

SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Comité No.187/2022	
Informe con EEFF No Auditados al 30 de junio de 2022.	Fecha de comité: 28 de octubre de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras / El Salvador
Equipo de Análisis	
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Paul Caro pcaro@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
Fecha de comité	18/02/2022	26/04/2022	18/07/2022	28/10/2022
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

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

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

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

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes".

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de 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 SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas, con perspectiva "**Estable**"; con información al 30 de junio de 2022. La clasificación se fundamenta en el liderazgo de la aseguradora en el sector de seguros de personas, respaldado por el incremento en las primas netas del periodo, que, aunado a un crecimiento controlado de la siniestralidad, permiten la recuperación de los resultados de la entidad posterior a la pandemia por Covid-19, favoreciendo el resultado técnico y los indicadores de rentabilidad. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Resultados de la entidad muestran una recuperación posterior a la pandemia.** A junio de 2022, la utilidad neta de SISA VIDA totalizó en US\$2,198 miles, superior en 526.3% (US\$1,847 miles) a la reportada en junio de 2021, mostrando además una recuperación respecto a la pérdida reportada al cierre de 2021. En ese sentido, los indicadores de rentabilidad anualizados aún se ven afectados por la pérdida del periodo anterior, pero marcan una tendencia al alza ubicando al ROA anualizado en -0.3% (junio 2021: -0.5%) y el ROE anualizado en -1% (junio 2021: -1.9%). No obstante, PCR considera que el comportamiento anterior denota un progreso en la recuperación financiera luego de la afectación abrupta de la pandemia por COVID-19 durante 2020 y 2021.
- **Ramo Previsional impulsa un crecimiento destacable del negocio, superando la evolución del segmento de personas.** La Aseguradora alcanzó un total de primas netas de US\$93,894 miles, mostrando una expansión destacable de dos dígitos (+10.2%; +US\$8,670 miles), superando el ritmo de crecimiento del segmento de personas (+8.2%) y permitiéndole consolidarse como líder dentro del segmento. Lo anterior ha sido posible, en buena medida, gracias al comportamiento favorable del ramo Previsional que reporta una tasa de crecimiento de 12.7%
- **Los costos por siniestralidad siguen viéndose impactados como consecuencia de la crisis sanitaria causada por el COVID-19; no obstante, se observan señales de recuperación.** Los siniestros netos cerraron en US\$33,586 miles, registrando una expansión de US\$6,132 miles (+22.3%), derivado del impacto directo de la pandemia por COVID-19 en el negocio. En ese sentido, el ramo con el mayor número de siniestros fue el Previsional con más del 50% del total, a partir de los decesos reportados en el segundo semestre de 2021, los cuales han sido erogados gradualmente por parte de la entidad durante el primer semestre de 2022. Por lo anterior, el índice de siniestralidad retenida se ubicó en 63.9%, posicionándose ligeramente por debajo del sector de personas el cual cerró en 64.4%.
- **Resultado Técnico beneficiado por el destacable crecimiento del portafolio de pólizas.** A la fecha, se observa un crecimiento de las primas retenidas el cual absorbió el incremento de los costos operativos, principalmente los relacionados con los siniestros, permitiendo una sustancial recuperación en el valor del Resultado Técnico el cual cerró en US\$4,814 miles, reflejando una posición muy superior a la del periodo previo (junio 2021: 486 miles), favoreciendo los resultados financieros del negocio. En ese sentido, al incluir los ingresos financieros netos que revelaron una expansión de 47.2% (+US\$443 miles), se observó una adecuada cobertura sobre los gastos administrativos (+50.3%: +US\$1,698 miles), como efecto del crecimiento del negocio, arrojando una utilidad neta de US\$2,198 miles, estando muy por encima del resultado del periodo previo (junio 2021: US\$351 miles).
- **Índice combinado en niveles adecuados considerando el aumento de costos técnicos y gastos administrativos.** Al primer semestre de 2022, se observó una mejora en la posición del índice combinado pasando de 106.7% a 98.4%, como efecto de la expansión de las primas netas retenidas devengadas y a una menor variación de reservas técnicas. Por otra parte, se destaca el aumento controlado de los costos técnicos y administrativos para sostener el negocio.
- **Adecuados indicadores de cobertura sustentados por un portafolio con perfil conservador.** La Compañía presentó inversiones financieras por un total de US\$74,595 miles, que reflejan una reducción interanual de 6.6%. Dicho portafolio cubrió las reservas totales en 1.2 veces, sin variaciones respecto al periodo previo. De igual manera, se observó que la posición de liquidez estuvo cercana a la reportada por el segmento de personas, cerrando en 0.9 veces, coherente con el giro del negocio el cual no requiere alta liquidez. Por su parte, el portafolio se compuso de instrumentos de un perfil conservador, concentrado en depósitos bancarios en instituciones de bancos locales.
- **Soporte del Grupo Financiero mitiga riesgo de solvencia.** A la fecha, el ratio de apalancamiento patrimonial mostró un comportamiento estable, aunque superior al reportado por el segmento de personas, cerrando en 2.6 veces (sector: 2.1 veces), causado por el importante saldo de los pasivos técnicos de la compañía. Por su parte, a pesar del comportamiento estable del patrimonio, la evolución de los siniestros de los últimos 36 meses ha presionado el margen de solvencia ubicándolo en US\$34,564 miles, implicando una suficiencia patrimonial más ajustada de 8%, desde el 20.6% reportado en el periodo anterior; no obstante, mantuvo niveles superiores a los requeridos por regulación. Adicionalmente, 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 de Clasificación

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.
- Default soberano.

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 Vida (PCR-SV-MET-P-032) 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 SISA VIDA, organigrama de la institución, manuales internos.
2. **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del período 2018 al 2021, y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2021 y 2022.
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:** A la fecha de estudio no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe; no obstante, el informe se elaboró a partir de información no auditada.
- **Limitaciones potenciales:** La clasificación considera las sinergias establecidas con Banco Cuscatlán de El Salvador S. A.

Hechos de importancia

- En Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas en febrero de 2022 se resolvió aprobar que las pérdidas que se reflejan en la compañía al 31 de diciembre de 2021 por un monto de US\$2,221 miles sean cubiertas 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 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

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.

Sistema 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.

Análisis de la Institución

Reseña

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

SISA VIDA se crea en el año 2000 para atender el mercado de seguros previsionales y de personas en El Salvador. La Aseguradora actualmente, en conjunto con la Aseguradora Matriz, ofrece productos en todos los ramos de seguros generales y personales que se comercializan en el mercado como lo son seguros de vida, previsionales, de salud y accidentes, incendios, automotores y fianzas, destacando de los demás competidores del mercado al ofrecer seguros agrícolas. SISA VIDA cuenta con 176 empleados y, como grupo asegurador tiene a disposición de sus clientes cinco oficinas en el territorio (Agencia Caribe, Agencia Santa Ana, Agencia San Miguel, Oficina Loma Linda y Oficinas Centrales en Santa Tecla).

La Aseguradora busca continuar con el desarrollo de su estrategia comercial al ampliar la oferta con la incorporación de nuevos productos, profundizar las relaciones comerciales con clientes empresariales, fortalecer sus canales de distribución, e implementar herramientas de gestión más eficientes por medio de la digitalización de los procesos internos y de cara al cliente, con el fin de responder más ágilmente en contextos como los actuales. La Aseguradora ha definido como enfoque estratégico el mantener una posición de liderazgo en el mercado salvadoreño y una posición relevante en el mercado centroamericano de seguros.

Grupo Financiero

La Aseguradora es subsidiaria de SISA que a su vez es propiedad de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. (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: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / *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 González
Gerente de Tecnología	Linda Jeannette Ibarra Martínez
Subgerente de Talento Humano	Jacqueline Sofía Carranza
Auditor Interno	Claudia María Figueroa Gutiérrez
Gerente Regional de Transformación Digital y Tecnología	Diana Hazel Dowe Rodríguez
Gerencia de Reclamos	Camila Márquez de Zablah

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

Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG¹, 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 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 en los ramos de vida individual, vida colectiva, salud individual y salud colectiva, así como continuar participando en el ramo previsional.

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

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

Canales de Comercialización y Plan Comercial

El canal de intermediarios de seguros genera más del 80% de las primas directas en el segmento tradicional. El equipo que atiende al segmento tradicional cuenta con canales de atención para corredores, agentes independientes, agencias fuera de la Casa Matriz y canales de atención directa al cliente. 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 VIDA, S.A. Seguros de Personas, cuenta con una Gerencia de Riesgos que se desempeña de manera independiente de las diferentes áreas funcionales, y que está destinada a dar soporte en la toma de decisiones de la

¹ 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.

Compañía considerando todos los riesgos inherentes a la operación de la Aseguradora. Entre las funciones principales de dicha Gerencia se encuentran la correcta identificación, monitoreo y control de 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 la dirección del negocio. Además, en el Código se establecen las funciones y responsabilidades de los accionistas, Junta Directiva, Alta Gerencia, y demás instancias de control.

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

- **Comité de Auditoría:** El Comité de Auditoría debe estar conformado como mínimo por dos Directores Externos 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 formulan 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:** 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 cumple satisfactoriamente con lo dispuesto en las “Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras” (NRP-20).

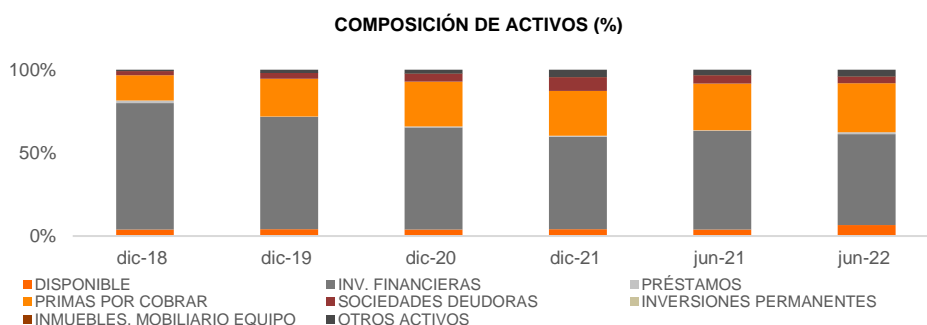
Posición competitiva en el mercado

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de junio de 2022, SISA VIDA, S.A., concentró el 21.3% de las primas netas del mercado asegurador salvadoreño (jun-21: 20.9%) y el 45.3% respecto al sistema de seguros de personas. 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.

Análisis Financiero

Activos

En nivel de activos, la Aseguradora totalizó en US\$136,258 miles, cifra que superó en US\$1,846 miles (+1.4%) a lo registrado en el periodo de comparación, posicionándolo como el saldo más alto de los últimos cinco años, permitiéndole conservar su liderazgo en el mercado. La expansión anterior se explica principalmente por el aumento de las primas por cobrar (+US\$2,243 miles; +5.9%) impulsadas por los Fondos de Pensiones e instituciones gubernamentales. Adicionalmente, se presenta un incremento de otros activos por 29.9% (US\$1.307 miles).



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

A nivel de composición, los activos más importantes son las inversiones financieras con un 54.6% de participación dentro del total. La siguiente cuenta más representativa fue la de primas por cobrar con el 29.4%, las cuales pertenecen principalmente a instituciones gubernamentales y de los Fondos de Pensiones. Por su parte, las disponibilidades conformaron el 6.7% del total de activos de la entidad.

Por lo anterior, al analizar las primas por cobrar, estas reportan un saldo neto de US\$40,123 miles, de las cuales únicamente el 4.8% (US\$1,933 miles) reportaron algún tipo de vencimiento, significando un bajo riesgo de impago; no obstante, a partir de la solvencia financiera de la entidad, estas contaron con un total de US\$437 miles de provisiones en caso se declarasen incobrables.

COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)		
COMPONENTE	jun-21	jun-22
PRIMAS POR COBRAR VIGENTES	37,005	38,627
PRIMAS VENCIDAS (MAYOR A 30 DÍAS)	1,587	1,933
PRIMAS POR COBRAR TOTALES	38,592	40,560
(-) PROVISIONES	711	437
PRIMAS POR COBRAR NETAS	37,881	40,123

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

A pesar de la expansión anterior, la entidad reporta una eficiencia en la rotación de primas por cobrar, la cual cerró en 68 días, mínimamente por encima del promedio del segmento de personas (67 días), a partir de las labores oportunas de cobro de la institución y sinergias logradas con empresas relacionadas

ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)						
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	70	68
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	76	80	89	62	80	67

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

Cobertura de Inversiones y Liquidez

La Compañía presentó inversiones financieras por un total de US\$74,595 miles, reflejando una reducción interanual de 6.6%. Dicho portafolio cubrió las reservas totales en 1.2 veces, sin variaciones respecto al periodo previo. De igual manera, se observó que la posición de liquidez estuvo cercana a la reportada por el segmento de personas, cerrando en 0.9 veces, coherente con el giro del negocio el cual no requiere alta liquidez.

COBERTURAS (VECES)						
INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	76.1%	67.7%	61.4%	55.7%	59.3%	54.6%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.2
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9	0.9
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0

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

La inversión elegible de la entidad se ubicó en US\$117,118 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, y registrando un indicador de suficiencia de inversiones de 5.1%, sustancialmente menor al reportado en junio de 2021 (14.4%) y al del segmento de personas (6.7%) debido al aumento de las primas por cobrar. No obstante, se resalta el efectivo cumplimiento de la diversificación de riesgo de sus activos, al colocarse por encima de lo establecido por Ley.

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:

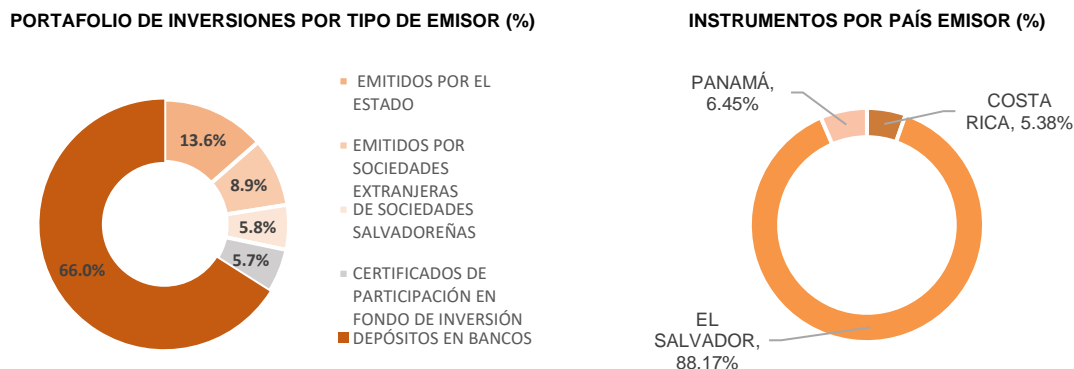
- **Monto:** Los límites por Emisor e Instrumento deberán cumplir con lo establecido en los artículos 34 y 35 de la "Ley de Sociedades de Seguros" y "Las Normas para el control de la Diversificación de las Inversiones de las Sociedades de Seguros (NPS3-02)".
- **Plazo de inversión:** La Aseguradora busca 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\$74,595 miles, reflejando una disminución interanual (-6.6%) producto del vencimiento de certificados de inversión emitidos en el mercado local, y de la búsqueda de una posición más líquida por parte de la entidad para responder al 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 80% de las inversiones de la Aseguradora fueron en emisores locales devengando tasas entre 2.5% y 7.8% con plazos de vencimiento entre uno a 27 años, mientras que menos del 20% provinieron de emisores extranjeros, especialmente de Costa Rica y Panamá, representados por certificados de inversión y bonos con rendimientos promedio de 7.1% y una duración entre uno a ocho años.

Por tipo de instrumentos, el portafolio de inversiones sin intereses estuvo conformado mayormente por depósitos a plazo con el 66%, seguido por instrumentos emitidos por el gobierno de El Salvador con el 13.6%. Por riesgo crediticio, se observó un bajo riesgo al estar principalmente constituido por emisores con calificaciones locales de "AA-" con el 24.7% y "A+" con el 11.8%.

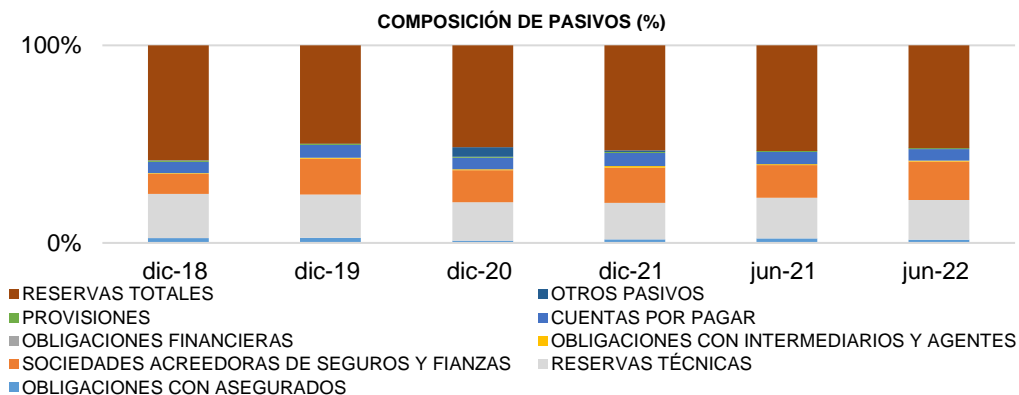


Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Pasivos

A la fecha de análisis, la Aseguradora presentó pasivos por un total de US\$98,108 miles, manteniéndose sin variaciones significativas respecto al cierre del ejercicio previo; no obstante, dicho saldo siguió colocándose como uno de los más altos de los últimos cinco años. Es importante destacar que se observó una reducción generalizada tanto en las reservas técnicas (-3%; -US\$768 miles), y reservas por siniestros (-3.5%; -US\$1,441 miles), a partir de la menor incidencia de casos por coronavirus en el país, y del mayor número de personas vacunadas.

A nivel de composición, las reservas totales continúan siendo la principal obligación dentro de los pasivos con el 65.1% de representación, seguido de las sociedades acreedoras de seguros y fianzas con el 24.3%.



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

Políticas de Reaseguro

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

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

La entidad suscribió contratos de cesión con reconocidas reaseguradoras, mismas que reducen el riesgo de contraparte al contar con adecuadas calificaciones internacionales.

Reaseguros

Al período de análisis, la Aseguradora reportó una cesión de primas de 44.0%, ligeramente superior a la del periodo previo (43.5%), pero muy por encima de lo registrado por el segmento de personas (31.7%), como efecto de la magnitud del volumen del negocio el cual requiere una mayor distribución de riesgo. A nivel de ramos, se identificó que los seguros Previsionales, Vida Colectivo y Vida Temporal Decreciente representaron las cesiones más altas, mismos que significaron en conjunto una participación dentro del negocio de primas netas de 71% del total, liderados por el ramo Previsional. Por su parte, el ramo de Salud y hospitalización se ubicó como uno de los ramos de mayor retención del portafolio.

PRIMAS NETAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)						
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
PRIMAS CEDIDAS	22.3%	38.0%	46.1%	44.5%	43.5%	44.0%
PRIMAS RETENIDAS	77.7%	62.0%	53.9%	55.5%	56.5%	56.0%

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

Solvencia y Endeudamiento

El patrimonio de la Aseguradora totalizó los US\$38,420 miles, superando en US\$1,825 miles lo registrado en el periodo previo, a partir de la expansión de los resultados acumulados (+US\$2,168 miles; +7.4%), los cuales a su vez fueron la base del patrimonio al participar con el 85.5% del total. Por su parte, el ratio de apalancamiento patrimonial mostró un comportamiento estable, aunque superior al reportado por el segmento de personas, cerrando en 2.6 veces (sector: 2.1 veces), causado por el importante saldo de los pasivos técnicos de la compañía.

A pesar del comportamiento estable del patrimonio, la evolución de los siniestros de los últimos 36 meses ha presionado el margen de solvencia ubicándolo en US\$34,564 miles, implicando una suficiencia patrimonial más ajustada de 8%, (Junio 2021; 20.6%); no obstante, PCR destaca la solvencia de la Aseguradora, la cual, a pesar de operar en uno de los ramos más afectados por la pandemia por COVID-19 y de administrar las pólizas previsionales más grandes del país, mantiene un indicador superior al requerido por regulación.

SOLVENCIA (VECES Y %)						
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.9	2.0	2.3	2.7	2.7	2.6
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5	2.1
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	42.1%	34.1%	29.4%	7.6%	20.6%	8.0%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	76.2%	39.9%

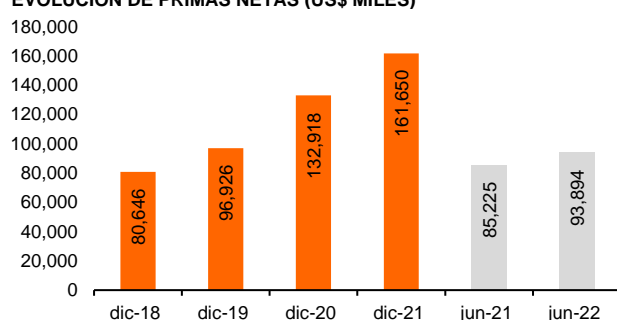
Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

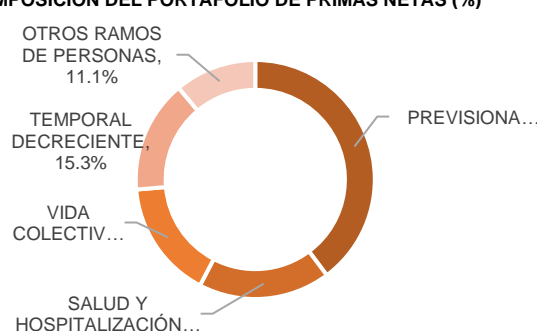
La Aseguradora alcanzó un total de primas netas de US\$93,894 miles, mostrando una expansión destacable de dos dígitos (+10.2%; +US\$8,670 miles), superando el ritmo de crecimiento del segmento de personas (+8.2%), permitiéndole consolidarse como referente dentro del mercado. Lo anterior, ha sido posible gracias a las adjudicaciones alcanzadas por las pólizas previsionales, las cuales figuran como los negocios de mayor volumen dentro de todo el mercado. En ese sentido, el ramo Previsional participó con el 39.8% del total de primas netas, seguido del ramo Salud y hospitalización con el 17.9% y el ramo Vida colectiva con el 16%.

A nivel interanual, se observó un desempeño importante en el ramo Previsional al crecer en US\$4,219 miles (+12.7%), relacionado con el crecimiento de la masa salarial reportada por las AFP's e impactando directamente en el primaje del negocio. Por su parte, el ramo de Vida Temporal Decreciente también reportó una expansión de US\$2,961 miles (+26.1%), incentivando el crecimiento del negocio.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS (US\$ MILES)



COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE PRIMAS NETAS (%)



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

Considerando lo anterior, la entidad erogó en concepto gastos de adquisición de comisiones por reaseguros un monto de US\$12,782 miles, mostrando una expansión de US\$2,268 miles (+21.6%), en coherencia con el crecimiento del tamaño del negocio y alcanzando una porción sobre las primas netas de 13.6% (12.3% a junio de 2021). Por su parte, el reembolso de gastos de cesiones también presentó un aumento del 20.0% (US\$530 miles), alcanzando una proporción sobre primas netas de 3.4% (3.1% a junio de 2021). No obstante, se destaca la eficiencia de la entidad medida como los costos de adquisición respecto a las primas netas, al mostrar un ratio controlado por debajo del 20%, ubicándose en 18.3% (junio 2021: 16.3%). Al revisar la porción que representaron los gastos administrativos respecto a las primas netas, también se registraron niveles bajos de 9.7% (junio 2021: 7%), principalmente por un incremento de impuestos y contribuciones y un ligero incremento de gastos de personal.

Respecto a los costos por siniestralidad netos, estos cerraron en US\$33,586 miles, registrando una expansión de US\$6,132 miles (+22.3%), derivado del impacto directo de la pandemia por COVID-19 en el negocio. En ese sentido, el ramo con mayores afectaciones registradas fue el Previsional con más del 50% del total, a partir de los decesos

reportados en el segundo semestre de 2021, los cuales han sido erogados gradualmente por parte de la entidad durante el primer semestre de 2022. La siniestralidad directa del ramo se ubicó en 96.9%, mientras que la siniestralidad retenida registrada fue de 86.3%, por lo que se destaca que la entidad redujo el impacto de dicho ramo al ceder oportunamente el riesgo. (Junio 22; 53.3%). Por su parte, los ramos Vida Colectivo y Salud y hospitalización fueron los ramos con mayor generación de siniestros.

Por lo anterior, el índice de siniestralidad retenida del negocio se mantuvo en niveles superiores a periodos anteriores, como resultado del impacto de la pandemia por Covid-19 y se situó en 63.9%, aunque estando ligeramente por debajo del sector de personas el cual cerró en 64.4%.

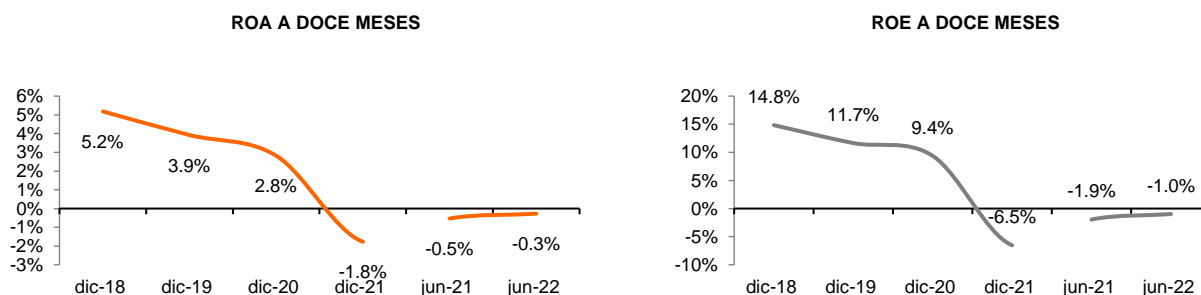
SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE)						
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
SINIESTROS CEDIDOS	23.8%	34.4%	42.7%	43.4%	44.0%	46.5%
SINIESTROS RETENIDOS	76.2%	65.6%	57.3%	56.6%	56.0%	53.5%
SINIESTRALIDAD (SSF)	60.8%	68.2%	55.3%	74.5%	77.1%	78.1%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	56.9%	60.9%	49.2%	71.7%	57.5%	66.8%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	55.8%	64.5%	52.3%	73.1%	57.0%	63.9%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.9%	61.7%	62.8%	78.1%	76.7%	70.0%

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

A la fecha de análisis, se destaca el crecimiento de las primas retenidas las cuales absorbieron el incremento de los costos operativos, principalmente los relacionados con los siniestros, permitiendo una sustancial recuperación en el valor del Resultado Técnico cerrando en US\$4,814 miles, reflejando una posición muy superior a la del periodo previo (junio 2021: 486 miles), y favoreciendo además los resultados financieros del negocio. En ese sentido, al incluir los ingresos financieros netos, cuyo saldo evidenció una expansión de 47.2% (+US\$443 miles), se observó una adecuada cobertura sobre los gastos administrativos (+50.3%: +US\$1,698 miles), como efecto del crecimiento del negocio, arrojando una utilidad neta de US\$2,198 miles, superior a la presentada en el periodo previo (junio 2021: US\$351 miles).

Respecto al índice combinado, al primer semestre de 2022, se observó una mejora en la posición al pasar de 106.7% a 98.4%, como efecto de la expansión de las primas netas retenidas devengadas debido al aumento de las primas netas y a una menor variación de reservas técnicas, que compensaron el incremento de las primas cedidas. Por otra parte, se destaca el aumento controlado de los costos técnicos y administrativos para sostener el negocio.

Por su parte, al revisar la utilidad a doce meses,² esta mantuvo posiciones negativas de -US\$375 miles, a partir de la considerable pérdida registrada al cierre de 2021 (-US\$2,221 miles), limitando la recuperación de las métricas de rentabilidad anualizadas. En ese sentido, el ROA cerró en -0.3% (junio 2021: -0.5%) y el ROE en -1% (junio 2021: -1.9%), situándose ambos indicadores por debajo del rendimiento anualizado del sistema asegurador dedicado exclusivamente al segmento de personas (ROA Sector: 2.2%; ROE Sector: 7.0%). No obstante, PCR considera que el comportamiento anterior denota un progreso en la recuperación financiera luego de la afectación generada por la crisis sanitaria por COVID-19 durante 2020 y 2021.



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

² Utilidad Neta del periodo de análisis + Utilidad del último cierre contable – Utilidad Neta del periodo de comparación.

Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
DISPONIBLE	3,575	3,945	4,783	5,118	5,178	9,100
INVERSIONES FINANCIERAS	68,734	66,046	74,026	69,711	79,853	74,595
PRÉSTAMOS	1,360	125	679	806	676	1,580
PRIMAS POR COBRAR	13,733	22,240	32,549	33,724	37,881	40,123
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,277	3,375	5,667	10,381	6,720	5,447
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	5	3	2	2	2	2
OTROS ACTIVOS	677	1,844	2,879	5,519	4,373	5,680
TOTAL ACTIVOS	90,360	97,578	120,592	125,261	134,682	136,528
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1,851	2,206	1,275	1,975	2,746	2,004
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	7,768	15,017	17,016	19,930	20,440	23,862
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	175	367	399	867	644	583
CUENTAS POR PAGAR	4,376	5,459	6,250	7,563	7,621	7,209
PROVISIONES	415	437	472	524	462	536
OTROS PASIVOS	120	77	4,995	851	83	31
RESERVAS TOTALES	44,088	41,176	53,942	59,550	66,092	63,883
RESERVAS TÉCNICAS	16,931	18,060	20,215	20,729	25,474	24,707
RESERVAS POR SINIESTROS	27,156	23,117	33,727	38,821	40,617	39,176
TOTAL PASIVOS	58,793	64,739	84,349	91,260	98,088	98,108
CAPITAL SOCIAL PAGADO	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
RESERVAS DE CAPITAL	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1,225	1,124	1,494	1,133	1,478	1,135
RESULTADOS ACUMULADOS	24,342	25,715	28,750	26,869	29,117	31,285
TOTAL PATRIMONIO	31,567	32,838	36,243	34,001	36,594	38,420
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	90,360	97,578	120,592	125,261	134,682	136,528

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

ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILES)

ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
PRIMAS PRODUCTO	81,135	97,616	135,256	167,324	87,934	96,870
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	489	690	2,338	5,674	2,709	2,976
PRIMAS NETAS	80,646	96,926	132,918	161,650	85,225	93,894
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	17,962	36,818	61,224	71,929	37,064	41,332
PRIMAS NETAS RETENIDAS	62,684	60,108	71,694	89,721	48,161	52,562
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(1,213)	2,726	(11,994)	(5,811)	(12,352)	(4,554)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	18,340	18,781	32,794	31,282	25,815	17,157
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	17,128	21,507	20,800	25,471	13,463	12,603
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	61,471	62,834	59,701	83,910	35,809	48,007
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	18,759	19,136	20,400	22,796	10,514	12,782
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	491	2,568	4,905	4,665	2,645	3,176
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	18,268	16,568	15,496	18,132	7,869	9,607
(+) GASTOS POR SINIESTROS	45,922	59,070	65,394	115,844	49,046	62,767
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	10,927	20,303	27,924	50,295	21,592	29,181
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	-	-	-
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO	34,996	38,767	37,470	65,549	27,454	33,586
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	8,207	7,499	6,736	229	486	4,814
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4,385	4,241	4,356	4,418	2,251	2,119
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	221	239	156	249	114	139
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	4,164	4,002	4,200	4,168	2,137	1,980
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	5,911	6,196	6,437	8,616	3,357	4,058
(+) OTROS INGRESOS NETOS	814	895	4,673	3,388	2,304	888
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	397	689	4,348	1,450	1,198	599
(=) RESULTADO DE OPERACIÓN	6,878	5,512	4,824	(2,281)	371	3,026
PROVISIÓN DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1,932)	(1,468)	(1,227)	60	(20)	(828)
PROVISIÓN DE IMPUESTO DE CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(265)	(218)	(200)	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	4,681	3,826	3,396	(2,221)	351	2,198

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

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
LIQUIDEZ						
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.2
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	1	1
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
COBERTURA						
INDICADOR DE COBERTURA	1.6	1.6	1.5	1.3	1.4	1.4
COBERTURA 1 PCR	2.5	2.8	2.3	1.8	2.0	2.0
COBERTURA 2 PCR	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.3
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	30.6%	27.3%	27.8%	11.8%	14.4%	5.1%
SOLVENCIA						
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.9	2.0	2.3	2.7	2.7	2.6
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5	2.1
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	42.1%	34.1%	29.4%	7.6%	20.6%	8.0%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	76.2%	39.9%
EFICIENCIA						
ÍNDICE COMBINADO AJUSTADO	96.2%	97.8%	99.6%	109.4%	106.7%	98.4%
ÍNDICE COMBINADO SSF	103.0%	108.9%	88.4%	104.3%	100.4%	106.1%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	100.7%	97.4%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	10%	8%	6%	5%	4%	5%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA	9.4%	10.3%	9.0%	9.6%	7.0%	7.7%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	29.1%	27.6%	21.6%	20.2%	16.3%	18.3%
PRIMAS						
PRIMAS CEDIDAS	22.3%	38.0%	46.1%	44.5%	43.5%	44.0%
PRIMAS RETENIDAS	77.7%	62.0%	53.9%	55.5%	56.5%	56.0%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	70	68
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	76	80	89	62	80	67
SINIESTRALIDAD						
SINIESTROS CEDIDOS	23.8%	34.4%	42.7%	43.4%	44.0%	46.5%
SINIESTROS RETENIDOS	76.2%	65.6%	57.3%	56.6%	56.0%	53.5%
SINIESTRALIDAD (SSF)	60.8%	68.2%	55.3%	74.5%	77.1%	78.1%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	56.9%	60.9%	49.2%	71.7%	57.5%	66.8%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	55.8%	64.5%	52.3%	73.1%	57.0%	63.9%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.9%	61.7%	62.8%	78.1%	76.7%	70.0%
RENTABILIDAD						
ROA A DOCE MESES PCR	5.2%	3.9%	2.8%	-1.8%	-0.5%	-0.3%
ROE A DOCE MESES PCR	14.8%	11.7%	9.4%	-6.5%	-1.9%	-1.0%
ROE ANUALIZADO (SSF)	14.8%	11.7%	9.4%	-8.7%	1.9%	11.4%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	9.5%	9.2%	6.0%	6.2%	7.1%	14.0%
MARGEN NETO A DOCE MESES	4.3%	2.7%	1.8%	-0.9%	-0.3%	-0.1%

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas 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.