

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Comité No. 188/2022		Fecha de comité: 28 de octubre de 2022			
Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2022.					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Asegurador / El Salvador		
Equipo de Análisis					
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com		Paul Caro pcaro@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información		dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Fecha de comité		07/05/2021	28/10/2021	26/04/2022	28/10/2022
Fortaleza Financiera		EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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 riesgo¹ 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 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 (<https://informes.ratingspcr.com/>), 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 riesgo de **EAAA** a la Fortaleza Financiera de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial, con perspectiva "**Estable**"; con información al 30 de junio de 2022. La clasificación se fundamenta en el incremento de las primas netas, principalmente por los ramos de seguros de personas, que le permite mantener una posición de liderazgo en el mercado de seguros. También se toma en cuenta el aumento en el resultado técnico de la compañía favorecido por el crecimiento en las primas netas y niveles controlados de siniestralidad y gastos operativos que propician la recuperación de los resultados, posterior a la pandemia por Covid-19 y mejoran los niveles de rentabilidad. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias generadas con su Grupo Financiero.

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

- **Resultados de la entidad muestran una recuperación posterior a la pandemia.** A junio de 2022, la utilidad neta de SISA Vida y Filial totalizó en US\$6,398 miles, superior en 22.4% (US\$1,170 miles) a la reportada en junio de 2021 y mostrando una recuperación respecto al periodo anterior. En ese sentido, los indicadores de rentabilidad muestran una mejora ubicando al ROA anualizado en 3.3% (junio 2021: 3.1%) y el ROE anualizado en 10.2% (junio 2021: 9.7%),
- **Posicionamiento en el mercado local de seguros:** A junio de 2022, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubica como la entidad más importante dentro del ranking en términos de primas netas, las cuales totalizaron US\$122,402 miles, presentando una tasa de crecimiento interanual de 2.4% y alcanzando una participación en el mercado asegurador salvadoreño del 27.8%. El incremento obedece a una mayor suscripción en algunos de los ramos más importantes del segmento vida, destacándose el rubro previsional con un incremento de 12.7%, asociado a las pólizas del seguro de invalidez y sobrevivencia de las dos administradoras de fondos de pensiones del país.
- **Los costos por siniestralidad siguen viéndose impactados como consecuencia de la crisis sanitaria causada por el COVID-19.** Los costos por siniestralidad netos cerraron en US\$41,668 miles, registrando una expansión de US\$6,395 miles (+18.1%), derivado del impacto directo de la pandemia, principalmente en los ramos de personas. Es importante mencionar que la entidad redujo el impacto del aumento en la siniestralidad al obtener un aumento en siniestros y gastos recuperados por reaseguro y reafianzamiento cedido que incrementó en 30.7% (US\$7,758 miles). Respecto a los ramos generales, el ramo de Incendio y Líneas Aliadas registró más siniestros por +35.8%, mientras que el ramo de Automotores reportó un aumento de siniestros de +8.6%. Por lo anterior, el índice de siniestralidad retenida se ubicó en 58.2% (53.2% a junio 2021).
- **Resultado Técnico aumenta por incremento de primas netas de retención devengadas:** A junio 2022, el resultado técnico de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubicó en US\$12,955 miles, presentando una expansión interanual de 46.1%, impulsado por los buenos resultados de los ramos del segmento de Vida, reportando las contribuciones más importantes en los ramos previsional, vida colectivo y salud internacional. Por su parte, los ramos con mayor participación en las primas netas del segmento de daños presentan saldos desfavorables, comparados con el resultado técnico a junio de 2021, siendo compensados por el buen desempeño del segmento de Vida.
- **Resultado financiero se reduce ante menores ingresos financieros y de inversión.** A junio 2022, el resultado de productos financieros netos se ubicó en US\$3,117 miles, presentando un decrecimiento de -11.8%% respecto a junio de 2021. Este comportamiento recoge el decrecimiento de los ingresos financieros y de inversión por -10.0%, debido a un menor saldo en el portafolio de inversiones, sumado al incremento de los gastos financieros en +5.2%.
- **Resultado operativo reporta una mejor posición ante un mayor resultado técnico.** A pesar del crecimiento del gasto por siniestros, los costos de adquisición, y los gastos administrativos, la expansión de las primas netas de retención devengadas permitieron un mayor resultado operativo consolidado de las Aseguradoras, el cual se ubicó en US\$9,226 miles, superior en 24.7% respecto de junio 2021. Por su parte, y relacionado con lo anterior, el comportamiento del índice combinado registra una mejor posición al pasar de 117.0% a 91.9% al periodo de análisis.
- **Adecuados indicadores de cobertura sustentados por un portafolio con perfil conservador:** Al período de análisis, el indicador de cobertura de Inversiones sobre Reservas totales se ubica en 1.2 veces, levemente menor al promedio registrado durante los últimos cinco años (1.5 veces), debido a la reducción de las inversiones financieras en 12.0%. Cabe destacar que la entidad cuenta con una política de inversiones conservadora, permitiéndole mantener un portafolio líquido y con alta calidad crediticia que provee de un excedente de inversión de 5.1% para SISA Vida, mientras que Seguros e Inversiones, S.A. reporta un indicador de 33.2%.
- **Solvencia se mantiene estable.** Al período de análisis, los niveles de apalancamiento mostraron una relativa estabilidad al posicionarse con un endeudamiento patrimonial de 2.1 veces, similar al presentado en el año previo debido a la disminución de reservas técnicas y reservas por siniestros, así como obligaciones con asegurados, y con sociedades acreedoras de seguros y fianzas; que estuvieron alineadas a la disminución del patrimonio por reparto de dividendos. Además, se destaca el soporte y sinergias con su Grupo Financiero, del cual también es parte Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., segunda entidad bancaria más importante de El Salvador.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación

- No aplica. La aseguradora cuenta con la mayor clasificación.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Mantener un alto nivel de siniestralidad que impacte negativamente en la rentabilidad de la compañía.
- Reducción de cobertura de reservas e indicadores de solvencia.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de Seguros de Generales (PCR-SV-MET-P-031) aprobado en Comité de Metodologías con vigencia a partir del 25 de noviembre de 2021. Normalizada bajo los lineamientos del Artículo 8 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

1. **Perfil de la Institución.** Reseña institucional de Seguros e Inversiones S.A y Filial (SISA y Filial), organigrama de la institución, manuales internos.
2. **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del período 2018 al 2021 de SISA y Filial y Estados financieros no Auditados al 30 de junio de 2022 y 2021.
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 30 de junio de 2022, no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe.

Limitaciones potenciales: La clasificación considera las sinergias establecidas con Banco Cuscatlán de El Salvador S.A.

Hechos de importancia

- Con fecha 09 de febrero de 2022, la Junta General de Accionistas acordó la distribución de utilidades por US\$3,500.0 miles.
- En febrero de 2022 SISA absorbió el monto de la pérdida reflejada en estados financieros de SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas y que de acuerdo con su participación corresponde a un monto de US\$2,221.1, se hizo en efectivo de conformidad a lo preceptuado por el artículo No. 88 inciso final de la Ley de Sociedades de Seguros.
- En Junta General celebrada en mayo de 2022, se acordó la elección de nueva junta directiva de la Aseguradora

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 estanflación, 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 dirigían 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

Al mes de 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.

Análisis sector asegurador

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 Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Seguros e Inversiones, S.A. es una compañía aseguradora fundada en el año 1962 en El Salvador, dedicada a la comercialización de pólizas de seguros de daños con una amplia cobertura de riesgos y el otorgamiento de fianzas. En el año 2000, Seguros e Inversiones, S.A. creó una nueva sociedad, SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas (en adelante, la Filial) con el objetivo de atender el mercado de seguros previsionales y de personas. Al cierre de junio 2022, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (En adelante, la Aseguradora) cuenta con 379 colaboradores y 5 oficinas a nivel nacional.

Grupo Financiero

La Aseguradora es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. (IFGIC), entidad que consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (segunda entidad bancaria más grande de El Salvador); Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y la Aseguradora. A la fecha, el grupo administra activos por más de US\$4,000 millones de dólares (siendo su principal subsidiaria Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.).

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

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	José Eduardo Montenegro
Director Vicepresidente	Rafael Ernesto Barrientos
Director Secretario	Ferdinando Voto Lucia
Primer Director	José Rodrigo Dada Sanchez
Segundo Director	Manuel Humberto Rodríguez Amaya
Primer Director Suplente	Gerardo Emilio Kuri Nosthas
Segundo Director Suplente	Oscar José Santamaría Menéndez
Tercer Director Suplente	Omar Ivan Salvador Martínez Bonilla
Cuarto Director Suplente	Benjamín Vides Déneke
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.

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Presidente Ejecutivo	José Eduardo Montenegro
Director de Suscripción, Operaciones y Reclamos	Pedro Artana Buzo
Gerente de Administración y Finanzas	Flor de María Serrano Barillas
Gerente de Bancaseguros y Comercialización Masiva	Ana Beatriz Mayorga de Magaña
Director Comercial	Rigoberto Antonio Conde Gonzales
Gerente de Productos	María Elena Palomo de Salazar
Suboficial de Cumplimiento	Óscar Armando Renderos Álvarez
Gerente Legal	Álvaro Gustavo Benítez Medina
Gerente de Mercado y Riesgo Reputacional	Roxana Guadalupe Zúñiga
Gerente de Operaciones	Edwin Alexander Peña Sandoval
Gerente de Riesgos	John Marlon Torres Gonzáles
Gerente de Tecnología	Linda Jeannette Ibarra Martínez
Subgerente de Talento Humano	Jacqueline Sofia Carranza
Auditor Interno	Claudia María Figueroa Gutiérrez

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

Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG², 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. A la fecha, como parte del involucramiento de la entidad con la comunidad, se han ejecutado

2 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.

diversos donativos entre los cuales se puede mencionar: Cruz Roja salvadoreña, Alcaldías, organismos y fundaciones relacionadas con la salud y el deporte, entre otros.

Estrategia y Operaciones

El objetivo estratégico de la Aseguradora es mantener una posición de liderazgo en el mercado local y regional, con un portafolio diversificado en seguros de personas y generales.

A continuación, se describen los productos ofrecidos por Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (ramos generales y vida) y los canales de distribución asociados:

Ramos Generales y Vida:

- **Seguro de automotores:** Incorpora cobertura sobre daños al vehículo asegurado, cobertura de responsabilidad civil ante terceros y sus bienes, y cobertura de accidentes personales para el conductor y ocupantes del vehículo. Durante el año 2020, se lanzó el producto SISA Auto x KM – producto que toma en cuenta el recorrido del vehículo, con una implementación 100% digital. Completando la oferta de productos se encuentran: el Plan 0 kilómetros, Plan Familiar y Plan Auto Empresa.
- **Seguros para el hogar:** Seguro de residencia que brinda protección para el inmueble y los bienes que incorpora ante daños múltiples ocasionados por desastres naturales, robo, responsabilidad civil y otras acciones humanas.
- **Seguros de Incendio y Líneas Aliadas:** Cobertura completa, incluyendo incendio, inundaciones, caída de árboles, desastres naturales y actos vandálicos.
- **Seguros Ramos Generales:** Incluye transporte marítimo y terrestre, robo y hurto, responsabilidad civil, fidelidad y otros ramos técnicos de daños.
- **Fianzas:** Garantizan el cumplimiento de las obligaciones de los clientes con terceros.
- **Seguros de Vida:** Incorpora productos que ofrecen cobertura ante cualquier causa de muerte, gastos funerarios, accidentes, invalidez y enfermedades graves. También ofrece productos con características de instrumentos de ahorro e inversión que garantizan rendimientos a los asegurados.
- **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 aproximadamente el 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. Adicionalmente, ante la contingencia generada por la pandemia, la Aseguradora aceleró el proceso de digitalización de servicios, permitiendo agilizar los diferentes procesos con clientes e intermediarios.

Evaluación y Gestión Integral de Riesgos

SISA 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. Adicionalmente, la Aseguradora cuenta con un conjunto de políticas y manuales que fijan los límites y controles operativos para una correcta gestión de riesgos

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.

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 cuenta con los siguientes comités regulatorios:

- **Comité de Auditoría:** El Comité de Auditoría debe estar conformado como mínimo por dos Directores Externos, el Presidente Ejecutivo, el Auditor Interno y los Ejecutivos que la Junta Directiva designe. Los miembros 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, que incluyen, entre otros, colaborar con el

diseño y aplicación del control interno; dar seguimiento a las observaciones que se formulen en los informes del Auditor Interno, del auditor Externo, la Superintendencia del Sistema Financiero y de otras instituciones públicas, cuando corresponda; así como de evaluar la labor de Auditoría Interna y el cumplimiento de su plan de trabajo. 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, su evolución y sus efectos, así como evaluar, avalar y proponer estrategias, políticas, manuales y límites de tolerancia para la adecuada 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).

Posición competitiva en el mercado

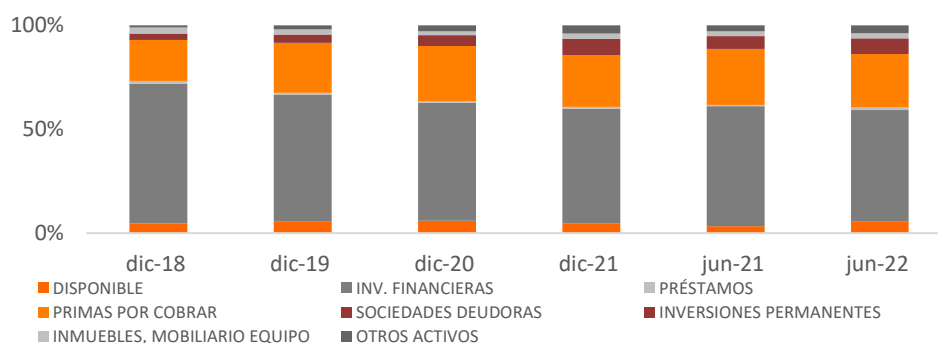
Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de junio de 2022, Seguros e Inversiones S.A. y Filial lidera el mercado asegurador salvadoreño al concentrar el 27.8% de las primas netas, (jun-21: 29.3%). En detalle, la compañía mantiene una alta participación de mercado en todos los ramos del sistema de seguros de personas, siendo para el ramo previsional de 63.3%, vida (32.8%) y salud y accidentes (23.3%). La alta participación en el ramo previsional se asocia a la adjudicación de pólizas colectivas de invalidez y sobrevivencia para afiliados a las AFP's. Por su parte, las primas de ramos generales, Incendio y Líneas Aliadas tuvieron una participación de 15.2% y Automotores 18.2%.

Análisis Financiero

Activos

A junio de 2022, el nivel de activos de la Aseguradora totalizó en US\$218,438 miles, equivalente a una reducción de -5.4% (US\$12,438 miles) comparado a junio de 2021. La disminución se centra en las inversiones financieras cuya variación fue de -12.0% (US\$ -15,943 miles) y de primas por cobrar las cuales disminuyeron en -9.4% (US\$ -5,831 miles); compensadas parcialmente por el incremento del saldo del Disponible en 51.0% (US\$4,013 miles), Sociedades deudoras de seguros y fianzas en 15.0% (US\$2,143 miles), Préstamos en 107.0% (US\$1,438 miles) y Otros Activos con 28.1% (US\$1,842 miles).

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS (%)



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

En cuanto a composición de balance, las disponibilidades y el portafolio de inversiones representaron en conjunto el 59.2% del total, donde las Inversiones financieras tienen una participación de 53.8%, seguidas de las Primas por cobrar (25.7%).

Por lo anterior, las primas por cobrar reportan un saldo neto de US\$56,164 miles, de las cuales, el 6.2% (US\$3,509.5 miles) reportaron vencimientos, representando un bajo riesgo de impago. Adicionalmente la

entidad registró provisiones por primas por cobrar por US\$836.0 miles para mitigar el riesgo en caso se declarasen incobrables, menores a las reportadas en el periodo anterior (US\$1,854.8 miles).

COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)

COMPONENTE	jun-21	jun-22
Por seguros de vida, accidentes y enfermedades	37,685	39,142
De seguros de daños	21,735	14,221
De fianzas	215	128
Vencidas	4,215	3,510
PRIMAS POR COBRAR TOTALES	63,850	57,000
(-) PROVISIONES	1854.8	836
PRIMAS POR COBRAR NETAS	61,995	56,164

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

A junio de 2022, la entidad reporta una rotación de primas por cobrar de 116 días, con un aumento respecto a junio 2021, (96 días) y estando por encima del promedio del sector (81 días).

ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SISA VIDA (SSF)	39	66	79	59	70	68
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SISA Y FILIAL (SSF)	100	105	116	108	96	116
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	76	80	89	82	80	81

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

Cobertura de Inversiones y Liquidez

A junio de 2022, la entidad reportó inversiones financieras por un monto de US\$117,422 miles, menor en 12.0% (US\$15,943 miles) a lo registrado en junio de 2021, debido a la redención de diversos títulos de deuda. Dicho portafolio cubrió las reservas totales en 1.2 veces, ligeramente menor a lo mostrado en el periodo similar anterior de 1.3.

La posición de liquidez de la Aseguradora estuvo cercana a la reportada por el sector (1.1 veces), al ubicarse en 1.0, mostrando una leve reducción frente a junio de 2021, donde se situó en 1.1 veces.

LIQUIDEZ (VECES)

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	67.2%	61.0%	56.7%	55.3%	57.8%	53.8%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
LIQUIDEZ SISA (SSF)	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	1.0
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1

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

Por su parte, las inversiones elegibles de la entidad totalizaron en US\$185,655 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, lo que ubicó al indicador de suficiencia de inversión en 33.2%, menor al reportado en el periodo de comparación (43.4%) a partir del excedente registrado en las primas por cobrar, pero mayor al registrado por el segmento de personas (14.5%); por lo que se destaca el efectivo cumplimiento de la diversificación de riesgos de sus activos, al colocarse por encima de lo establecido por Ley. Para SISA Vida el excedente de inversión fue de 5.1% (14.4% a junio de 2021).

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 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, Costa Rica y Panamá, con un perfil de riesgo crediticio conservador. A la fecha, las inversiones financieras netas totalizaron US\$117,422 miles, reflejando una disminución interanual (-12.0%) producto del vencimiento de certificados de inversión emitidos en el mercado local, y la posición más líquida de la entidad para responder el incremento de reclamos. Es importante destacar que se observaron apropiados calces entre activos y pasivos, arrojando un superávit (en monto) de US\$4,700 miles.

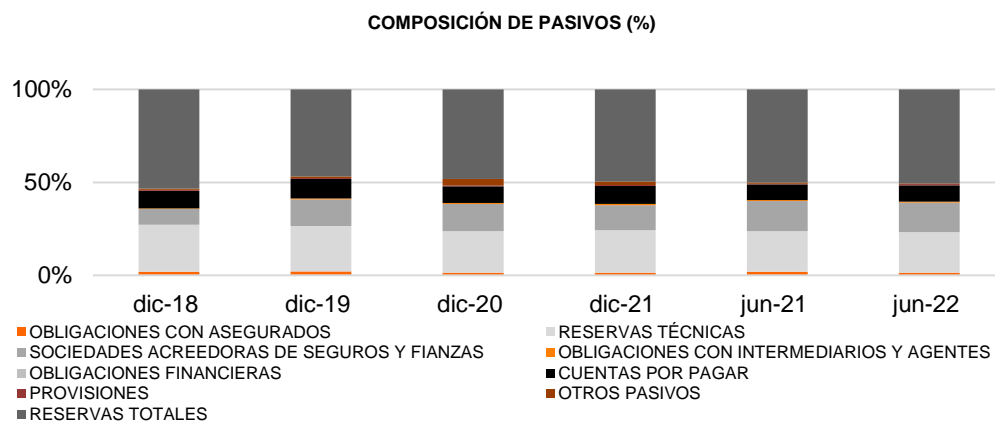
En general, más del 90% de las inversiones de la Aseguradora fueron en emisores locales devengando tasas entre 2.5% y 8.3% con periodos entre uno a treinta años, mientras que menos del 10% provinieron de emisores extranjeros, especialmente de Costa Rica, Panamá, México, Colombia y Perú representados por certificados de inversión y bonos con rendimientos promedio de 7.1% y plazo al vencimiento entre uno a 15 años.

Por tipo de instrumentos, el portafolio de inversiones sin tomar en cuenta los intereses, estuvo conformado mayormente por depósitos a plazo con el 59.4%, seguido por instrumentos soberanos de El Salvador con el 20.6%.

Pasivos

A la fecha de análisis, la Aseguradora presentó pasivos por un total de US\$148,318 miles, inferior en 5.1% (US\$8,051 miles) respecto a lo registrado en el periodo similar anterior, explicado por reducciones en las reservas técnicas de -4.8% (US\$2,111 miles) y reservas por siniestros de -3.3% (US\$1,861 miles), debido a la menor incidencia de casos por coronavirus en el país, y del mayor número de personas vacunadas. Adicionalmente, los pasivos con sociedades acreedoras de seguros y fianzas presentan una contracción de -7.4% (US\$2,421 miles) explicada por los ramos de daños. Finalmente, las obligaciones con asegurados registraron una reducción de -28.5% (US\$1,081 miles).

En términos de composición, las reservas mantienen la mayor proporción en los pasivos con el 64.8%, seguido de las sociedades acreedoras de seguros y fianzas con 20.3%.



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

Política de reaseguros

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.

Para los seguros correspondientes a daños y fianzas, la Aseguradora cuenta con contratos de exceso de pérdida. Además, cuenta con contratos de exceso de pérdida relacionados con seguros catastróficos para el rubro de incendios, líneas aliadas y diversos.

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, dispone de contratos de cobertura catastrófica.

Al período de análisis la entidad posee contratos de reaseguro vigentes con reaseguradoras internacionales con buenas calificaciones crediticias para reducir su exposición ante grandes desviaciones en la siniestralidad y estar en línea con el apetito y tolerancia al riesgo de la compañía.

Reaseguros

A la fecha de análisis, la aseguradora reporta una cesión de primas de 41.9%, menor a la registrada en junio de 2021 (45.3%) y mayor al promedio del periodo 2018-2021 (38.8%), estando además por encima de lo registrado por el segmento de personas (31.7%). La cartera de SISA y Filial está compuesta por un 77% de primas provenientes de seguros de personas y por un 23% de seguros de daños. La distribución en productos refleja un importante enfoque estratégico en el crecimiento de cartera del ramo vida, sin dejar de lado los ramos patrimoniales.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS CEDIDAS (% Y US\$MILES)

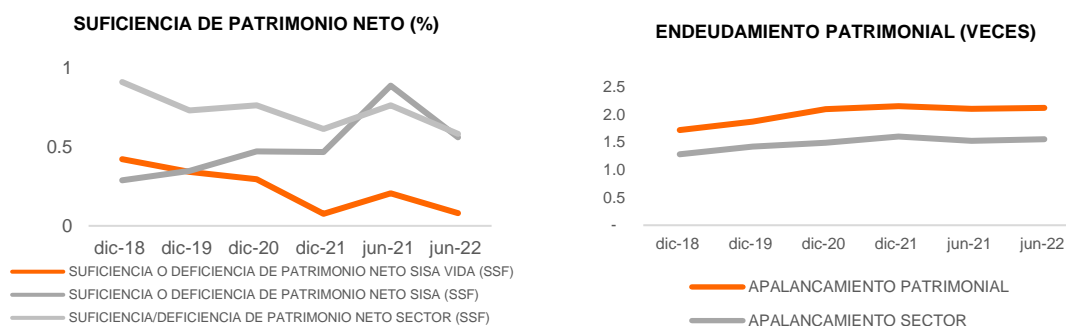
Componente	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Primas netas	125,399	145,001	186,106	225,943	119,534	122,402
Primas cedidas	33,572	54,427	84,940	102,559	54,115	51,261
Primas retenidas	91,828	90,574	101,166	123,384	65,419	71,141
Primas cedidas %	26.8%	37.5%	45.6%	45.4%	45.3%	41.9%
Primas retenidas %	73.2%	62.5%	54.4%	54.6%	54.7%	58.1%

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

Solvencia y Endeudamiento

A junio 2022 el patrimonio de la Aseguradora totalizó en US\$70,121 miles, menor en 5.9% respecto a junio 2021. Lo anterior se explica por el reparto de utilidades del periodo anterior y la pérdida registrada por Sisa Vida al cierre de 2021. La capitalización de los resultados financieros del periodo y la reducción de los pasivos permitió que los niveles de apalancamiento se mantuvieran estables con un ratio de apalancamiento patrimonial de 2.1 veces (junio 2021:2.1 veces).

A junio del 2022, el porcentaje de suficiencia patrimonial de SISA y Filial fue de 56.0%, y para SISA Vida de 8.0%. Lo anterior indica que ambas compañías cuentan con una suficiencia patrimonial considerable y un patrimonio superior al exigido por la normativa aplicable para efectos de solvencia.



Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

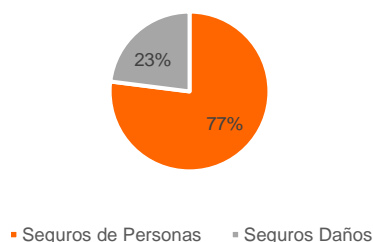
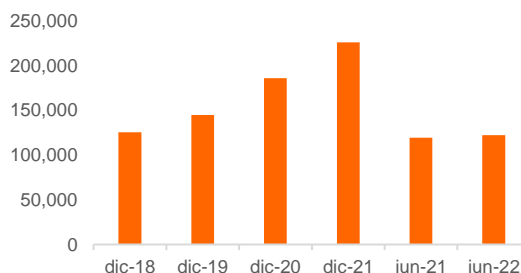
Desempeño Técnico

Primas

A junio de 2022, las primas netas de SISA y Filial cerraron en US\$122,402 miles, reflejando un incremento interanual de 2.4% (+US\$2,868 miles). Este aumento proviene de los principales ramos del segmento de Vida, especialmente por la expansión observada en los seguros previsionales, los cuales figuran como los negocios de mayor volumen dentro de todo el mercado reportando un crecimiento de US\$4,219 miles (+12.7%), relacionado con el aumento de la masa salarial. Por su parte, el ramo de Vida Temporal Decreciente también reportó un crecimiento de US\$2,961 miles (+26.1%), incentivando la dinámica del negocio. En cuanto a los ramos de daños, las primas de Incendios y Líneas Aliadas³ reflejan una reducción a junio de 2022 de 42.7% (US\$7,798 miles), la cual fue recuperada en el mes de julio de 2022; mientras que Automotores presenta un incremento de 18.4% (US\$1,543 miles).

El total de primas de SISA y Filial está compuesto por una mayor participación del ramo Previsional con el 30.5% del total de primas netas, seguido del ramo Salud y hospitalización con el 13.7%, Vida colectivo con el 12.3% y Temporal Decreciente con 11.7%; mientras que para los seguros de daños; Incendios y Líneas Aliadas representó una proporción de 8.5%, seguido de Automotores con 8.1%.

³ La reducción en Incendios y Líneas Aliadas se recupera al mes de julio de 2022.

DISTRIBUCIÓN DE CARTERA (%)**PRIMAS NETAS (US\$ MILES)**

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

Las primas netas retenidas totalizaron US\$71,141 miles, equivalente a un incremento de 8.7% (+US\$5,722 miles) respecto a junio 2021, lo que ubicó al índice de retención en 58.1%, superior al 54.7% reportado en junio de 2021.

Por su parte, las reservas técnicas presentaron una variación por -US\$3,464 miles a junio 2022 (jun-21: -US\$10,935 miles), debido a un menor gasto de reservas técnicas por siniestros y riesgo en curso respecto al periodo de análisis anterior. Cabe destacar que a junio de 2021 también se reflejaba un aumento en las reservas debido a la fusión⁴ de la entidad por US\$10,730 millones. Adicionalmente, los ingresos por decremento de reservas tuvieron una reducción de -10.1%, propiciando que las primas netas devengadas totalizaran US\$67,677 miles (US\$54,484 miles a junio 2021) reflejando un crecimiento de 24.2% (US\$13,193 miles).

Los gastos de adquisición netas de comisiones por reaseguros totalizaron en US\$13,291 miles, representando un aumento de 23.0% (US\$2,485 miles) debido al incremento en los gastos de adquisición y renovaciones en 23.0% (+US\$1736 miles), en línea con el crecimiento del negocio; mientras que el reembolso de gastos por cesiones se redujo en 16.8% (-US\$749 miles). A pesar del aumento de los costos, se destaca la eficiencia de la entidad medida como los costos de adquisición respecto a las primas netas, al mostrar un ratio de 23.9% (junio 2021: 23.4%). Al revisar la porción que representaron los gastos administrativos respecto a las primas netas, estos evidenciaron un leve aumento de 8.5% (junio 2021: 7.7%) representando un incremento respecto al periodo anterior debido al aumento de impuestos y contribuciones derivado de una mayor dinámica de colocaciones de primas.

Respecto a los costos por siniestralidad netos, estos cerraron en US\$41,668 miles, registrando una expansión de US\$6,395 miles (+18.1%), derivado del impacto directo de la pandemia por COVID-19 en el negocio. En ese sentido, el ramo con mayores afectaciones registradas fue Previsional con más del 50% del total, a partir de los decesos suscitados en el segundo semestre de 2021, los cuales han sido erogados gradualmente por parte de la entidad durante el primer semestre de 2022. Es importante mencionar que la entidad redujo el impacto de dicho ramo al ceder oportunamente el riesgo (53.3%). Por su parte, los ramos Vida Colectivo y Salud y hospitalización fueron los ramos con mayor generación de siniestros. Respecto a los ramos generales, el ramo de Incendio y Líneas Aliadas registró más siniestros por +35.8%, mientras que el ramo de Automotores reportó un aumento de siniestros de +8.6%.

Por lo anterior, el índice de siniestralidad retenida del negocio presenta un aumento frente al periodo anterior al ubicarse en 58.2% (jun-21: 53.2%). En cuanto a la siniestralidad neta devengada se observa una reducción de 61.2% (63.9% a junio 2021) debido a una mayor dinámica de las primas netas devengadas frente a la siniestralidad.

SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE %)

SINIESTRALIDAD	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
SINIESTROS CEDIDOS	19.9%	30.0%	40.3%	42.5%	41.7%	44.2%
SINIESTROS RETENIDOS	80.1%	70.0%	59.7%	57.5%	58.3%	55.8%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	47.9%	52.8%	45.7%	62.8%	50.7%	61.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	51.2%	58.5%	49.7%	65.4%	53.2%	58.2%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	53.2%	57.2%	56.8%	67.4%	63.9%	61.2%

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

A la fecha de análisis, el aumento de las primas retenidas absorbió el crecimiento de los costos de adquisición y de siniestralidad, propiciando un aumento en el resultado técnico que totalizó en US\$ 12,955 miles, equivalente a un incremento de 46.1% (US\$4,089 miles). Los ramos del segmento de Vida que más aportaron al resultado técnico de SISA Vida y Filial fueron Salud y Hospitalización con 14.6%, Previsional 12.6% y Vida colectivo con

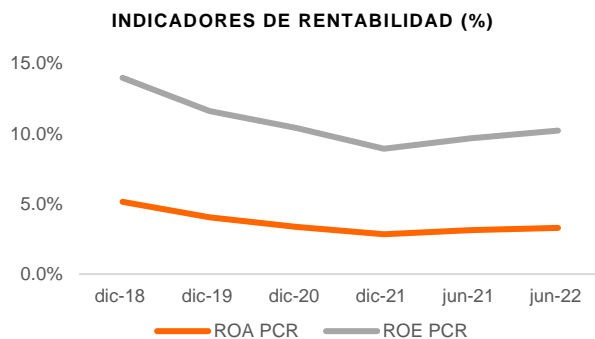
⁴ En carta DS-SABAO-3414 emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero de fecha 19 de febrero de 2021, fue autorizada la Fusión de Seguros e Inversiones, S.A. y Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.), donde el primero absorbe al segundo, conformando una sola aseguradora bajo la denominación Seguros e Inversiones, S.A.

6.4%. En el segmento de daños, los ramos que presentan un mayor aporte son Incendios y Líneas Aliadas con 12.8% y Diversos en 10.3%.

Por su parte, los ingresos financieros netos reflejaron una ligera reducción al totalizar en US\$3,117 miles (US\$3533 miles a junio de 2021) ante una disminución de los ingresos financieros y de inversión por un menor saldo en el portafolio. En cuanto a los gastos administrativos, estos mostraron un aumento de 12.3% (US\$1,141 miles) en línea con el comportamiento del negocio, incrementando la proporción de los gastos de administración sobre las primas netas al pasar de 5.9% a 6.2% al periodo de análisis. Adicionalmente, los otros ingresos netos reportaron una reducción de 55.5% (-US\$2,040 miles) principalmente por menores liberaciones de provisiones de primas por cobrar (-US\$1,278.5 miles); lo que condujo a situar a la utilidad neta en US\$6,398 miles (US\$5,229 miles a junio 2021); equivalente a un aumento de 22.4%.

Por su parte, la Aseguradora reportó un índice combinado de 91.9% sustancialmente menor a lo reportado en junio de 2021 (117.0%), producto del incremento de las primas netas y a una menor variación de reservas técnicas.

Con la mejora del resultado técnico y de la utilidad neta del ejercicio, se reporta una evolución positiva de la rentabilidad, situando al ROE anualizado en 10.2% (9.7% a junio 2021) y ROA anualizado en 3.3% (3.1% a junio 2021).



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

Resumen de Estados Financieros no Auditados

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
DISPONIBLE	7,078	8,899	11,290	9,670	7,862	11,874
INVERSIONES FINANCIERAS	100,169	98,542	106,226	117,029	133,365	117,422
PRÉSTAMOS	1,991	1,623	1,162	1,865	1,344	2,782
PRIMAS POR COBRAR	29,388	38,947	50,132	52,631	61,995	56,164
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	4,498	6,234	9,582	16,458	14,275	16,418
INVERSIONES PERMANENTES	-	-	-	-	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	4,324	4,011	3,629	5,457	5,484	5,384
OTROS ACTIVOS	1,615	3,239	5,319	8,516	6,551	8,393
TOTAL ACTIVOS	149,062	161,494	187,341	211,626	230,876	218,438
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	2,365	2,845	2,282	2,728	3,791	2,710
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	10,695	20,032	24,004	25,105	32,507	30,086
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	349	649	900	1,226	996	980
CUENTAS POR PAGAR	11,999	14,578	14,488	18,071	16,713	16,703
PROVISIONES	673	743	791	1,061	947	1,093
OTROS PASIVOS	850	1,280	5,737	3,393	1,381	684
RESERVAS TOTALES	67,271	65,086	78,571	92,820	100,034	96,062
RESERVAS TÉCNICAS	31,934	34,065	36,447	42,717	43,681	41,570
RESERVAS POR SINIESTROS	35,337	31,021	42,125	50,103	56,353	54,492
TOTAL PASIVOS	94,200	105,213	126,773	144,404	156,369	148,318
CAPITAL SOCIAL PAGADO	10,000	10,000	10,000	18,640	18,640	18,640
APORTE SOCIAL	-	-	-	-	-	-
RESERVAS DE CAPITAL	2,000	2,000	2,000	3,728	-	-
PATRIMONIO RESTRINGIDO	27,002	28,349	31,876	34,900	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS	15,860	15,932	16,692	9,955	55,867	51,481 ⁵
TOTAL PATRIMONIO	54,862	56,282	60,568	67,222	74,507	70,121
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	149,062	161,494	187,341	211,626	230,876	218,438

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

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)						
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
PRIMAS NETAS	125,399	145,001	186,106	225,943	119,534	122,402
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	33,572	54,427	84,940	102,559	54,115	51,261
PRIMAS NETAS RETENIDAS	91,828	90,574	101,166	123,384	65,419	71,141
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(3,479)	1,999	(12,714)	(3,721)	(10,935)	(3,464)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	35,493	37,673	53,288	55,465	41,639	31,063
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	32,014	39,672	40,574	51,743	30,705	27,599
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	88,349	92,573	88,452	119,663	54,484	67,677
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	26,740	23,388	28,084	31,735	15,275	17,011
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	823	3,052	5,723	7,047	4,470	3,720
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	25,917	20,335	22,361	24,688	10,806	13,291
(+) GASTOS POR SINIESTROS	60,021	76,554	85,004	141,832	60,551	74,705
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	11,973	22,967	34,291	60,328	25,279	33,037
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	1,045	638	462	814	460	236
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETOS	47,003	52,950	50,251	80,690	34,812	41,432
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	15,429	19,288	15,840	14,285	8,866	12,955
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	6,539	2,704	6,433	7,709	3,944	3,550
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	581	592	507	827	412	433
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	5,959	2,112	5,926	6,882	3,533	3,117
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	10,495	11,192	11,760	16,195	7,076	7,559
(+) OTROS INGRESOS NETOS	1,803	1,649	7,204	6,610	3,678	1,638
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	934	1,990	7,823	2,382	1,602	924
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	11,762	9,867	9,388	9,201	7,399	9,226
PROVISIÓN DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(3,653)	(2,957)	(2,710)	(3,207)	(2,170)	(2,827)
PROVISIÓN DE CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(449)	(384)	(384)	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	7,660	6,526	6,294	5,994	5,229	6,398

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

⁵ Incluye reservas de capital y patrimonio restringido a junio 2021 y junio 2022.

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
LIQUIDEZ						
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
LIQUIDEZ SISA VIDA (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9	0.9
LIQUIDEZ SISA (SSF)	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	1.0
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
COBERTURA						
INDICADOR DE COBERTURA	1.7	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4
COBERTURA 1 PCR	2.8	3.2	2.6	2.4	2.3	2.3
COBERTURA 2 PCR	1.5	1.6	1.5	1.3	1.4	1.3
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SISA VIDA (SSF)	30.6%	27.3%	27.8%	11.8%	14.4%	5.1%
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SISA (SSF)	21.9%	28.0%	29.1%	38.2%	43.4%	33.2%
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SECTOR (SSF)	21.1%	17.8%	16.2%	14.0%	16.3%	14.5%
SOLVENCIA						
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.7	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1
APALANCAMIENTO SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5	1.6
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISA (SSF)	28.8%	34.6%	47.1%	46.6%	88.5%	56.0%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SECTOR (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	76.2%	58.1%
EFICIENCIA						
ÍNDICE COMBINADO SISA VIDA AJUSTADO	96.2%	97.8%	99.6%	109.4%	106.7%	98.4%
ÍNDICE COMBINADO SISA Y FILIAL AJUSTADO	87.3%	94.7%	95.9%	110.8%	117.0%	91.9%
ÍNDICE COMBINADO SISA Y FILIAL (SSF)	101.5%	102.9%	98.0%	93.6%	92.6%	102.3%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	100.7%	97.4%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	15%	14%	14%	17%	17%	20%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA	8.4%	7.7%	6.3%	7.2%	5.9%	6.2%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	29.1%	25.8%	27.8%	25.7%	23.4%	23.9%
PRIMAS						
PRIMAS CEDIDAS	26.8%	37.5%	45.6%	45.4%	45.3%	41.9%
PRIMAS RETENIDAS	73.2%	62.5%	54.4%	54.6%	54.7%	58.1%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	100	105	116	108	96	116
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	76	80	89	82	80	81
SINIESTRALIDAD						
SINIESTROS CEDIDOS	19.9%	30.0%	40.3%	42.5%	41.7%	44.2%
SINIESTROS RETENIDOS	80.1%	70.0%	59.7%	57.5%	58.3%	55.8%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	47.9%	52.8%	45.7%	62.8%	50.7%	61.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	51.2%	58.5%	49.7%	65.4%	53.2%	58.2%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	53.2%	57.2%	56.8%	67.4%	63.9%	61.2%
RENTABILIDAD						
ROA PCR	5.1%	4.0%	3.4%	2.8%	3.1%	3.3%
ROE PCR	14.0%	11.6%	10.4%	8.9%	9.7%	10.2%
ROE ANUALIZADO DEL SECTOR (SSF)	9.5%	9.2%	6.0%	4.6%	7.1%	13.2%
MARGEN NETO A DOCE MESES	4.5%	3.1%	2.4%	1.7%	2.2%	2.0%

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