

PAN AMERICAN LIFE, S.A., SEGUROS DE PERSONAS (PALSA)

Comité No. 158/2022				
Informe con EEFF No Auditados al 30 de junio de 2022.			Fecha de comité: 11 de octubre de 2022	
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Asegurador / El Salvador	
Equipo de Análisis				
Gerardo Garcia ggarcia@ratingspcr.com	Gabriel Marín gmarin@ratingspcr.com			(+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Fecha de comité	04/03/2021	23/12/2021	12/05/2022	11/10/2022
Fortaleza Financiera	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría EAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy 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 y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo "-" 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 de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

"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 (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de **EAA+** a la **Fortaleza Financiera** de **Pan American Life, S.A, Seguros de personas (PALSA)** con perspectiva **Estable** con información No Auditada al 30 de junio de 2022.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de la aseguradora enfocado en el segmento de personas; asimismo, se considera la reducción de la siniestralidad mostrada por la entidad a la fecha de análisis. Por otra parte, el alza registrada en los costos de adquisición limitó parcialmente el crecimiento del Resultado Técnico. Adicionalmente, se considera el buen desempeño del portafolio de inversiones, el cual permitió que la institución presente una mejora en sus indicadores de rentabilidad.

Perspectiva

Estable

¹ Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen Ejecutivo

- **Migración de operaciones de Sucursal PALIC El Salvador a PALSA, Seguros de Personas.** La sociedad Pan American Life, S.A, Seguros de personas (PALSA)², fue constituida en 2019 cumpliendo con los requisitos establecidos en la legislación salvadoreña, y fue calificada favorablemente por la Superintendencia del Sistema Financiero en el mismo año para empezar operaciones, contando además con la autorización de la cesión de la cartera de pólizas junto con sus activos y pasivos de PALIC Sucursal El Salvador. Cabe mencionar que, la entidad inició sus operaciones a partir de octubre de 2021.
- **Modelo de negocio enfocado en seguros de personas.** La entidad mantiene su especialización en el segmento de seguros de personas, enfocado en seguros de vida tanto individual y colectivos, así como de accidentes y enfermedades. A la fecha de estudio, el portafolio de primas netas alcanzó los US\$21,852 miles, principalmente compuesto por el ramo de Accidentes y Enfermedades con el 55.3%, seguido del ramo de Vida con el 43.0%, distribuidos en Vida Individual con el 30.5% y Vida Colectivo con el 12.4%. A nivel de participación, PALSA representa el 12.6% del total de activos del mercado de segmento de personas.
- **Siniestralidad por debajo del segmento de personas.** Al revisar la siniestralidad neta, medida como la relación de los siniestros netos sobre primas retenidas netas, esta se ubicó en 50.7%, por debajo de la presentada en el segmento de personas (64.3%), permitiendo un buen desempeño del Resultado Técnico el cual cerró en US\$5,316 miles. Al revisar el comportamiento de la siniestralidad neta por ramo, se subraya la participación del ramo de Vida Individual con el 121.9%, influenciado por decesos atribuibles a la pandemia por COVID-19 y otras muertes naturales. Por su parte, el resto de los ramos mostraron un comportamiento controlado.
- **Buen desempeño del Resultado Técnico impulsa la rentabilidad.** A partir de la buena posición del Resultado Técnico, los gastos operativos y financieros fueron cubiertos de manera oportuna reflejando un margen operativo de 5.6%. En ese sentido, el rendimiento del portafolio de inversión de la entidad permitió que la utilidad neta del ejercicio alcanzara los US\$2,172 miles. Lo anterior propició que las métricas de rentabilidad se ubicaran en una mejor posición donde el ROA a doce meses cerró en 2.3% y el ROE en 8.0%. Ambas métricas fueron similares a la de sus pares del segmento de personas (ROA PCR Sector: 2.1%; ROE PCR Sector: 7%).
- **Índice combinado en niveles ligeramente por encima del segmento de personas:** Respecto al índice combinado, el cual mide la gestión técnica de la entidad para cubrir los costos técnicos y administrativos, este cerró en 103.4%, mostrando una ligera desviación respecto a lo reportado por el segmento de seguros de personas (98.7%). Lo anterior, a partir de la representación importante de los gastos administrativos y costos de adquisición necesarios para generar la operación del negocio.
- **Portafolio de inversiones financieras con un perfil de riesgo moderado.** El portafolio de inversiones financieras se compuso principalmente en títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos, con una tasa de rendimiento entre el 4.0% y 7.7%, con un saldo neto de US\$22,686 miles. A nivel de composición, el 66.4% son instrumentos de emisores locales y el 33.6% extranjeros dedicados a sectores de alimentos, petróleo, farmacéuticos, y servicios financieros. La totalidad de los instrumentos adquiridos cumplieron con los límites establecidos en la política de inversión de la entidad. Por otra parte, la entidad contó con una suficiencia de inversión del 6.0%, muy cercana al promedio del segmento en el mercado (6.7%), indicando la adecuada distribución de inversiones de acuerdo con lo sugerido por la regulación.
- **Suficiencia patrimonial por encima del promedio del segmento de personas.** A partir de la robustez del patrimonio de PALSA, el cual cerró en US\$14,769 miles, representado en un 88.0% por el capital social, el apalancamiento patrimonial reportó niveles controlados y moderados, cerrando en 2.5 veces, ligeramente por encima del promedio del segmento de personas (2.1 veces). Por su parte, a partir de la evolución controlada del margen de solvencia, la entidad dispuso de una suficiencia patrimonial de 58.6%, superando el promedio del segmento (39.9%), reflejando la capacidad patrimonial para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad.
- **Soporte de Grupo PALIG en las operaciones de PALSA.** PALSA sigue formando parte del Grupo PALIG³, compañía aseguradora con más de 100 años de experiencia y con presencia en distintos mercados a nivel global. Dicho Grupo continúa brindando soporte estratégico en las operaciones de PALSA, representando un factor clave para el manejo adecuado de sus riesgos.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Crecimiento sostenido de las primas netas el cual le permita a PALSA alcanzar un liderazgo dentro del mercado.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento en los costos de adquisiciones.
- Incremento en los niveles de siniestralidad que deterioren el Resultado Técnico.

² La sociedad PALSA fue autorizada por la SSF para el inicio de operaciones de acuerdo con lo establecido en la sesión N°CD-41/2020 y fundamentado en el artículo 09 de la Ley de Sociedades de Seguros de El Salvador, romano V del Instructivo para Constituir y Operar Nuevas Sociedades de Seguros (NPS1-01).

³ A la fecha de análisis, el Grupo cuenta con una calificación internacional de "A" con perspectiva estable.

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros de Vida (El Salvador, noviembre 2021, PCR-SV-MET-P-032), 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 Clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados de 2021 de Pan American Life, S. A., Seguros de Personas, y Estados Financieros Intermedios al 31 de junio de 2021 y 2022, los cuales no reportaron salvedades por parte de la firma auditora.
- **Riesgo de Mercado y Técnico:** Detalle de portafolio de inversiones y detalle de Resultado Técnico.
- **Riesgo de Liquidez y Cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Información del sector:** Superintendencia del Sistema Financiero (www.ssf.gob.sv).

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información financiera para la elaboración de la presente clasificación de Riesgo.
- **Limitaciones potenciales:** La presente clasificación se mantendrá vigente a partir del cumplimiento de las proyecciones planteadas por PALSА para el año 2022-2023.

Hechos de Importancia de PALSА

- En fecha 2 de mayo de 2022, la sociedad de seguros nombró a la Licda. Norma Lorena Arévalo Azucena para el cargo de Asesor Legal.
- En octubre de 2021, PALSА inició operaciones oficialmente en el mercado asegurador de El Salvador, haciendo efectiva a su vez la cesión de la cartera de pólizas junto con sus activos y pasivos, de Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador, autorizada en agosto de 2021. Asimismo, se realizó modificación y aumento de capital de la sociedad de la Aseguradora por \$12,000 miles, inscrito en el Registro de Comercio al número 42 del Libro 4456 del Registro de Sociedades del folio 280 al folio 309.
- La sociedad Pan American Life, S.A., Seguros de Personas (PALSА), sustituye en todas y cada una de las obligaciones, derechos, deberes, operaciones y otros de Pan American Life Insurance Company Sucursal en El Salvador; esto con la aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Panorama Internacional

El Banco Mundial en su informe "Perspectivas económicas mundiales" prevé una desaceleración de la actividad económica desde una tasa de 5.7% en 2021 hasta 2.9% en 2022, producto de dos años de pandemia y como resultado de la intensificación de los efectos secundarios de la invasión de la Federación Rusa a Ucrania. La guerra en Ucrania ha generado un aumento de los precios de los productos básicos y energía, generando disrupciones en la oferta, aumentando la inflación, la inseguridad alimentaria y la pobreza, al mismo tiempo que genera condiciones financieras más restrictivas e incrementa la incertidumbre en los mercados.

A partir del año 2020, donde se alcanzaron valores mínimos, la inflación ha registrado aumentos como efecto de la recuperación de la demanda mundial, cuellos de botella en la oferta y el alza marcada de los precios de los alimentos y la energía, sobre todo desde la invasión de Rusia a Ucrania. Bajo este contexto, se esperaba que el punto inflacionario más alto se produjera a mediados de 2022, pero a pesar de su posterior desaceleración, se mantenga en niveles altos para el final del año e incluso por encima de las metas fijadas por los bancos centrales en los años próximos. Lo anterior, sumado a la desaceleración del crecimiento económico propicia un incremento del riesgo de estancamiento, presionando a las economías emergentes a reforzar sus reservas fiscales y externas, fortalecer su política monetaria e implementar reformas económicas para su crecimiento.

La guerra en Ucrania afecta en distinta medida a las economías, por medio de los impactos en el comercio, producción mundial, precios de los productos básicos, inflación y tasas de interés. Se espera que los efectos secundarios más graves se produzcan en la región de Europa y Asia Central con una marcada reducción en la producción. Solamente algunos países exportadores de energía resultarán beneficiados por el aumento de dichos precios, no obstante, las economías emergentes y en desarrollo experimentarán un riesgo de deterioro por intensificación de las tensiones geopolíticas, aumento de la inflación, escasez de alimentos, incremento de los costos financieros, nuevos brotes de Covid-19 y desastres naturales.

Para la región de Latinoamérica y el Caribe, El Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.5% en 2022, luego del 6.7% registrado en 2021 producto del repunte posterior a la pandemia. La desaceleración del crecimiento se debe al endurecimiento de la situación financiera, el debilitamiento de la demanda externa, la creciente inflación y la incertidumbre en materia de políticas fiscales en algunos países aunado a los efectos de la desaceleración de la economía mundial y al impacto de la guerra en Ucrania en los precios de la energía y productos básicos. Para la región centroamericana se prevé un crecimiento de 3.9%, afectado por la actividad de la economía en EE. UU., que provocará una menor demanda de exportaciones y niveles de remesas más bajos.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. Según la actualización de las "Perspectivas de la Economía Mundial" de julio de 2022 del Fondo Monetario Internacional, los diferenciales de riesgo de emisores por debajo del grado de inversión han aumentado en 104 puntos básicos desde abril de 2022 y aproximadamente un tercio de los emisores de mercados emergentes tienen bonos cotizando con rendimientos en exceso del 10%, alcanzando un máximo posterior a la crisis financiera global y evidenciando un deterioro de la situación fiscal de los países.

Desempeño Económico

A mayo de 2022, de acuerdo con la información disponible en el Banco Central de Reserva, la actividad económica del país, medida a través del índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento de 4.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Este índice aún se mantiene por encima del promedio de niveles prepandemia y marca una ligera tendencia de mejora respecto a los primeros meses de 2022, a pesar de las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Administración Pública y Defensa con 7.06%, Construcción 6.57%, Comercio 5.68% y Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas 5.26%.

Al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 4.1%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. Adicionalmente el consumo público registra un aumento de 3.1% al primer trimestre comparado con su periodo similar del año anterior. Estos factores, sumados al incremento de las importaciones que reportaron una tasa de 10.7%; compensaron la reducción en la formación bruta de capital que reportó una disminución de 3.4%, en contraste con el crecimiento reportado en las exportaciones el cual alcanzó una tasa de crecimiento de 10.9%. Por su parte, las remesas a junio de 2022 reportaron una tasa de 3.5%, totalizando los US\$3,778.7 y a marzo representaron el 23.3% del PIB comparada con el 25.6% del periodo similar anterior.

Producto de las condiciones económicas nacionales y globales, a junio de 2022 el índice de precios al consumidor (IPC) se ubicó en 7.8%, marcando una tendencia al alza desde el inicio de año y alcanzando su máximo histórico en las últimas décadas. Dicho comportamiento se asocia a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los combustibles, así como a los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados de bienes y en las cadenas de abastecimiento. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (14.19%), Muebles y artículos para el hogar (9.52%), Recreación y Cultura (9.12%), Bienes y Servicios Diversos (7.83%) y Restaurantes y Hoteles (7.54%).

Por otra parte, el sistema financiero presentó un crecimiento de la cartera bruta de 9.43% alcanzando los US\$16,783.0 millones (junio 2021: US\$15,336.5 millones), debido a la buena dinámica presentada en las actividades de intermediación financiera. Por su parte, los depósitos alcanzaron los US\$17,505.1 millones con una tasa de crecimiento interanual de 3.63%. Adicionalmente, el spread financiero se ubicó en 1.7%, reportando una reducción respecto a junio de 2020, donde se ubicó en 2.7% debido a la reducción de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 6.2% (junio 2021: 6.5%); mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 4.5%, evidenciando un incremento importante desde junio de 2021, donde se ubicó en 3.8%.

En cuanto a la situación fiscal del país, en el primer semestre del año se reporta una mejora en el déficit fiscal al ubicarse en US\$61.3 millones, con una reducción de -88.2% comparado con el reportado al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se debe a un incremento en los ingresos corrientes en 17.4% (US\$628.2 millones), influenciado por el aumento de los ingresos tributarios (+US\$555.7 millones) que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, producto de una buena dinámica económica en el primer semestre. Adicionalmente, también se produjo un aumento por contribuciones a la seguridad social (+US\$43.1 millones).

A pesar de la mejora en el déficit fiscal a junio de 2022, el endeudamiento público ha incrementado en 5.7% (US\$1,330.7 millones) respecto a junio de 2021, con un aumento de la deuda pública interna de 5.9% (US\$702.0 millones) y deuda pública externa de 5.6% (US\$628.8 millones). El nivel de endeudamiento de El Salvador que a diciembre de 2021 se ubicaba en 83.9% del PIB, constituye la mayor preocupación de los mercados financieros, ante las dificultades del gobierno para lograr un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que le permita cumplir con sus obligaciones, específicamente los vencimientos de Eurobonos que vencen en 2023 y 2025 por \$1,600 millones. Esto ha propiciado un incremento en el indicador de riesgo soberano que ha alcanzado niveles históricos en las últimas décadas al ubicarse al cierre de junio en 27.0%.

Respecto a la balanza comercial, se ha experimentado un buen dinamismo a junio de 2022, donde las exportaciones FOB alcanzaron una tasa de crecimiento de 16.8% (US\$546.6) y totalizaron US\$3,802.3 millones. La industria manufacturera representó el 75.6% del total de exportaciones, alcanzando los US\$2,876.1 millones y que con respecto a junio de 2021 reportaron un aumento de 15.1% (US\$377.8 millones). Por su parte, las importaciones alcanzaron un monto de US\$8,934.4 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 27.2% (US\$1,908.6 millones) producto de una buena dinámica de consumo de los salvadoreños que han demandado bienes importados.

Finalmente, las expectativas de crecimiento de la economía local se ven limitadas dadas las condiciones económicas globales. El Banco Central de Reserva ha revisado a la baja su proyección de crecimiento de la economía de El Salvador y al 30 de junio estimaba un crecimiento de 2.6% comparado con el 4.0% proyectado en enero. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía está influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. De forma similar, el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.7% en su informe de Perspectivas Económicas Mundiales a junio de 2022.

Sector Asegurador de El Salvador

A la fecha de estudio, después de la reactivación de la economía y la recuperación del ingreso, las primas netas del sector alcanzaron los US\$441 millones mostrando una expansión de 8.1%, equivalentes a US\$33 millones más que lo registrado en el periodo anterior. Dicha expansión fue impulsada especialmente por el ramo Previsionales Renta y Pensiones, y Automotores con crecimientos de 20.4% y 14.5%, respectivamente. Los crecimientos

anteriores estarían relacionados con la recuperación del empleo formal y actividades de transporte tanto personal como comercial. Por su parte, respecto a la composición del portafolio de primas netas, este está principalmente compuesto por los ramos relacionados con personas, donde el ramo Vida contribuyó con el 26.2%, el ramo de Accidentes y enfermedades con el 18.3%, y el ramo Previsionales Renta y Pensiones con el 13.4%.

Respecto a los costos por siniestralidad, estos mostraron un comportamiento controlado al incrementar un 6%, equivalentes a US\$13 millones, alcanzando los US\$225 millones. El ramo que generó mayores costos por siniestralidad fue el de Vida al participar con el 25.3% del total; no obstante, se destaca la reducción de US\$18 millones, comparado a junio de 2021, a partir del menor número de decesos por la pandemia por COVID-19. De igual manera, se observa una evolución positiva del comportamiento de los siniestros del ramo de Accidentes y enfermedades al exhibir un ligero incremento de US\$1 millón (+1.8%). Al analizar los ramos generales, se observó que el segmento de Automóviles fue el que mayor participación tuvo en la estructura de costos con el 16.2%, reflejando una mayor erogación por US\$4 millones (+11.1%).

Los componentes anteriores dejaron como resultado una siniestralidad retenida neta de 56.3%, cercano al promedio de los últimos cinco años (55.6%), y en mejor posición a lo registrado en diciembre 2021 como efecto de los mayores impactos por la pandemia. De acuerdo con datos de la SSF, el ramo con mayor siniestralidad fue el de Previsionales Renta y Pensiones con el 84.3%. Por otra parte, se destacan las mejoras en la siniestralidad del ramo Vida pasando de 71% a 51.9% a la fecha, de Accidentes y enfermedades en 72.4% (junio 2021; 78.9) y Automotores el cual pasó de 64.8% a 60.7%.

El buen desempeño de las primas netas, aunado al comportamiento controlado de los costos por siniestralidad y de adquisición permitieron que el Resultado Técnico mostrara una mejor posición al cerrar en US\$56 millones, con una variación destacable del 45.6% (+US\$17 millones), incrementando rentabilidad del mercado. Lo anterior también permitió mejorar la eficiencia operativa del negocio al pasar de un índice combinado de 100.7% a 97.4% a la fecha de estudio.

A partir del mejor desempeño de la operación técnica y sumado a los mayores ingresos financieros netos (+30.3%), la utilidad neta se ubicó en US\$28 millones, superando en US\$13 millones la registrada en el periodo previo. Lo anterior confirma la recuperación del sistema, especialmente del segmento de vida, luego de las afectaciones por la pandemia por COVID-19, retornando a niveles de rentabilidad previos a 2020. En ese sentido, el ROA a doce meses cerró en 3.2%, desde 1.3% de junio de 2021, mientras que el ROE a doce meses pasó de 3% a 7.6% a la fecha.

A nivel general, la liquidez del sistema se ubicó en 1.1 veces, manteniéndose estable durante los últimos cinco años. Por su parte, al revisar específicamente las inversiones financieras y disponibilidades del sector, estas cubrieron en 1.5 veces las reservas totales, manteniendo una posición relativamente estable respecto al periodo anterior (junio 2021: 1.6 veces), y del histórico de los últimos cinco años (1.6 veces). Lo anterior, denota la capacidad de los activos líquidos del mercado para responder a los compromisos de corto plazo con sus asegurados y con terceros. Por su parte, el sistema reportó en conjunto una suficiencia de inversión de 14.5%.

Finalmente, el sector asegurador local estuvo integrado por 23 compañías de capital salvadoreño, las cuales en conjunto atendieron los ramos generales, de vida y fianzas. A pesar del importante número de participantes, la dinamización de la penetración del seguro en el país sigue siendo baja (marzo 2022: 5%), resultando en un reto constante por parte del sistema a fin de buscar un reordenamiento de la oferta de productos y una visión clara sobre la tolerancia al riesgo acompañada de una estrategia de retención y transferencia en línea con su propio apetito de riesgo.

Reseña de la Institución

Pan American Life, S.A., Seguros de Personas (PALSA) es una Aseguradora dedicada al segmento de seguros de personas en el mercado salvadoreño constituida en el año 2019 e iniciando operaciones el 1° de octubre de 2021. PALSA forma parte del grupo Pan-American Life Insurance Group, Inc. quien cuenta con más de 100 años de experiencia en el segmento asegurador en Estados Unidos y la región Centroamericana. Desde octubre de 2021, la entidad ha recibido la transferencia de la cartera de pólizas de Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador, bajo la autorización de las respectivas entidades regulatorias, como parte de una estrategia para posicionarse en el mercado local, sin implicar una reestructuración o modificaciones a la forma de operar, ni un cese del soporte de la casa matriz, contando con más de 90 años de presencia y trayectoria en esta República.

A la fecha, el objetivo de PALSA es proveer seguros y servicios financieros a compañías locales y multinacionales que buscan asociarse con una empresa que ofrezca seguros de vida, accidentes y de salud con beneficios para sus empleados, así como para individuos, que a su vez cuente con un respaldo financiero generado a partir de los resultados de sus adecuadas inversiones, mínima exposición al riesgo y continuo desarrollo en sus operaciones.

Gobierno Corporativo

El capital social de PALSA es propiedad exclusiva de Pan American Life Insurance Group Inc⁴ originaria de Estados Unidos, y está dirigida por una Junta Directiva con alta experiencia en el sector asegurador local, el cual rige su accionar conforme a los diferentes manuales y políticas de gobierno corporativo establecidas por la entidad.

⁴ Calificación de riesgo internacional de "A", con perspectiva "Estable", ratificada en septiembre de 2021.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA	
ACCIONISTA	%
Pan-American Life Insurance Group, Inc.	99.9%
Pan-American Life Insurance De Costa Rica, S.A.	0.1%
Total	100.0%

JUNTA DIRECTIVA	
JUNTA DIRECTIVA	
Director Presidente	María Teresa Gutiérrez de Bolaños
Director Vicepresidente	Carlos Alexis Mayorga Recuero
Director Secretario	María del Rosario Álvarez Ventura
Primer Director Suplente	Oscar José Torres Cañas
Total	100.0%

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

La estructura organizativa de PALSА cuenta con una Dirección General liderada de manera directa por la Gerencia General, la cual se apoya de las gerencias de Finanzas, Ventas, Suscripción, Legal y Operaciones, con el propósito de mantener una adecuada organización matricial que le permita desarrollar su plan estratégico anual de manera eficiente.

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Gerente General	María Teresa Gutiérrez de Bolaños
Gerente de Operaciones	Claudia Itsmenia Gonzales de Arias
Gerente de Ventas	María Raquel Macías Ramírez
Gerente de Administración Y Finanzas	Linda Marisel Abrego de Castellón
Gerente Técnico de Suscripción	Francisco Antonio Rodríguez García
Asesor Legal	Norma Lorena Arévalo Azucena

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

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 Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras" (NRP-20).

Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁵, se obtuvo que la Aseguradora realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Estrategias y Operaciones

PALSА fundamenta sus operaciones de acuerdo con el Plan Estratégico orientado al ramo de personas, comercializando productos de vida tanto individual como colectivo, de salud y enfermedades, y de accidentes personales. Dentro de los principales aspectos mencionados en el Plan de Negocios para el 2022, se pueden destacar los siguientes:

Salud Individual

- Ampliar canal de distribución en número de agentes en seguros para promover el producto PaligMed.

Vida Individual

- Continuar desarrollando el programa PGAs Next Gen, impulsado por el desarrollo de un selecto grupo de agentes en seguros empresariales.

Marketing Masivo

- Enfoque en instituciones financieras medianas y el desarrollo de productos promocionales con patrocinadores existentes.

Beneficio de empleados

- Fuerte enfoque en renovaciones: retención de cuentas rentables e incremento de ventas requeridas.
- Continuar con la gestión de la actividad de ventas, concentrándose en cuentas medianas.
- Casos independientes de Vida Colectivo.
- Crear nuevos canales de distribución enfocados en Pequeñas y Medianas Empresas.

Por su parte, dentro del abanico de pólizas de PALSА, se pueden destacar los siguientes:

PORTAFOLIO DE PRODUCTOS		
LINEA	NOMBRE	DESCRIPCIÓN
INDIVIDUAL	Life Access	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para la acumulación de máximos valores a largo plazo, monto mínimo de seguro \$150,000. Ideal para los mercados de planificación para ejecutivos principales, acumulación de capital, planificación individual de la jubilación, financiamiento educativo y planificación de seguros familiares.
	Vida Flexible 1	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, el cual ofrece significativos valores acumulados en los años finales de la póliza, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para los mercados de planificación para ejecutivos principales, acumulación de capital, planificación individual de la jubilación, financiamiento educativo y planificación de seguros familiares.
	Vida Flexible 1 Banda Baja	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para aquellos casos que requieren montos entre \$25,000 y \$99,999, y primas bajas; es ideal para los mercados de planificación de seguros familiares y garantías bancarias.
	Vida Flexible 2	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para aquellos que requieren primas de nivel intermedio y valores moderados en efectivo durante la vigencia de la póliza, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para los mercados de seguros para ejecutivos principales y planificación de seguros familiares.
	Termino 10 años	Es un seguro de vida temporal con monto de seguro nivelado, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para asegurados que necesitan protección durante un período de tiempo determinado y costos competitivos.
	ITP	Es un seguro que anticipa una indemnización ante una incapacidad total y permanente del asegurado, a consecuencia de una lesión corporal o una enfermedad.
	Accidentes Personales Individuales	Es un seguro personal que ofrece cobertura individual o familiar en caso de sufrir un accidente. Principales coberturas: muerte accidental y desmembramiento, indemnización por incapacidad total

5 Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

		y permanente por accidente, reembolso de gastos funerarios por accidentes, reembolso de gastos médicos por accidentes, renta diario de hospitalización por accidente.
	Enfermedades Graves	Es un seguro individual o conyugal, que ofrece un pago único del monto contratado, ante el primer diagnóstico por cáncer o infarto al miocardio.
COLECTIVO	Gastos Médicos Colectivo	Ofrece una gama completa de servicios de gastos médicos, creados para satisfacer las necesidades de los contratantes, así como de sus empleados para el restablecimiento de la salud.
	Vida Colectivo	Seguro diseñado para respaldar el desequilibrio financiero en el grupo familiar del empleado asegurado al momento de ocurrir el fallecimiento de este, otorgando una suma establecida de seguro de acuerdo con lo contratado a sus beneficiarios designados.
	MINIMED	Es un contrato de seguro colectivo de vida y gastos médicos, en dónde se pueden incorporar grupos de empresas desde 5 hasta 50 empleados. MiniMed está orientado a empresas cuyo número de empleados no es muy alto o bien a patronos que buscan cobertura para una cierta categoría específica de sus empleados.
	Gastos Médicos Individuales	Seguros de salud para grupos familiares con coberturas mundial y Centroamericana con diferentes alternativas de sumas aseguradas para respaldar a nuestros asegurados y/o su grupo familiar en el restablecimiento de la salud.
	Accidentes Personales	Para garantizar la seguridad en atención médica o protección financiera, para aquellos asegurados inscritos en la póliza únicamente cuando se presente un hecho de forma accidental (fallecimiento o lesión derivada de un accidente).
	Mercadeo Masivo	Diseñado para garantizar la cobertura de las instituciones financieras, proveedores de micro-finanzas y otros que buscan proveer protección a sus clientes; estos productos incluyen soluciones de seguros de vida, accidentes, salud y vida crédito.
	Major Medical	Private Client fue creado como un concepto exclusivo que incluye un servicio "Concierge" para los clientes más selectos y exigentes que contratan la póliza de Individual Gastos Médicos Mayores, nuestro objetivo es ofrecer un auténtico y sofisticado nivel de servicio, bajo la dirección de un personal experimentado y el apoyo de una extensa red mundial de proveedores médicos.

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

PALSA ha adoptado medidas relevantes para implementar una administración basada en Gestión de Riesgos que contempla los posibles escenarios a los que está expuesta tales como: Cambios en su estructura organizacional, diseño o modificación de manuales y/o metodologías, implementación o modificación de aplicaciones de tecnología de información para manejo de bases de datos de riesgo operacional, etc. De igual manera, efectúa un monitoreo permanente de la evolución de los diversos riesgos de la entidad a través Comités, acompañado de mecanismos de divulgación de información para promover entre el personal una cultura de gestión basada en la administración integral de riesgos. Adicionalmente, dispone de una Unidad de Riesgos, cuyo objetivo es identificar, medir, controlar, monitorear e informar los riesgos que enfrenta el negocio en el desarrollo de sus operaciones cotidianas, ya sea que éstos afecten a los activos o pasivos dentro o fuera del balance, la cual sirve de apoyo a la Gerencia General a través del Comité de Riesgos, con el propósito de que la toma de decisiones sea eficiente y efectiva, apoyándose además de los Comités de Auditoría y Prevención de lavado de dinero y activos.

PCR considera que la Aseguradora muestra un adecuado desempeño en su Gestión Integral de Riesgos basado en la información proporcionada por medio del "Informe de Evaluación Técnica de la Gestión Integral de Riesgo", donde no se observaron riesgos potenciales que pudiesen afectar los aspectos de liquidez, técnicos, solvencia, operacional ni reputacionales de la entidad. En ese sentido, PALSA gestiona los riesgos que asume a través de metodologías específicas que le ayudan ejecutar adecuadamente un proceso documentado de identificación, medición, control, monitoreo y comunicación de estos.

Gestión de Riesgo Operacional

PALSA gestiona el riesgo operacional mediante la aplicación de controles internos e indicadores de gestión del desempeño sobre los principales procesos del negocio, una adecuada segregación de funciones y seguimiento periódico de los objetivos estratégicos establecidos. El riesgo operacional se evalúa midiendo el nivel de riesgo inherente al cual está expuesto cada uno de los procesos operativos críticos o significativos de las principales unidades del negocio, teniendo en cuenta los criterios de probabilidad de ocurrencia del riesgo y la magnitud del impacto al materializarse el riesgo.

En ese sentido, mensualmente la Aseguradora identifica, mide, controla y monitorea las posibles desviaciones de los indicadores claves respecto al nivel de apetito de riesgo y exposición previamente establecidos, donde en caso de materializarse algún tipo de riesgo, éste se registra en un sistema para gestión de eventos operacionales (ROPE), formulando para su mitigación planes de acción ya sea correctivos, preventivos o ambos.

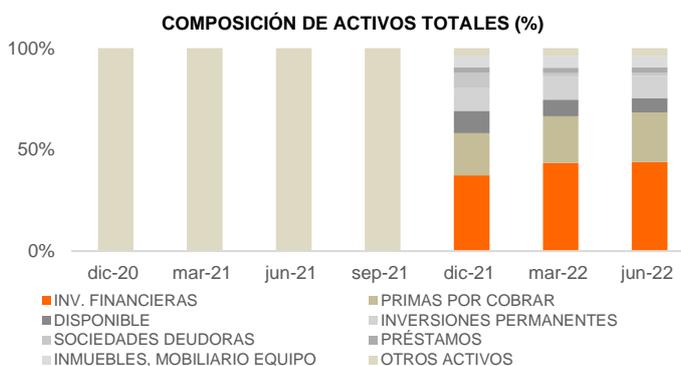
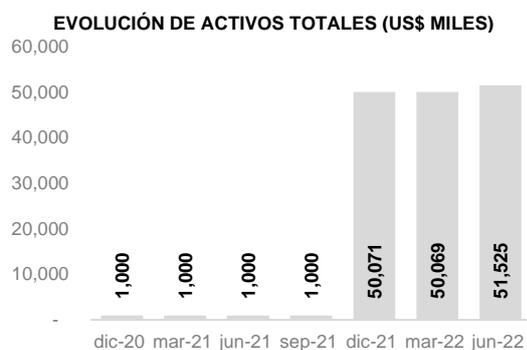
Gestión de Riesgo Técnico

Los riesgos técnicos de la Aseguradora son los que se derivan de la propia actividad de la compañía y nacen directamente de las pólizas suscritas. Para la evaluación de la evolución de este riesgo, PALSA ha determinado límites de apetito de riesgo en factores tales como: Insuficiencia de primas, insuficiencia de reservas técnicas, insuficiencia en la cobertura de reaseguros, así como de aumentos inesperados de gastos y distribución en el tiempo de los siniestros.

Análisis Financiero PALSA

Activos

Durante el proceso de cesión de activos y pasivos de Sucursal PALIC a PALSA, es importante mencionar que hasta abril de 2022 se identificaban partidas contables como disponibilidades y activos diversos, registradas bajo el nombre de PALIC; no obstante, a partir de la liquidación total de estas al cierre de 2022, el estado de situación financiera de PALSA refleja saldos completamente transferidos a cargo de la entidad. En ese sentido, los activos totales registraron un saldo de US\$51,525 miles, compuestos principalmente por las inversiones financieras y primas por cobrar con el 44.0% y 24.3%, respectivamente. Lo anterior, exhibe un negocio fundamentado en activos líquidos, permitiéndole contar con buena liquidez para cubrir de manera adecuada sus obligaciones de corto plazo.



Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Respecto a las primas por cobrar de PALSA, estas cerraron en US\$12,543 miles, dentro de las cuales el 83.0% se categorizó como vigentes, y el 17.0% como vencidas equivalentes a US\$2,190 miles, demostrando niveles adecuados de gestión de cobro. Dentro de las primas por cobrar con retraso, el 74.9% exhibió una mora entre 1 a 30 días, un 19.2% entre 31 a 120 días, y un 5.9% en primas con mayor a 121 días; por lo anterior, la Aseguradora constituyó provisiones por US\$236 miles, representando una importante cobertura del 137.6% respecto a las primas con mayor riesgo de impago (+121 días). Por su parte, al revisar la eficiencia en la rotación de las primas por cobrar, se observó un ciclo de cobro de 72 días, inferior al promedio del sector (81 días).

PRIMAS POR COBRAR VENCIDAS (US\$ EN MILES)

RAMO	PRIMAS POR COBRAR VENCIDAS	1 a 30 DÍAS	31 a 60 DÍAS	61 a 90 DÍAS	91 a 120 DÍAS	121 a 150 DÍAS	+151 DÍAS	PRIMAS VENCIDAS	PROVISIÓN	COBERTURA
VIDA COLECTIVO	362	199	47	42	10	63	-	74	84	131.8%
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	1,828	1,443	76	212	33	65	-	97	152	156.2%
TOTAL	2,190	1,641	123	254	43	128	-	171	236	137.6%

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

La Aseguradora gestiona el riesgo de liquidez presupuestando mensualmente los flujos de efectivo necesarios para cubrir sus obligaciones de corto plazo, de tal forma que la institución mantiene activos disponibles e inversiones de fácil realización, con el objetivo de hacer frente ante cualquier necesidad extraordinaria que pueda surgir en el corto plazo. Asimismo, para respaldar las obligaciones contraídas con sus asegurados, cuenta con inversiones que cubren adecuadamente el patrimonio neto más las reservas técnicas, mismas que atienden los criterios de diversificación establecidos por la Ley de Sociedades de Seguros.

A la fecha de estudio, la liquidez se posicionó en 1.3 veces, superando a la reportada por el sector (1.1 veces), impulsada por la adecuada gestión de activos respecto a los pasivos, especialmente por la mayor adquisición de inversiones respecto al saldo registrado por PALIC en junio de 2021 (US\$19,499 miles). Lo anterior representa una mínima exposición al riesgo de liquidez permitiéndole contar con buena capacidad de pago ante sus obligaciones técnicas y con terceros.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES Y PORCENTAJE)

INDICADOR	dic-21	mar-22	jun-22
LIQUIDEZ			
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.7	0.8	0.8
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	1.1	1.2	1.3
LIQUIDEZ (SSF)	1.1	1.2	1.3
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.1	1.1	1.1

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Políticas de Inversión

La Aseguradora gestiona el riesgo de crédito y de contraparte de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos en su Manual de Inversiones, alineado con los requerimientos normativos del país. Cabe destacar que todas las compras y ventas de instrumentos financieros son revisados por la Unidad de Inversiones con el fin de velar que se cumplan los principios de seguridad (solidez del emisor y de la emisión), liquidez (liquidez de la entidad emisora y convertibilidad en efectivo en caso se vendan en el mercado) y rentabilidad (rendimiento adecuado y proporcional al capital invertido, riesgo asumido y plazo de retorno previsto). Para determinar el Valor de Riesgo de su portafolio de inversiones (VaR), PALSA ha adoptado el Método no Paramétrico o de Simulación Histórica con Crecimientos Absolutos, utilizando una serie histórica de precios de la posición de riesgo (portafolio) para construir una serie de tiempo de precios, con el supuesto de que se ha conservado el portafolio durante el período de tiempo de la serie histórica. Lo anterior con el objetivo de generar un informe periódico y presentarlo a la alta dirección donde se describe el rendimiento y exposición de la cartera de inversiones.

A la fecha de estudio, el portafolio de inversiones financieras de la entidad estuvo fundamentado principalmente en títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos, con una tasa de rendimiento entre el 4.0% y 7.7%, cerrando con un saldo neto de US\$22,686 miles. A nivel de composición, el 66.4% son instrumentos de emisores locales y el 33.6% extranjeros dedicados a sectores de alimentos, petróleo, farmacéuticos, y servicios financieros.

En ese sentido, los instrumentos locales como principal componente del portafolio mostraron un apetito de riesgo conservador donde el 97.6% contó con ratings locales superior a "A", cumpliendo con la política de inversión de la entidad. Por su parte, el segmento de instrumentos extranjeros evidenció un apetito de riesgo relativamente

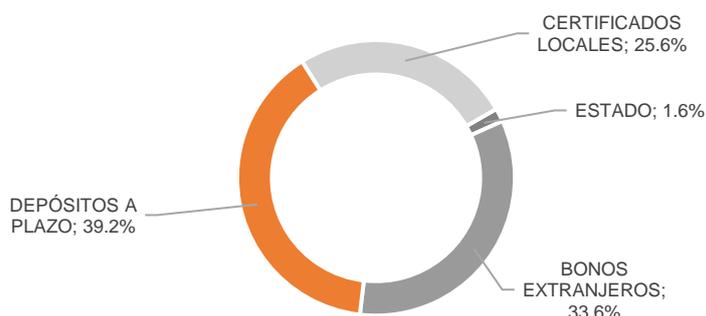
moderado, con alta participación de valores con ratings internacionales entre BBB con el 78.4%, implicando una mayor constitución de provisiones según normativa por desvalorización (US\$489 miles).

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES (US\$ MILES)

	PORTAFOLIO DE INVERSIONES LOCALES					PORTAFOLIO DE INVERSIONES EXTRANJERAS				
	Local Rating	Valor Contable	Rendimiento	% Provisión	Monto Provisión	Inter. Rating	Valor Contable	Rendimiento	% Provisión	Monto Provisión
CORTO PLAZO	Nivel-1	6,028	4.6% a 5.3%	0%	-	Nivel-1	-	-	-	-
LARGO PLAZO	AAA	500	5.4%	0%	-	AAA	-	-	-	-
	AA	6,356	5% a 5.9%	0%	-	AA	-	-	-	-
	A	2,000	5.5% a 5.6%	2%	-40.0	A	262	4.3%	2%	-5.2
	BBB	-	-	-	-	BBB	4,617	4.6% a 6.9%	5%	-230.9
	BBB-	-	-	-	-	BBB-	1,439	4% a 4.2%	5%	-72.0
	BB	-	-	-	-	BB	1,407	4.3% a 4.8%	10%	-140.7
	CCC+	360	7.70%	N/A	-					
	TOTAL	15,244			-40	TOTAL	7,725			-449
Rendimiento total de portafolio										206
Total de portafolio neto										22,686

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

COMPOSICION DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (%)



Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Por su parte, la entidad respaldó adecuadamente su patrimonio neto mínimo y sus reservas técnicas a través de inversiones financieras efectuadas de acuerdo con lo establecido en el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizando los US\$45,253 miles, de las cuales, luego de realizar los ajustes de los montos máximos permitidos en los Art. 35 y 36 de la referida Ley, la inversión elegible totalizó los US\$39,650 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, cerrando con un indicador de 6.0%.

Cobertura de Inversiones

El total de recursos más líquidos con los que PALSA contó para atender sus compromisos técnicos y deudas con sus asegurados cerró en US\$40,192 miles, estando conformados por el disponible, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar, las cuales representaron en conjunto el 78.0% del total de activos. Lo anterior permitió que la relación de dichos activos sobre el total de reservas fuese de 1.3 veces. Asimismo, los indicadores financieros 1⁶ y 2⁷ representaron adecuadas coberturas de 6.4 y 0.9 veces, respectivamente, demostrando la buena capacidad de la Aseguradora para atender sus compromisos técnicos, sostenidos por la alta composición de activos de fácil realización, en especial las disponibilidades.

COBERTURAS (%)

COBERTURA	dic-21	mar-22	jun-22
INDICADOR DE COBERTURA	1.1	1.2	1.3
COBERTURA 1 PCR	3.8	5.6	6.4
COBERTURA 2 PCR	0.8	0.9	0.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	0.5%	4.9%	6.0%

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Pasivos

Los pasivos totales de la Aseguradora cerraron en US\$36,756 miles, compuestos principalmente por las reservas totales (Reservas por siniestros, técnicas y matemáticas) que conforman el 78.3% del total de pasivos, seguido de las cuentas por pagar con el 9.6%, en coherencia con el giro del negocio. Por su parte, el 6.9% de los pasivos estuvo representado por las obligaciones por pagar a sociedades de reaseguro y reafianzamiento.

A la fecha, las reservas de riesgos en curso, matemáticas y de siniestros constituidas por la Aseguradora para afrontar compromisos derivados de las pólizas de seguros y fianzas vigentes registraron un saldo de US\$28,767 miles, compuestas así: 56.0% por las reservas matemáticas (US\$16,110 miles), 30.9% por reservas de riesgos en curso (US\$8,881) y el restante 13.1% por las reservas por siniestros (US\$3,776 miles).

6 (Disponibilidades + Inversiones Financieras) / (Obligaciones con asegurados + Reservas técnicas por siniestros).

7 (Disponibilidades + Inversiones Financieras) / (Obligaciones con asegurados + Reservas técnicas y matemáticas por siniestros + Reservas por Siniestros).

Según la “Certificación de las Reservas de Riesgo en curso” presentada por el representante legal y contador general de la entidad, a la fecha de estudio estas fueron consistentes y acordes a lo exigido por la normativa de la SSF. En ese sentido, a continuación, se presenta el detalle de la constitución de dichas reservas.

COMPOSICIÓN DE RESERVAS (EN MILES DE US\$)				
RAMO	MATEMÁTICAS Y ADICIONALES	EN CURSO	REPORTADOS	POR SINIESTROS NO REPORTADOS
SEGUROS DE VIDA	16,110	1,595	344	895
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	-	7,076	1,391	1,147
ACCIDENTES PERSONALES	-	210	-	-
TOTAL	16,110	8,881	1,735	2,042

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Reaseguros

Las primas netas registradas por PALS A cerraron en US\$21,852 miles a la fecha de estudio, de las cuales se cedió el 32.6% a los reaseguradores, similar al comportamiento reflejado por el segmento de seguros de personas (31.7%)⁸, resultando un negocio retenido de US\$14,727 miles.

PRIMAS NETAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)			
COMPONENTE	dic-21	mar-22	jun-22
PRIMAS CEDIDAS	36.6%	37.3%	32.6%
PRIMAS RETENIDAS	63.4%	62.7%	67.4%
PRIMAS CEDIDAS DEL SECTOR DE PERSONAS	30.5%	37.4%	31.7%

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

A nivel de ramo, el segmento de vida individual se colocó como el ramo de mayor cesión con el 82.2%. Por su parte, los ramos de Accidentes y enfermedades al igual que el de Accidentes personales representaron la mayor retención con el 88.9% y 91%, respectivamente.

CESIÓN POR RAMO (%)					
RAMO	VIDA INDIVIDUAL	VIDA COLECTIVO	ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	ACCIDENTES PERSONALES	CARTERA TOTAL
PRIMAS CEDIDAS	82.2%	9.9%	11.1%	9.0%	32.6%
PRIMAS RETENIDAS	17.8%	90.1%	88.9%	91.0%	67.4%

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

PALS A toma en cuenta lo establecido en la regulación local al momento de suscribir contratos con sus reaseguradores a fin de garantizar la continuidad del negocio, apoyado en el asesoramiento del Grupo PALIG para establecer los límites de retención de manera adecuada. En ese sentido, a pesar de contratar un único proveedor de reaseguro (INRECO), éste posee alto reconocimiento a nivel internacional y larga trayectoria en dicho segmento con un rating internacional de “A” con perspectiva “Estable”, mitigando el riesgo de incumplimiento de obligaciones.

RESUMEN DE REASEGURADORAS		
REASEGURADOR	CLASE DE CONTRATO	TIPO DE REASEGURO
INRECO	Exceso vida colectivo, exceso myda colectivo, exceso salud y hospitalización, exceso vida individual, exceso myDa individual, exceso renta individual, excedente accidente personal.	Automático, Facultativo, Exceso, Cuota-Parte,

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Riesgo de Endeudamiento y Solvencia⁹

A la fecha de estudio, el patrimonio de PALS A cierra en US\$14,769 miles, fundamentado en el capital social de la entidad el cual representó el 88.0% del total del patrimonio. Al observar su apalancamiento patrimonial, este cerró en 2.5 veces, ligeramente por encima del promedio del segmento de personas (2.1 veces), pero satisfactoriamente por debajo del máximo permitido por regulación (máx.: 5.0 veces).

Por su parte, el margen de solvencia de la entidad cerró en US\$8,625 miles, equivalente a una suficiencia patrimonial de 58.6%, reflejando la capacidad patrimonial para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad. Asimismo, la entidad se colocó por encima de la suficiencia patrimonial registrada por el segmento de personas, demostrando mayor robustez en su patrimonio respecto a sus pares.

INDICADORES DE SOLVENCIA (VECES Y %)			
SOLVENCIA	dic-21	mar-22	jun-22
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	3.0	2.8	2.5
APALANCAMIENTO SECTOR PERSONAS	2.3	2.1	2.1
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO	44.0%	49.7%	58.6%
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO SECTOR PERSONAS	28.7%	44.1%	39.9%

Fuente: Pan America Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Resultado Técnico

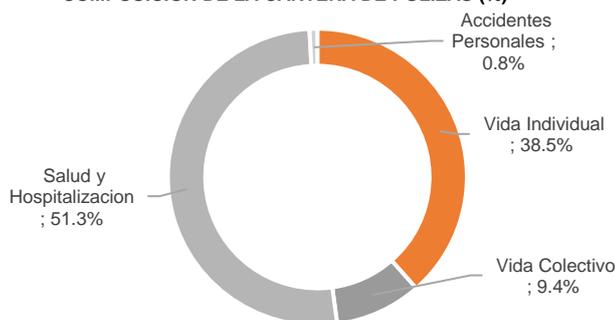
Primas

El negocio de primas netas a la fecha de estudio alcanzó los US\$21,852 miles, principalmente compuesto por el ramo de Accidentes y enfermedades con el 55.3%, seguido del ramo de Vida con el 43.0%, distribuidos en Individual con el 30.5% y Colectivo con el 12.4%. Para la colocación de dicho portafolio la Aseguradora incurrió en costos de adquisición y renovación por US\$3,564 miles, con mayor erogación de comisiones en el ramo de Accidentes y enfermedades. Por lo anterior, se observó un ratio de eficiencia del 9.9% respecto a las primas netas retenidas, estando en una posición destacable respecto al resto del segmento de personas (21.9%).

⁸ Indicador reportado por la SSF, en la sección de información por ramo de seguros de personas.

⁹ Se considera este riesgo como aquella situación de no contar con medios suficientes para cumplir adecuadamente deudas financieras y con asegurados.

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE PÓLIZAS (%)



Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Por su parte, los costos por siniestralidad retenida cerraron en US\$7,471 miles, generados principalmente por el ramo de Accidentes y enfermedades con el 71.5%, y en menor participación el ramo Individual con el 19.4%, en línea con las afectaciones directas e indirectas por la pandemia por COVID-19 y otro tipo de siniestros reportados por su cartera de clientes. Por lo anterior, al revisar la siniestralidad neta, medida como la relación de los siniestros netos sobre primas retenidas netas, esta se ubicó en 50.7%, por debajo de la presentada en el segmento de personas (64.3%), permitiendo un buen desempeño del Resultado Técnico el cual cerró en US\$5,316 miles.

Al revisar el comportamiento de la siniestralidad neta por ramo, se observó que únicamente el ramo de Vida Individual rebasó el 100% con el 121.9%, influenciado por los decesos atribuibles a la pandemia por COVID-19 y otras muertes naturales. Por su parte, el resto de los ramos mostraron un comportamiento estable amortiguando la desviación del ramo anterior, y contribuyendo al resultado positivo del ejercicio.

SINIESTRALIDAD POR RAMO (US\$ MILES Y %)

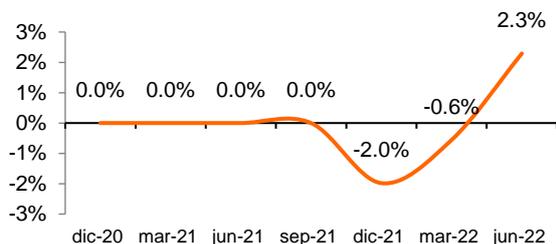
RAMO	PRIMAS NETAS RETENIDAS	SINIESTROS NETOS	SINIESTRALIDAD NETA	UTILIDAD NETA
VIDA INDIVIDUAL	1,189	1,450	121.9%	-1,110
VIDA COLECTIVO	2,446	655	26.8%	1,138
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	10,739	5,343	49.8%	1,999
ACCIDENTES PERSONALES	353	23	6.6%	144
TOTAL	14,727	7,471	50.7%	2,172

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

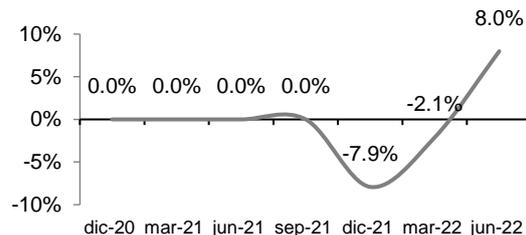
Respecto al índice combinado, el cual mide la gestión técnica de la entidad para cubrir los costos técnicos y administrativos, este cerró en 103.4%, mostrando una ligera desviación respecto a lo reportado por el segmento de seguros de personas (98.7%), significando una relativa ineficiencia para absorber de manera oportuna los costos por siniestralidad, sus reservas y los gastos de administración.

Por su parte, el resultado neto del ejercicio cerró en US\$2,172 miles, el cual fue impulsado principalmente por el desempeño favorable del Resultado Técnico que permitió cubrir los gastos de administración y financieros de manera oportuna generando un margen operativo de 5.6%. Por su parte, al incluir la porción que representaron los otros ingresos provenientes de diversas liberaciones de reservas, el margen neto cerró en 9.9%, impulsando las métricas de rentabilidad y ubicando el ROA a doce meses¹⁰ en 2.3% y el ROE en 8.0%. Ambas métricas fueron similares a las de sus pares del segmento de personas (ROA Sector: 2.1%; ROE Sector: 7%).

EVOLUCIÓN ROA A DOCE MESES



EVOLUCIÓN ROE A DOCE MESES



Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

10 Utilidad Neta del periodo de análisis + Utilidad del último cierre contable – Utilidad Neta del periodo de comparación.

Resumen de Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL PALSA (US\$ MILES)			
COMPONENTE	dic-21	mar-22	jun-22
DISPONIBLE	5,533	4,107	3,654
INVERSIONES FINANCIERAS	18,700	21,750	22,686
PRÉSTAMOS	1,335	1,310	1,310
PRIMAS POR COBRAR	10,395	11,550	12,543
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3,678	824	819
INVERSIONES PERMANENTES (TERRENOS)	5,728	5,704	5,680
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO (EDIFICACIONES)	2,867	2,827	2,798
OTROS ACTIVOS	1,836	1,997	2,035
TOTAL ACTIVOS	50,071	50,069	51,525
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1,913	534	330
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,823	2,632	2,541
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	530	542	511
CUENTAS POR PAGAR	3,019	3,747	3,533
PROVISIONES (INCLUYE OBLIGACIÓN LABORAL)	313	319	326
OTROS PASIVOS	649	783	749
RESERVAS TOTALES	28,289	28,264	28,767
RESERVAS TÉCNICAS	23,907	24,193	24,990
RESERVAS POR SINIESTROS	4,382	4,072	3,776
TOTAL PASIVOS	37,537	36,821	36,756
CAPITAL SOCIAL PAGADO	13,000	13,000	13,000
PATRIMONIO RESTRINGIDO	527	527	589
RESULTADOS ACUMULADOS	(992)	(280)	1,180
TOTAL PATRIMONIO	12,535	13,247	14,769
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	50,071	50,069	51,525

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS PALSA (US\$ MILES)			
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-21	mar-22	jun-22
PRIMAS PRODUCTO	9,264	11,277	22,302
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	196	283	451
PRIMAS NETAS	9,069	10,994	21,852
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	3,322	4,100	7,125
PRIMAS NETAS RETENIDAS	5,747	6,893	14,727
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	73,372	2,467	5,556
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	45,220	2,491	5,078
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(28,153)	25	(478)
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	(22,406)	6,918	14,249
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	1,702	2,155	3,564
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	989	1,132	2,101
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	713	1,024	1,462
(+) GASTOS POR SINIESTROS	5,189	3,978	8,801
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	921	498	1,330
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETOS	4,269	3,480	7,471
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	(27,387)	2,414	5,316
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	2,618	2,286	4,533
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	(559)	148	450
INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	423	450	958
GASTOS FINANCIEROS NETOS	982	303	508
(=) UTILIDAD OPERATIVA	(30,563)	276	1,233
(+) OTROS INGRESOS NETOS	29,571	436	939
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	(992)	712	2,172

Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)			
INDICADOR	dic-21	mar-22	jun-22
LIQUIDEZ			
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.7	0.8	0.8
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	1.1	1.2	1.3
LIQUIDEZ (SSF)	1.1	1.2	1.3
LIQUIDEZ SISTEMA DE PERSONAS (SSF)	1.1	1.1	1.0
COBERTURA			
INDICADOR DE COBERTURA	1.1	1.2	1.3
COBERTURA 1 PCR	3.8	5.6	6.4
COBERTURA 2 PCR	0.8	0.9	0.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	0.5%	4.9%	6.0%
SOLVENCIA			
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	3.0	2.8	2.5
APALANCAMIENTO SECTOR PERSONAS	2.3	2.1	2.1
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO	44.0%	49.7%	58.6%
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO SECTOR PERSONAS	28.7%	44.1%	39.9%
EFICIENCIA			
ÍNDICE COMBINADO	-97.2%	105.0%	103.4%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR DE PERSONAS (SSF)	102.5%	103.0%	98.7%
PRIMAS POR COBRAR / PRIMAS NETAS			57.4%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	29%	21%	21%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA	45.5%	33.2%	30.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	12.4%	14.9%	9.9%
PRIMAS			
PRIMAS CEDIDAS	36.6%	37.3%	32.6%
PRIMAS RETENIDAS	63.4%	62.7%	67.4%
PRIMAS CEDIDAS DEL SECTOR	30.5%	37.4%	31.7%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	75	46	72
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR DE PERSONAS (SSF)	62	85	67
SINIESTRALIDAD			
SINIESTROS CEDIDOS	17.7%	12.5%	15.1%
SINIESTROS RETENIDOS	82.3%	87.5%	84.9%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	57.2%	36.2%	40.3%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	74.3%	50.5%	50.7%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	-19.1%	50.3%	52.4%
RENTABILIDAD			
ROA A DOCE MESES PCR	-2.0%	-0.6%	2.3%
ROE A DOCE MESES PCR	-7.9%	-2.1%	8.0%
ROE ANUALIZADO (SSF)	-10.6%	21.5%	29.4%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	-2.0%	14.1%	14.0%
MARGEN NETO A DOCE MESES	-10.9%	6.5%	9.9%

Fuente: Pan American Life, 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.