +7,621 miles) respecto a dic-2019, en línea con la mayor cesión de riesgos por parte de la Aseguradora, apreciándose una mayor siniestralidad cedida en el ramo vida. En consecuencia, los siniestros retenidos disminuyeron 3.3% (US\$ -1,297 miles), ubicándose en US\$ 37,470 miles a diciembre 2020.

Lo anterior permitió que el índice de siniestralidad retenida⁷ disminuya hasta 52.26% al corte de evaluación (dic-2019: 64.50%), ubicándose por debajo del índice del sector, que alcanzó 54.4% (diciembre-2019: 59.0%). Asimismo, la Aseguradora mantiene un índice de siniestralidad retenida acorde al sector desde el año 2017.

SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Siniestros	46,864	42,829	45,922	59,070	65,394
Siniestros cedidos	5,921	11,545	10,927	20,303	27,924
Siniestros netos	40,943	31,284	34,996	38,767	37,470
Siniestros Cedidos %	12.63%	26.96%	23.79%	34.37%	42.70%
Siniestros Retenidos %	87.37%	73.04%	76.21%	65.63%	57.30%
Índice de siniestralidad Retenida	64.36%	53.55%	55.83%	64.50%	52.26%
Índice de siniestralidad retenida devengada	58.52%	53.88%	56.93%	61.70%	62.76%

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

El costo de adquisición, el cual incorpora el pago de comisiones y/o bonos otorgados a corredores e intermediarios de seguros totalizó US\$ 15,496 miles, presentando una disminución interanual de 6.5% (US\$-1,072 miles) al cierre de diciembre 2020, en línea con la mayor colocación de primas netas.

En cuanto a la siniestralidad retenida devengada, se observa que esta ha mantenido un indicador estable al ubicarse en 62.76%, levemente inferior al reportado en el período previo asociado a una mayor recuperación de siniestros.

Análisis Técnico y Financiero

En cuanto al resultado técnico presentado por SISA VIDA, S.A., este alcanzó un total de US\$6,736 miles y refleja un decremento interanual de -10.2% (-US\$764 miles). Lo anterior se debe al impacto de la reducción de primas devengadas en 5%, aunado al incremento en los gastos de adquisición y conservación, así como la expansión en la siniestralidad.

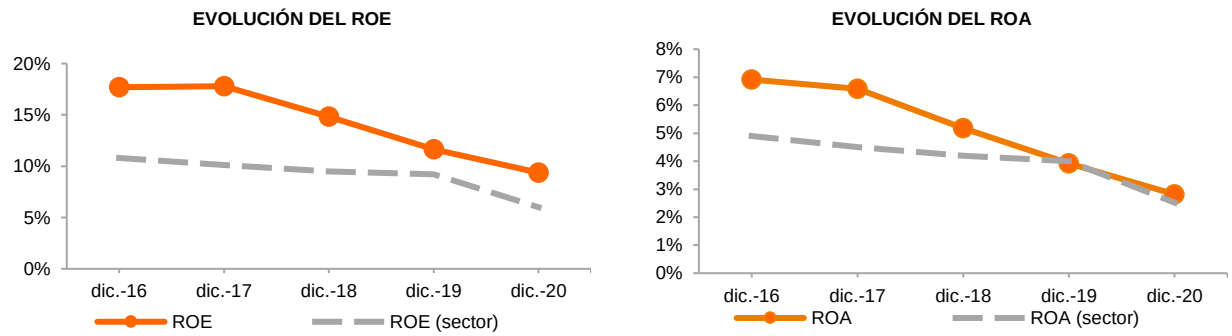
Los ingresos financieros y de inversión totalizaron US\$ 4,358 miles, registrando un leve crecimiento de 2.7% respecto a dic-2019, debido al incremento del saldo de inversiones netas en 12.1%. Por el contrario, los gastos financieros disminuyeron 34.8% (US\$ 83 miles), totalizando US\$ 156 miles. En consecuencia, la Aseguradora registró un beneficio neto por inversiones de US\$ 4,200 miles, mayor en 5% (US\$ 198 miles) al registrado durante el ejercicio 2019.

Los gastos administrativos registraron un crecimiento de 3.9% (US\$ +242 miles) al cierre del ejercicio 2020, totalizando US\$ 6,437 miles, explicado por mayores gastos relacionados al proceso de rebranding y medidas de bioseguridad para el desarrollo de las operaciones bajo el contexto de pandemia.

El menor resultado técnico y una mayor constitución de reservas, explica la caída de la utilidad operativa en 12.5% (US\$ -688 miles), respecto al ejercicio 2019, totalizando US\$4,824 miles al corte de evaluación. En consecuencia, el margen operativo de la Aseguradora disminuyó hasta 3.6% (diciembre 2019: 5.7%).

La Aseguradora registró ingresos netos no operativos por US\$ 4,673 miles al cierre de diciembre 2020, registrando un crecimiento interanual de 421.9% (US\$ +3,778 miles). Lo anterior permitió amortiguar la reducción de la utilidad neta hasta 11.2% (US\$ -430 miles), totalizando US\$ 3,396 miles al corte de evaluación. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA disminuyeron levemente a 9.4% y 2.5%, respectivamente (dic-2019: 11.7% y 4.0%), permaneciendo sobre el promedio del sector, cuyo ROE y ROA alcanzó 6.0% y 2.5%, respectivamente (dic-2019: 9.2% y 4.0%).

⁷ Sinestros retenidos / primas retenidas



Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras

La Aseguradora estima poder incrementar su volumen de primas netas colocadas lo cual permitiría mantener su liderazgo en el mercado asegurador salvadoreño. El desempeño estimado estaría en línea con las sinergias generadas por la incorporación de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) y el apoyo estratégico de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Caja y Bancos	2.472	2.900	3.575	3.945	4.783
Efectos de Cobro de Inmediato	59	13	0	0	7
Inversiones Financieras (neto)	78.511	71.920	68.734	66.046	74.026
Cartera de Préstamos (neto)	3.111	1.181	1.360	125	679
Primas por Cobrar (neto)	4.525	8.600	13.733	22.240	32.549
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	1.789	2.149	2.277	3.375	5.667
Otros activos	749	674	677	1.844	2.879
Inmuebles, muebles, y otros (neto)	18	12	5	3	2
Total Activo	91.233	87.448	90.360	97.578	120.592
Obligaciones con asegurados	1.645	1.691	1.851	2.206	1.275
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	7.180	5.518	7.768	15.017	17.016
Obligaciones con intermediarios y agentes	181	250	175	367	399
Cuentas por pagar	3.611	4.239	4.376	5.459	6.250
Provisiones	286	398	415	437	472
Otros pasivos (diversos)	151	239	120	77	4.995
Reservas técnicas y matemáticas	172	98	82	128	298
Reservas de riesgos en curso	15.870	14.712	16.849	17.932	19.916
RESERVAS POR SINIESTROS					
Reportados	22.066	23.668	23.271	19.125	28.059
No Reportados	4.384	4.250	3.885	3.992	5.668
Total Pasivo	55.545	55.063	58.793	64.739	84.349
Capital Social	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Reservas de capital	0	0	0	0	0
Reservas de capital, patrimonio restringido, resultados acumulados	30.689	27.386	26.567	27.839	31.244
Total Patrimonio	35.689	32.386	31.567	32.839	36.244
Total Pasivo + Patrimonio	91.233	87.448	90.360	97.578	120.592

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILES)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Primas netas	79,821	74,698	80,647	96,926	132,918
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	16,209	16,274	17,962	36,818	61,224
Primas Retenidas Netas	63,612	58,424	62,684	60,108	71,694
Gasto por incremento de reservas técnicas	18,161	18,227	18,340	18,781	32,794
Ingreso por decremento de reservas técnicas	24,507	17,865	17,128	21,507	20,800
Variación de Reservas	6,346	-362	-1,213	2,726	-11,994
Prima neta de retención devengada	69,958	58,062	61,471	62,834	59,701
Gastos de adquisición y conservación	19,247	17,207	18,759	19,136	20,400
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	632	98	491	2,568	4,905
Costo de Adquisición	18,615	17,110	18,269	16,568	15,496
Siniestros Brutos	46,864	42,829	45,922	59,070	65,394
Salvamentos	-	-	-	-	-
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	5,921	11,545	10,927	20,303	27,924
Siniestros Netos	40,943	31,284	34,996	38,767	37,470
Resultado Técnico de operación	10,400	9,668	8,207	7,499	6,736
Reservas de saneamiento	497	361	397	689	4,348
Ingresos Financieros	5,411	4,868	4,385	4,241	4,356
Gastos Financieros	319	261	221	239	156
Ingresos Netos	5,091	4,606	4,164	4,002	4,200
Gastos Administrativos	6,347	6,104	5,911	6,196	6,437
Otros ingresos (gastos)	718	650	814	895	4,673
Utilidades antes de Impuesto y contribución	9,366	8,458	6,878	5,512	4,824
ISR	-2,685	-2,376	-1,932	-1,468	-1,227
Provisión de contribución especial	-372	-319	-265	-218	-200
Utilidad del ejercicio	6,309	5,763	4,681	3,826	3,396

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Indicador	INDICADORES (%)				
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Endeudamiento Patrimonial	1.6	1.7	1.9	2.0	2.3
Inversiones totales / Activos	0.9	0.8	0.8	0.7	0.9
Inversiones / Reservas	11.1	12.7	8.8	4.3	4.3
Suficiencia Patrimonial SSF	40.09%	50.54%	42.08%	34.06%	29.36%
Indicador de cobertura	1.8	1.7	1.7	1.9	1.8
Indicador 1	2.9	2.5	2.5	2.8	2.3
Indicador 2	1.8	1.7	1.6	1.6	1.4
ROA PCR Anualizado	6.92%	6.59%	5.18%	3.92%	2.82%
ROE PCR Anualizado	17.68%	17.79%	14.83%	11.65%	9.37%
Gasto de administración / Prima Neta	7.95%	8.17%	7.33%	6.39%	4.84%
Costo de adquisición / Prima Neta	23.32%	22.90%	22.65%	17.09%	11.66%
Índice combinado SSF	92.55%	95.05%	103.02%	108.91%	88.37%
Siniestros Cedidos %	12.63%	26.96%	23.79%	34.37%	42.70%
Siniestros Retenidos %	87.37%	73.04%	76.21%	65.63%	57.30%
Primas cedidas %	20.31%	21.79%	22.27%	37.99%	46.06%
Primas retenidas %	79.69%	78.21%	77.73%	62.01%	53.94%

Fuente: SSF – SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.