

SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Comité No. 71/2023	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 27 de abril de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras / El Salvador
Equipo de Análisis	
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-21	mar-22	jun-22	dic-22
Fecha de comité	26/04/2022	18/07/2022	28/10/2022	27/04/2023
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 auditada al 31 de diciembre de 2022.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo de la aseguradora en el sector de seguros de personas, que sumado con una reducción en 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. También se toma en cuenta los niveles de liquidez y cobertura que permanece estables. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Aumento en la suscripción de primas.** A diciembre de 2022, la Aseguradora mantiene una importante presencia en el mercado asegurador salvadoreño, con especial énfasis en los ramos de seguros de vida temporal decreciente, seguros de vida provisional y banca seguros. El portafolio de primas netas suscritas durante el ejercicio se compone por los ramos de especialización de la Compañía en los segmentos de seguros de vida provisional, seguros de vida temporal creciente, seguros de salud y hospitalización, y seguros de vida colectivo como las participaciones más representativas. La composición del portafolio de primas ha mostrado una distribución similar respecto al período anterior, salvo variaciones correspondientes a las operaciones diarias de nuevas suscripciones, renovaciones y/o cancelaciones en las pólizas de seguros.
- **Indicadores de eficiencia reflejan una evolución estable.** A la fecha de análisis, los gastos administrativos de la Compañía muestran una disminución neta que corresponde principalmente al rubro de otros gastos administrativos. La disminución de estos gastos, aunado al incremento en el volumen del negocio, resulta en una mejora de la eficiencia operativa y un mayor control sobre la estructura de gastos, evidenciada en la buena evolución del índice combinado situándose al cierre de 2022 en 98.02% (Dic 2021: 104.27%), denotando una adecuada proporción de primas necesarias para sufragar gastos técnicos y administrativos, lo cual permitió reflejar un mejor rendimiento del negocio.
- **Mejoras sustanciales en los niveles de siniestralidad:** A la fecha de análisis, los indicadores de siniestralidad de la Compañía presentan mejoras sustanciales luego de que los planes de vacunación maduraran y la población se acercara cada vez más a una inmunidad colectiva, reduciendo reclamos de asegurados. El índice de siniestralidad directa se registró en 67.1%, disminuyendo interanualmente (dic 2021: 71.7%). De la misma manera, este comportamiento puede evidenciarse en el índice de siniestralidad retenida devengada que se sitúa en 69.4%, siendo menor que el registro del período anterior (dic 2021: 78.1%). No obstante, los indicadores de siniestralidad todavía se presentan superiores con respecto al período prepandemia, pero reducen los niveles vistos durante 2021.
- **Recuperación en la generación de resultados y rentabilidad de las operaciones.** Al 31 de diciembre de 2022, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas cierra su primer período con resultados netos positivos, los cuales se habían visto impactados desde el inicio de la pandemia. La obtención de utilidades netas es el resultado de una mayor colocación de primas durante el período, además del soporte que brindan las políticas de reaseguro las cuales amortiguan los gastos por siniestros incurridos, así como la reducción sistemática en reclamos asociados con la pandemia y la eficiencia en los gastos administrativos. A consecuencia de los resultados positivos en las operaciones de la Compañía, los indicadores de rentabilidad muestran una recuperación, pasando desde rangos negativos, a ser representativos de rendimientos durante el ejercicio. Sin embargo, es importante destacar que los resultados netos no alcanzan aún los niveles prepandemia, situando los indicadores de rentabilidad por debajo del mercado asegurador salvadoreño.
- **Estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos.** Al período de estudio, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas refleja estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos, producto de la conservación de un portafolio de inversiones que crece en proporción con el volumen de colocación, constituyendo así las reservas necesarias para tal efecto. El portafolio de inversiones cuenta con instrumentos que gozan de una alta convertibilidad al efectivo y circulación en mercados secundarios, necesarios para mantener adecuados niveles de liquidez en la operación. Cabe destacar que este portafolio ofrece coberturas suficientes para solventar los pasivos técnicos representativos de obligaciones con asegurados y acreedores.
- **Solvencia se ve presionada ante el deterioro del margen 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 2.8 veces (sector asegurador: 1.6 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 2.5%, desde el 7.6% reportado en el periodo anterior; no obstante, esta 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 constante en la liquidez corriente y cobertura de pasivos técnicos.
- Deterioro sostenido en la solvencia y suficiencia patrimonial
- Incumplimiento de requerimientos regulatorios.

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 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.
- **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

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

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. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Desempeño Económico

La actividad económica muestra resiliencia frente a las condiciones económicas globales. Al cierre de 2022, de acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), la actividad económica del país registró un crecimiento de 3.2% con respecto a 2021. El índice registra comportamientos

moderados, similares al crecimiento de periodos prepandemia, una vez se van diluyendo los efectos del repunte económico por la normalización de las actividades comerciales y presionado por las condiciones inflacionarias globales, debido al aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía y la subida en las tasas de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Construcción con 13.1%, Información y Comunicaciones con 9.3%, Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas con 8.1%, Actividades de Administración Pública y Defensa con 4.7% y Comercio con 4.3%.

Por su parte, el consumo privado y la formación bruta de capital impulsaron el crecimiento económico. A septiembre de 2022, al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 1.9%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. En contraste, el consumo público registra un decrecimiento de -1.8% al tercer trimestre. Por otra parte, la formación bruta de capital presenta un crecimiento de 10.4%. Según estimaciones del Banco Central de Reserva, el PIB de El Salvador creció en 2.8% en 2022.

La Inflación superó niveles históricos registrados durante las últimas décadas. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al cierre de 2022 se ubicó en 7.3%, luego de la tendencia creciente hasta junio, donde se situó en el máximo del año (7.76%) y estabilizándose en los últimos meses, pero aún en niveles altos. Dicho comportamiento está asociado a la elevada inflación global, sumado a la fuerte 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 los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados y en las cadenas de abastecimiento de algunos productos. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (12.24%), Muebles y artículos para el hogar (8.33%), Recreación y Cultura (8.02%), Bienes y Servicios Diversos (9.87%) y Restaurantes y Hoteles (8.13%).

Con respecto al sistema financiero, registró un robusto crecimiento pese al contexto de desaceleración de la economía. La cartera neta del sistema financiero reportó un crecimiento de 10.8%, alcanzando los US\$17,087 millones (diciembre 2021: US\$15,422 millones) debido a una buena dinámica en las actividades de intermediación financiera. Bajo el contexto de la buena dinámica de crecimiento de las actividades comerciales, así como el escenario de subida de tasas de interés a nivel internacional, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero ubicándolo en 2.1%, mayor en 0.6 p.p., respecto a diciembre de 2021 (1.5%). Por otra parte, en cuanto a las reservas de liquidez del sistema bancario, el FMI realizó un llamado para una consolidación fiscal y un plan de financiamiento junto a reformas regulatorias que restauren los requisitos de reserva al menos al 15.0% de los depósitos para fortalecer los colchones de liquidez bancaria, sin socavar el crédito privado.

Mientras que, en materia de endeudamiento público del país, se mantiene en niveles altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, la razón de deuda pública al PIB al cierre de 2022 se ubicó en 77.0%, lo que denota una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%). A pesar de estos avances, el FMI señala la importancia de un plan de desarrollo fiscal y financiamiento que lleve a reconducir la deuda a una senda de sostenibilidad y facilite el acceso al mercado internacional de capitales. La reducción del nivel de endeudamiento está relacionada con una mejora del déficit fiscal que se ubicó en US\$860 millones, con una disminución de -46.45% (dic-21: US\$1,606 millones). Este comportamiento obedece a un incremento en los ingresos corrientes que aumentaron en 11.0% (US\$776.3 millones) debido a la expansión de los ingresos tributarios (+US\$643.0 millones), que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, y por contribuciones a la seguridad social (+US\$72.0 millones). Se estima que, al cierre de 2022, el déficit cerró en alrededor del 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%).

Por otra parte, el déficit de la balanza comercial creció en 2022, como resultado del mayor ritmo de crecimiento de las importaciones versus las exportaciones. En ese sentido, la Balanza Comercial de 2022 reportó un déficit de US\$9,993 millones, mayor en 21.6% (US\$1,770.4 millones), respecto al reportado en 2021, que se ubicó en US\$8,223 millones. Según cifras de Comercio Exterior del Banco Central de Reserva de El Salvador, las importaciones alcanzaron un monto de US\$17,108 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 17.0% (US\$2,490.6 millones). Por su parte, las exportaciones FOB ascendieron a US\$7,115 millones, cuyo saldo representa una tasa de crecimiento de 11.3% (US\$720.2 millones), con mayor enfoque en la industria manufacturera que representó el 77.6% del total, alcanzando los US\$4,962 millones y con un aumento interanual de 9.6% (US\$474.8 millones).

Adicionalmente, las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2023 el Banco Central de Reserva proyecta una tasa de crecimiento de 2.4%, por debajo de la proyección que se tenía para el año 2022 de 2.8%. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía estaría influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. Adicionalmente, el flujo de remesas ha evidenciado un descenso respecto a años anteriores, lo que también contribuye al ajuste del PIB a la baja. A pesar del contexto económico global complejo, los esfuerzos en materia de seguridad y la inversión en turismo podrían ser factores para mantener un crecimiento sostenible para el país.

Finalmente, al cierre de 2022 El Salvador registra una buena dinámica de crecimiento de empleos (+5.4%), comparada con 2021, como consecuencia de la recuperación de la economía posterior a la pandemia. Sin embargo, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2020, donde el Índice de Percepción de la corrupción se ubica en el ranking 115 de 180 países con un puntaje de 34/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios

en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 7.8 en 2022, según cifras del gobierno. Se espera que para 2023 se mantenga esta tendencia de reducción en el número de homicidios en el país.

Sistema Asegurador

Al cierre de 2022, en un año de normalización y recuperación de las actividades de seguros, posterior al impacto de la pandemia por coronavirus, las primas netas del sector alcanzaron los US\$907 millones, mostrando una expansión de 9.7% equivalentes a US\$81 millones más que lo registrado en el 2021. Con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero a diciembre de 2022, la expansión fue impulsada principalmente por el crecimiento de los ramos Previsionales Rentas y Pensiones con 15.3% (US\$16.2 millones), Incendios y líneas aliadas con 12.3% (US\$15.6 millones) y Automotores con un aumento de 12.8% (US\$13.6 millones). Los crecimientos anteriores estarían especialmente 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 representado principalmente por los ramos relacionados con personas, donde el ramo Vida contribuyó con el 25.6%, Accidentes y enfermedades con el 17.3%, y Previsionales Renta y Pensiones con 13.4%; mientras que el ramo de Incendios y líneas aliadas representó un 15.7%. Asimismo, se observa que el sistema no refleja concentraciones altas en ningún ramo, permitiendo una adecuada distribución del riesgo.

Respecto a los costos por siniestralidad, estos mostraron un comportamiento controlado al disminuir en -2.3% a la fecha de análisis, equivalente a US\$11 millones, registrando los US\$462 millones. El ramo que generó mayores costos por siniestralidad fue el de Seguros de accidentes y enfermedades con el 23.5% del total, seguido por Seguros previsionales, rentas y Pensiones con una participación de 22.2% y Seguros de Vida al participar con el 20.5% del total. A nivel de ramos generales, Automóviles obtuvo la mayor representación con el 15.3%, mientras que Incendios y líneas aliadas representaron el 5.4%.

Lo anterior dejó como resultado una siniestralidad retenida neta de 56.1%, cercana al promedio de los últimos cinco años (55.6%), y en mejor posición respecto a lo registrado en diciembre 2021 (60.9%), año en el cual se reflejaron las afectaciones más importantes producto de la pandemia. De acuerdo con las cifras de la SSF, el ramo con mayor siniestralidad directa fue el de Previsionales Renta y Pensiones con el 84.4%. Por otra parte, se destacan las mejoras en la siniestralidad de los ramos Vida, pasando de 66.1% a 40.9% a la fecha, Accidentes y enfermedades que cerró en 69.5% desde el 75.7% del periodo previo y de Automotores, el cual pasó de 64.5% en 2021 a 59.4% en 2022.

Debido al buen desempeño de las primas netas, aunado al comportamiento controlado de los costos por siniestralidad (-2.3%) y de adquisición (+5.8%), se evidenció una mejora en la posición del resultado técnico al cerrar en US\$110 millones, mostrando una tasa de crecimiento de 57.3%, equivalentes a US\$40 millones. Lo anterior también permitió mejorar la eficiencia del negocio, al pasar de un índice combinado de 102.9% a 99.4% a la fecha de estudio.

A partir del mejor desenvolvimiento de la operación técnica y sumado a los mayores ingresos financieros netos (+15.8%), la utilidad neta alcanzó los US\$53 millones, superando en US\$34 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, la rentabilidad del sistema presentó una notable mejora al ubicar al ROE en 12.2% y el ROA en 5.1% (dic 21: 4.6% y 1.9%, respectivamente).

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 estable respecto al periodo anterior (dic 2021: 1.5 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 terceros. Por su parte, el sistema reportó en conjunto una suficiencia de inversión de 15.2% (dic-21: 14.0%).

Finalmente, el mercado podría verse impactado por los cambios en la legislación nacional a través de la eliminación de la obligatoriedad de la contratación de seguros previsionales por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) debido a las reformas a la Ley Integral del Sistema de Pensiones y por Ley de Bomberos de El Salvador, que establece un impuesto Ad-Valorem a la contratación, renovación, extensión o modificación de pólizas de todo tipo de seguros.¹

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 185 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 Santamaria 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 Gonzáles
Gerente de Tecnología	Linda Jeannette Ibarra Martínez
Subgerente de Talento Humano	Jacqueline Sofia 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.

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.

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 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 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:** 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).

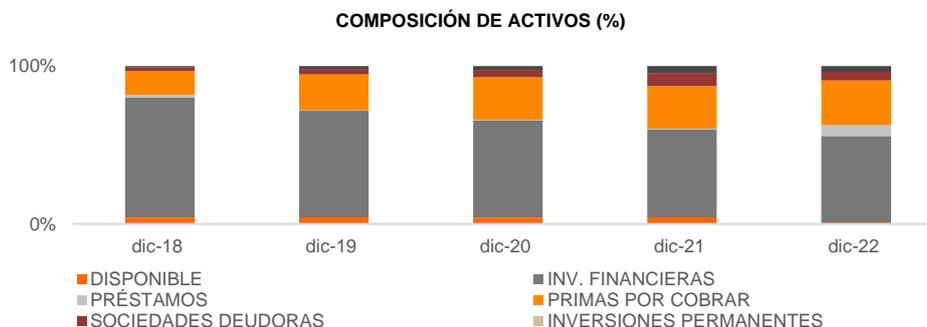
Posición competitiva en el mercado

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de diciembre 2022, SISA VIDA, S.A., concentró el 19.4% de las primas netas del mercado asegurador salvadoreño (dic-21: 19.6%) y el 41.9% 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 60.0%, vida (32.5%) y accidentes y enfermedades (17.2%).

Análisis Financiero

Activos

A diciembre de 2022, los activos de la Aseguradora totalizaron en US\$146,185 miles tras un aumento anual de US\$20,925 miles (+16.7%) correspondiente principalmente a incrementos en inversiones financieras por US\$10,417 (+14.9%) impulsadas por una mayor colocación de primas, así como el aumento en préstamos por US\$9,130 (+11.3 veces) representativos de reportos y operaciones bursátiles por títulos valores transados en bolsa de valores, y un mayor nivel de primas por cobrar en US\$7,640 miles (+22.7%). El aumento en los activos corresponde, en términos generales, a un mayor volumen de negocios en el mercado, manteniendo el liderazgo que caracteriza a la Compañía.



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

A la fecha de análisis, el activo de la Compañía se compone principalmente por las inversiones financieras (54.8%), seguido de las primas por cobrar (28.3%), préstamos (6.8%), y sociedades deudoras de seguros y fianzas (5.4%). El restante 4.7% se distribuye en las cuentas de otros activos y disponibilidades (0.99%). La composición del activo muestra una adecuada estructura, esperada para el tipo de industria en la que se desempeña la Aseguradora, siendo además similar a la composición registrada en períodos anteriores, salvo un aumento en la participación de préstamos representativos de reportos y operaciones bursátiles por títulos valores transados en bolsa de valores, además de una disminución en el porcentaje que componen las disponibilidades. Sin embargo, las variaciones no representan una mejora o deterioro significativo en la posición de los activos que respaldan las reservas técnicas.

A la fecha del estudio, las primas por cobrar totalizan en US\$41,364 miles, aumentando durante el período en US\$7,640 miles (+22.7%). El aumento corresponde a una mayor colocación de primas durante el ejercicio, mostrando valores esperados para la operación. Por su parte, las primas que se presentan como vencidas representan el 11.7% de las primas por cobrar totales, demostrando un aumento respecto al período anterior (dic 2021: 3.2%). El incremento en la proporción de primas vencidas representa un moderado riesgo de impago para la Aseguradora, y constituye un mayor nivel de provisiones en caso se declarasen incobrables.

COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-21	dic-22
PRIMAS POR COBRAR VIGENTES	32,993	37,131
PRIMAS VENCIDAS (MAYOR A 30 DÍAS)	1,075	4,944
PRIMAS POR COBRAR TOTALES	34,068	42,075
(-) PROVISIONES	344	711
PRIMAS POR COBRAR NETAS	33,724	41,364

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

El aumento en las primas por cobrar, así como un mayor nivel de primas vencidas ha afectado el indicador de rotación de primas por cobrar, representativo de la eficiencia en las gestiones de cobranza. A la fecha, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas, presenta una rotación de primas por cobrar de 75 días, aumentando respecto al período anterior (dic 2021: 59 días). Sin embargo, cabe destacar que el incremento de la rotación de primas por cobrar es un comportamiento generalizado en la industria de seguros de personas, el cual sitúa el indicador en 83 días.

ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	75
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	76	80	89	62	83

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

Cobertura de Inversiones y Liquidez

A diciembre 2022, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas registra un total en inversiones financieras por US\$80,128 miles, aumentando respecto al cierre anterior en US\$10,417 miles (+14.9%). Las inversiones financieras son las principales responsables de respaldar los pasivos técnicos representativos de obligaciones contraídas con asegurados y acreedores. En concreto, las inversiones financieras presentan una cobertura sobre las reservas totales de 1.2 veces, mostrándose sin variaciones significativas respecto al cierre anterior (dic 2021: 1.2 veces). Así mismo, dada una moderada convertibilidad al efectivo de las inversiones del portafolio, el indicador de liquidez se presenta actualmente en 0.9 veces, aumentando levemente al compararlo con el año anterior (dic 2021: 0.8 veces). La posición de liquidez se encuentra cercana a la liquidez del segmento de personas en el sistema asegurador salvadoreño (1.1 veces), mostrándose coherente con el giro de negocio que no precisa de una alta liquidez.

COBERTURAS (VECES)

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	76.1%	67.7%	61.4%	55.7%	54.8%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1

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

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, la Aseguradora mantiene inversiones por un monto de US\$147,565 miles y US\$ 123,123 miles, respectivamente, de las cuales, las elegibles de acuerdo con el Artículo N° 34 de la Ley de Sociedades de Seguros ascienden a US\$ 127,974.0 y US\$ 109,559.9, consecutivamente.

Al finalizar el año 2022, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas presentó estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos. La estabilidad en los indicadores de liquidez y cobertura son producto de un portafolio de inversiones que crece en proporción con el volumen de colocación, constituyendo las reservas necesarias para tal efecto. El portafolio de inversiones cuenta con instrumentos que gozan de una alta convertibilidad al efectivo y circulación en mercados secundarios, necesarios para mantener adecuados niveles de liquidez en la operación. El portafolio de inversiones ofrece coberturas suficientes para solventar los pasivos técnicos representativos de obligaciones con asegurados y acreedores.

Políticas de Inversión

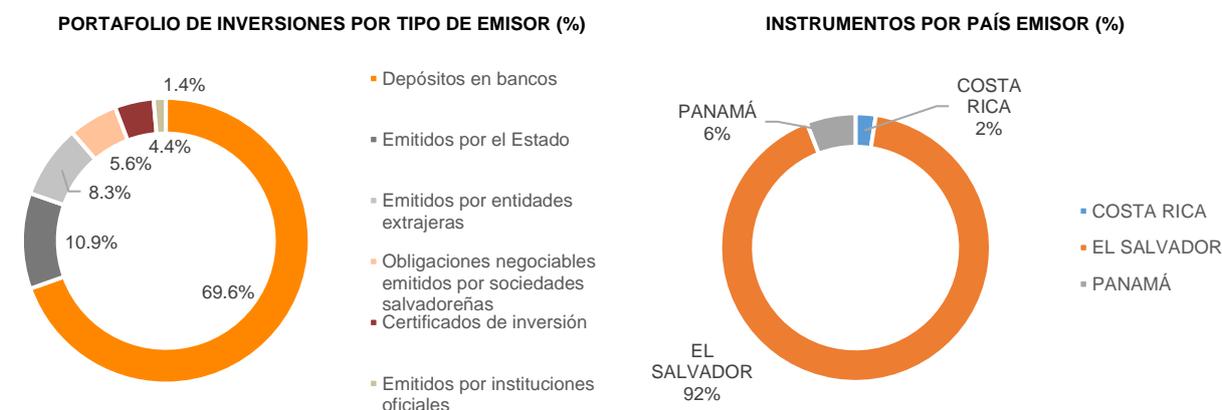
La Política de Inversiones conforma el marco general para la administración del portafolio de activos, acorde al perfil de riesgo / retorno aprobado por la Aseguradora. La Política establece los lineamientos y controles aplicados a la selección, gestión y seguimiento de la cartera de inversiones, asegurando 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 de la aseguradora totalizaron US\$80,128 miles, reflejando un crecimiento interanual de 14.9% (US\$10,417 miles) respecto a 2021, este aumento obedece principalmente a una mayor colocación de depósitos en bancos por US\$8,010 miles (16.9%).

En general, el portafolio de inversiones de la aseguradora se compone por depósitos en bancos (69.6%), seguido de instrumentos emitidos por el Estado (10.9%), títulos emitidos por entidades extranjeras (8.3%), obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas (5.6%), certificados de inversión (4.4%) y títulos emitidos por instituciones financieras autónomas (1.4%). Los fondos colocados en depósitos en bancos y títulos emitidos por el Estado representan 80.4% del portafolio, constituyendo una base sólida para sustentar los pasivos técnicos, con alta convertibilidad al efectivo, liquidez y bajo riesgo.



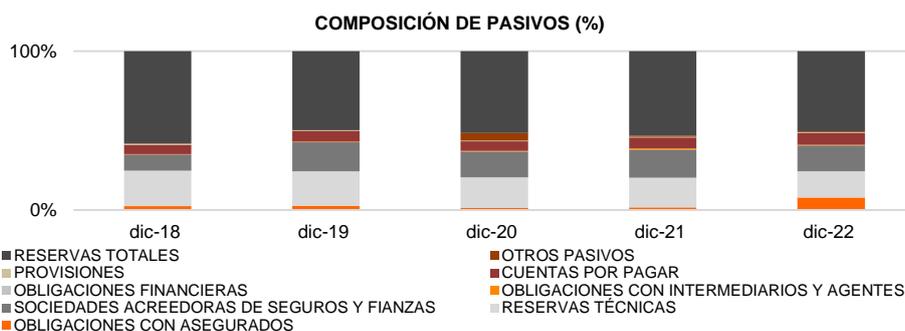
Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: PCR

Finalmente, el Valor en Riesgo de la aseguradora reflejó al cierre de diciembre 2022 una probabilidad de pérdida esperada mensual de \$601 Miles, equivalente a un 0.8% del portafolio de inversiones medido a valor de mercado, es por lo anterior que se determina que la entidad no está expuesta al riesgo de mercado de forma material. Por su parte, la tasa de rendimiento anual promedio de las inversiones es de 5.89% (Dic 2021: 5.84%).

Pasivos

A diciembre 2022, el pasivo de SISA Vida, S.A., Seguros de Personas totalizó en US\$107,256 miles, mostrando un incremento anual de US\$15,996 (+17.5%) dada la mayor colocación de primas durante el ejercicio. En concreto, la variación del pasivo estuvo impulsada por un aumento en las obligaciones con asegurados por US\$8,114 miles (+4.1 veces), en reservas técnicas por US\$5,315 miles (+8.9%), en cuentas por pagar en US\$2,096 miles (+27.7%), y en obligaciones acreedoras de seguros y fianzas por US\$1,129 miles (+5.7%).

A la fecha de estudio, el pasivo de la Aseguradora estuvo compuesto por reservas técnicas (60.5%) que han sido contabilizadas de conformidad con la normativa vigente; seguido por la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas (19.6%), obligaciones con asegurados (9.4%) y cuentas por pagar (9.0%), principalmente. El restante 1.5% se compone por la cuenta de otros pasivos, provisiones y obligaciones con intermediarios y agentes. La composición del pasivo muestra niveles similares, sin variaciones significativas durante la revisión actual salvo una mayor participación de obligaciones con asegurados que corresponden al registro de obligaciones y depósitos a favor de sus asegurados derivadas de pólizas suscritas.



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, cuenta 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.

LISTADO DE COMPAÑÍAS REASEGURADORAS		
Compañía	Calificación	Calificadora
Compañía Suiza de Reaseguros, S.A.	AA-	Standard & Poor's
General Reinsurance AG	AA+	Standard & Poor's
Hannover Rück SE	AA-	Standard & Poor's
Reaseguradora Patria, S.A.	A	A.M. Best

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

Reaseguros

A la fecha de análisis, la Compañía presentó un índice de cesión de primas de 43.8%, manteniendo una posición similar respecto al período anterior (dic 2021: 44.5%) cuyas variaciones son propias de las actividades diarias en las operaciones de seguros. De acuerdo con los segmentos que muestran una mayor participación sobre las operaciones de la Aseguradora, los ramos de vida colectivo, vida temporal decreciente, banca seguros, salud y hospitalización, y previsional presentan moderados indicadores de cesión de riesgo, necesarios para mitigar la exposición al riesgo de pérdidas asociadas con reclamos de los asegurados.

PRIMAS NETAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)					
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
PRIMAS CEDIDAS	22.3%	38.0%	46.1%	44.5%	43.8%
PRIMAS RETENIDAS	77.7%	62.0%	53.9%	55.5%	56.2%

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

Solvencia y Endeudamiento

A la fecha del estudio, el patrimonio neto de SISA Vida, S.A., Seguros de Personas totaliza en US\$38,930 miles, luego de incrementar durante el período en US\$4,928 miles (+14.5%). El movimiento en el patrimonio contable corresponde exclusivamente al aumento en los resultados acumulados por US\$4,939 miles (+18.4%), luego de

generar mayores utilidades durante el ejercicio. Durante la revisión, no se registran aumentos en el capital social de la Compañía o modificaciones en las cuentas de reservas de capital.

El patrimonio de la Aseguradora se compone actualmente por los resultados acumulados (81.7%), seguido por el capital social pagado (12.8%), el patrimonio restringido (2.9%) y las reservas de capital (2.6%). A medida que evolucionan las operaciones de la Compañía, considerando su alta participación en el mercado asegurador salvadoreño, la generación de resultados ha robustecido la posición del patrimonio. Por su parte, la representación de los resultados acumulados ha aumentado su participación sobre el patrimonio a través del tiempo, demostrando que la Aseguradora cuenta con políticas de reinversión de utilidades para su sostenido crecimiento en el mercado.

A la fecha de análisis, la Compañía registra un indicador de apalancamiento patrimonial de pasivo sobre patrimonio de 2.8 veces, aumentando levemente respecto al período anterior (dic 2021: 2.7 veces). La variación se da como consecuencia del aumento en el pasivo (+17.5%) en mayor proporción con respecto al patrimonio (+14.5%). El leve aumento en el indicador de apalancamiento patrimonial supone una estabilidad en el nivel de pasivo y patrimonio entre períodos, aunque situándose por encima del promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (2.2 veces). El nivel actual de apalancamiento se registra por encima del promedio ponderado del sector asegurador salvadoreño (1.6 veces) dado un mayor volumen de operaciones de la Aseguradora en el mercado nacional.

A diciembre 2022, el patrimonio neto mínimo o margen de solvencia de la Aseguradora se sitúa en US\$36,687 miles, creciendo interanualmente en US\$5,085 miles (+16.1%) al compararlo con el año anterior. El aumento en el patrimonio neto mínimo en mayor proporción con respecto al patrimonio neto ha disminuido la suficiencia del patrimonio neto. En otras palabras, el patrimonio requerido para ajustar el riesgo en el que incurre la Compañía ha crecido de manera que casi todo el patrimonio neto cubre el mínimo requerido. Muestra de ello se encuentra en el índice de suficiencia de patrimonio neto, situado actualmente en 2.5%, desmejorando significativamente respecto al período anterior (dic 2021: 7.6%), y al compararlo con el promedio de los últimos cuatro cierres anuales (28.3%) y con una notable brecha respecto de sus pares en la industria (50.1%). La paulatina desmejora en la suficiencia del patrimonio neto corresponde al requerimiento patrimonial mínimo resultado de la evolución en función del promedio de siniestros incurridos en los últimos 36 meses, siendo los seguros de vida de los más afectados a lo largo de la pandemia. Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra por encima del límite requerido por regulación.

COMPONENTE	SOLVENCIA (VECES Y %)				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.9	2.0	2.3	2.7	2.8
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	42.1%	34.1%	29.4%	7.6%	2.5%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	50.1%

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

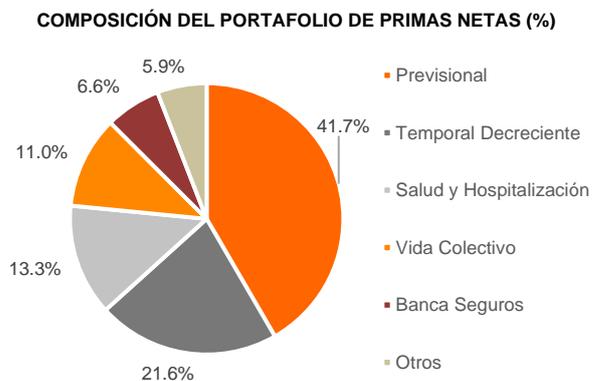
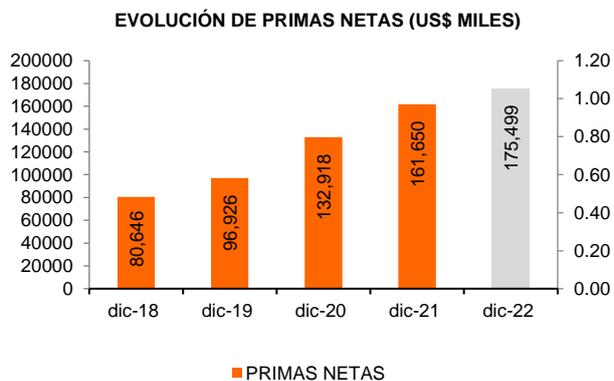
Al mes de diciembre de 2022, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas evidencia una expansión en su patrimonio a raíz de la generación de resultados en el ejercicio. Los niveles de endeudamiento patrimonial se mantienen sin variaciones importantes al compararlos con el período anterior. Sin embargo, es pertinente destacar que el endeudamiento y apalancamiento patrimonial ha incrementado de manera sostenida a lo largo de los últimos períodos como resultado de un mayor nivel de reservas técnicas por siniestros. El aumento en los siniestros del ramo de vida ha provocado un mayor requerimiento de patrimonio mínimo que ha mermado la suficiencia del patrimonio neto, el cual, aun presentándose por encima de lo requerido por regulación, ha disminuido respecto a períodos anteriores y se sitúa por debajo del sector.

Desempeño Técnico

Ingresos por primas

A diciembre de 2022, la Aseguradora suscribe un total de primas netas por US\$175,499, luego de un crecimiento anual de US\$13,850 miles (+8.6%) respecto al ejercicio anterior. La colocación de primas durante el ejercicio mantiene la participación de la Compañía como un referente dentro del sistema asegurador salvadoreño. El incremento en la colocación de primas durante el período fue influenciado por los ramos de seguros de vida temporal decreciente en US\$7,450 miles (+24.5%), seguido por seguros de vida previsional en US\$2,863 miles (+4.1%) y banca seguros por US\$1,504 miles (+15.0%), principalmente.

El portafolio de primas netas suscritas durante el período se compone especialmente por los ramos de seguros de Vida previsional (41.7%), seguido por los seguros de Vida temporal decreciente (21.6%), seguros de Salud y hospitalización (13.3%), y seguros de Vida colectivo (11.0%). El restante 12.4% de las primas colocadas durante el ejercicio corresponden a los ramos de banca seguros, banca seguros decreciente, salud internacional, SISAMED, vida increíble, accidentes personales y salud administrada. La composición del portafolio de primas ha mostrado una distribución similar respecto al período anterior, salvo variaciones correspondientes a las operaciones diarias de nuevas suscripciones, renovaciones y/o cancelaciones en las pólizas de seguros.



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

La Aseguradora presenta un total por primas cedidas en reaseguro de US\$76,818 miles, que aumenta respecto al período anterior en US\$4,889 miles (+6.8%). El aumento en mayor proporción de las primas netas (+8.6%) supone una mayor retención de primas por parte de la Compañía. En concreto, el índice de retención de riesgo se sitúa actualmente en 56.2%, aumentando respecto al registro del año anterior (dic 2021: 55.5%). La retención de riesgo por parte de la Aseguradora se considera moderada y es necesaria para diversificar el riesgo dada considerable participación de mercado que la caracteriza. La retención de riesgo durante la revisión permanece estable con leves incrementos paulatinos desde 2020, aunque presentándose menor si se compara con el período prepandemia. De esta manera, se puede observar que la administración de la Aseguradora logra dinamizar sus operaciones de reaseguro atendiendo al riesgo y coyuntura de los mercados.

Por otra parte, SISA Vida, S.A. Seguros de Personas constituye provisiones constantemente que corresponden a reservas de riesgos en curso y matemáticas, así como las reservas de siniestros para afrontar compromisos derivados de las pólizas de seguros y fianzas en vigor. En concreto, durante el ejercicio de 2022, la Compañía presenta un egreso neto por concepto de ajuste de reservas técnicas por US\$5,664 miles, disminuyendo ligeramente respecto al período anterior en US\$147 miles (-2.5%). Derivado del egreso neto por constitución de reservas, las primas netas de retención devengadas se registran a la fecha de análisis en US\$93,018 miles, aumentando en US\$9,108 (+10.9%) si se compara con el año anterior, representando el principal recurso económico con el que cuenta la Aseguradora para sufragar los gastos técnicos y administrativos en las operaciones de seguros.

Costos de adquisición y siniestralidad neta

A diciembre 2022, los costos por adquisición o comisiones totalizan US\$20,563 miles, representando un 20.8% de las primas netas (dic-21: 20.2%), y aumentando respecto al cierre anterior en US\$2,432 miles (+13.4%). La variación corresponde principalmente a mayores gastos de adquisición y renovación (+14.8%) congruente con una mayor suscripción de primas en la operación. Por su parte, los costos por siniestralidad neta totalizan US\$64,551 miles, reduciéndose anualmente en US\$998 miles (-1.5%). La disminución en la siniestralidad neta es producto de mayores siniestros y gastos recuperados por reaseguro y reafianzamiento cedido (+5.7%). Además, el porcentaje de siniestralidad retenida al cierre del 2022 es de 65.4% presentando 1.66 pbs menos que la siniestralidad directa (67.1%), demostrando que la estrategia de reaseguro ha sido efectiva para limitar la exposición a pérdidas por reclamos de los asegurados.

A la fecha de análisis, los indicadores de siniestralidad de la Compañía presentan mejoras sustanciales luego de que los planes de vacunación maduraran y la población se acercara cada vez más a una inmunidad colectiva, reduciendo reclamos de asegurados. Como consecuencia del aumento de las primas directas netas (+8.6%) en mayor proporción si se compara con el incremento en los gastos por siniestros (+1.6%), el índice de siniestralidad directa se registró en 67.1%, disminuyendo interanualmente (dic 2021: 71.7%). De la misma manera, este comportamiento puede evidenciarse en el índice de siniestralidad retenida devengada que se sitúa en 69.4%, siendo menor que el registro del período anterior (dic 2021: 78.1%). No obstante, los indicadores de siniestralidad todavía se presentan superiores con respecto al período prepandemia, pero reducen los niveles vistos durante 2021 donde la propagación del virus generó un importante incremento en la siniestralidad.

SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE)					
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
SINIESTROS CEDIDOS	23.8%	34.4%	42.7%	43.4%	45.2%
SINIESTROS RETENIDOS	76.2%	65.6%	57.3%	56.6%	54.8%
SINIESTRALIDAD (SSF)	60.8%	68.2%	55.3%	74.5%	66.6%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	56.9%	60.9%	49.2%	71.7%	67.1%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	55.8%	64.5%	52.3%	73.1%	65.4%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.9%	61.7%	62.8%	78.1%	69.4%

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

Resultado técnico en operaciones de seguros

El resultado técnico en operaciones de seguros se calcula sustrayendo de las primas netas retenidas devengadas los gastos por adquisición y siniestralidad neta incurridos por la Compañía. A la fecha de análisis, el resultado técnico en operaciones de seguros de SISA Vida, S.A., Seguros de Personas totaliza en US\$7,904 miles, demostrando una importante recuperación respecto al período pasado (US\$229 miles), creciendo interanualmente en US\$7,675 miles

(+33.5 veces). Los ramos del segmento Vida que más aportaron al resultado técnico de SISA Vida y Filial fueron Previsional con el 12.8%, Temporal Decreciente con 11.2%, Vida Colectivo con 6.4% y Bancaseguros con 6.1%. Es importante destacar que los resultados técnicos por operaciones de seguros al cierre del ejercicio mostraron niveles similares a los de prepandemia, reflejando una notable normalización de las operaciones de seguros.

Eficiencia operativa

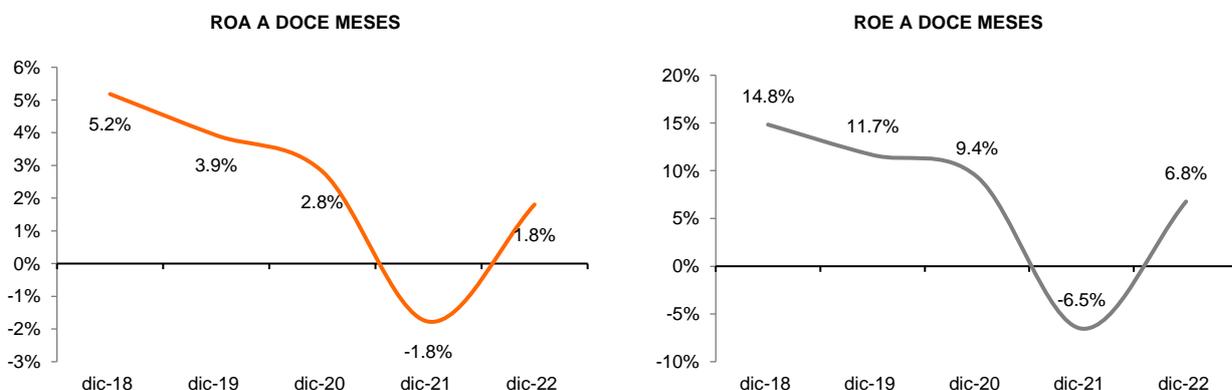
A diciembre 2022, los gastos administrativos de la Compañía totalizaron los US\$8,593 miles, disminuyendo durante el ejercicio en US\$23 miles (-0.3%). La disminución en gastos administrativos corresponde principalmente al rubro de otros gastos administrativos al disminuir en US\$1,428 miles (-87.4%). Esta contracción en los gastos administrativos, ante el incremento en el volumen de negociación resulta en una mejora en la eficiencia operativa, reflejado en el índice combinado el cual se situó en 98.0% durante el período, reduciéndose con respecto al cierre anterior (dic 2021: 104.3%). Al situar el índice combinado por debajo de 100%, significa que la proporción de primas utilizadas para sufragar gastos técnicos y administrativos disminuye levemente, dejando ganancias económicas en las operaciones netas de la Compañía. Por otra parte, los costos de adquisición con respecto a las primas netas retenidas representaron el 20.8%, en similar posición frente a 2021 (20.2%)

EFICIENCIA	EFICIENCIA OPERATIVA (PORCENTAJE)				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
ÍNDICE COMBINADO SSF	103.0%	108.9%	88.4%	104.3%	98.0%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	99.4%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	10.2%	8.2%	6.2%	5.3%	6.0%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	9.7%	9.8%	8.6%	9.6%	8.7%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	29.1%	27.6%	21.6%	20.2%	20.8%

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

Utilidad neta y rentabilidad

La mayor colocación de primas durante el período, aunado al mantenimiento de las políticas de reaseguro, el constante aprovisionamiento de reservas, la reducción sistemática en reclamos asociados a la pandemia, y la eficiencia en los gastos administrativos han conseguido generar resultados netos para la Aseguradora, permitiendo que la utilidad neta se registrara actualmente en US\$2,638 miles, aumentando al compararla con el ejercicio anterior en US\$4,859 miles, dada la pérdida por US\$2,221 miles presentada durante 2021. La utilidad neta de la Compañía presenta una recuperación luego de las consecuencias dejadas por la pandemia, generando resultados por primera vez desde 2020, aunque sin superar los niveles mostrados antes de la pandemia. La generación de utilidades netas durante el ejercicio actual ha permitido evidenciar una evolución positiva en los indicadores de rentabilidad, pasando de rangos negativos a presentar rendimientos. En concreto, el ROA de la Aseguradora mejora durante la revisión al situarse actualmente en 1.8% (dic 2021: -1.8%). Por su parte, el ROE muestra un similar comportamiento al colocarse en 6.8% (dic 2021: -6.5%) aunque mostrando todavía una brecha si se compara con el sector asegurador (12.2%).



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

Al 31 de diciembre de 2022, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas cierra su primer período con resultados netos positivos, los cuales se habían visto impactados desde el inicio de la pandemia. La obtención de utilidades netas es el resultado de una mayor colocación de primas durante el período, además del soporte que brindan las políticas de reaseguro las cuales amortiguan los gastos por siniestros incurridos, así como la reducción sistemática en reclamos asociados con la pandemia y la eficiencia en los gastos administrativos. A consecuencia de los resultados positivos en las operaciones de la Compañía, los indicadores de rentabilidad muestran una recuperación, pasando desde rangos negativos, a ser representativos de rendimientos durante el ejercicio. Sin embargo, es importante destacar que los resultados netos no alcanzan aún los niveles prepandemia, situando los indicadores de rentabilidad por debajo del mercado asegurador salvadoreño.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
DISPONIBLE	3,575	3,945	4,783	5,118	1,443
INVERSIONES FINANCIERAS	68,734	66,046	74,026	69,711	80,128
PRÉSTAMOS	1,360	125	679	806	9,936
PRIMAS POR COBRAR	13,733	22,240	32,549	33,724	41,364
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,277	3,375	5,667	10,381	7,851
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	5	3	2	2	2
OTROS ACTIVOS	677	1,844	2,879	5,519	5,462
TOTAL ACTIVOS	90,360	97,578	120,585	125,261	146,185
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1,851	2,206	1,275	1,975	10,089
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	7,768	15,017	17,016	19,930	21,059
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	175	367	399	867	425
CUENTAS POR PAGAR	4,376	5,459	6,250	7,563	9,659
PROVISIONES	415	437	472	524	450
OTROS PASIVOS	120	77	4,995	851	709
RESERVAS TOTALES	44,088	41,176	53,942	59,550	64,865
RESERVAS TÉCNICAS	16,931	18,060	20,215	20,729	21,079
RESERVAS POR SINIESTROS	27,156	23,117	33,727	38,821	43,785
TOTAL PASIVOS	58,793	64,739	84,349	91,260	107,256
CAPITAL SOCIAL PAGADO	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
RESERVAS DE CAPITAL	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1,225	1,124	1,494	1,133	1,122
RESULTADOS ACUMULADOS	24,342	25,715	28,750	26,869	31,807
TOTAL PATRIMONIO	31,567	32,838	36,243	34,001	38,930
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	90,360	97,578	120,592	125,261	146,185

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	dic-22
PRIMAS PRODUCTO	81,135	97,616	135,256	167,324	189,282
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	489	690	2,338	5,674	13,783
PRIMAS NETAS	80,646	96,926	132,918	161,650	175,499
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	17,962	36,818	61,224	71,929	76,818
PRIMAS NETAS RETENIDAS	62,684	60,108	71,694	89,721	98,682
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(1,213)	2,726	(11,994)	(5,811)	(5,664)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	18,340	18,781	32,794	31,282	25,417
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	17,128	21,507	20,800	25,471	19,754
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	61,471	62,834	59,701	83,910	93,018
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	18,759	19,136	20,400	22,796	26,165
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	491	2,568	4,905	4,665	5,601
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	18,268	16,568	15,496	18,132	20,563
(+) GASTOS POR SINIESTROS	45,922	59,070	65,394	115,844	117,714
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	10,927	20,303	27,924	50,295	53,163
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	-	-
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO	34,996	38,767	37,470	65,549	64,551
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	8,207	7,499	6,736	229	7,904
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4,385	4,241	4,356	4,418	4,569
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	261	221	239	249	296
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	4,124	4,020	4,117	4,168	4,273
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	6,104	5,911	6,196	8,616	8,593
(+) OTROS INGRESOS NETOS	650	814	895	3,388	2,817
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	397	689	4,348	1,450	2,754
(=) RESULTADO DE OPERACIÓN	6,479	5,734	1,204	(2,281)	3,647
PROVISIÓN DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1,932)	(1,468)	(1,227)	60	(1,009)
PROVISIÓN DE IMPUESTO DE CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(265)	(218)	(200)	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	4,282	4,049	(223)	(2,221)	2,638

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

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
LIQUIDEZ					
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	76.1%	67.7%	61.4%	55.7%	54.8%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
COBERTURA					
INDICADOR DE COBERTURA	1.6	1.6	1.5	1.3	1.4
COBERTURA 1 PCR	2.5	2.8	2.3	1.8	1.5
COBERTURA 2 PCR	1.6	1.6	1.4	1.2	1.1
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	30.6%	27.3%	27.8%	11.8%	10.4%
SOLVENCIA					
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.9	2.0	2.3	2.7	2.8
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	42.1%	34.1%	29.4%	7.6%	2.5%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	50.1%
EFICIENCIA					
ÍNDICE COMBINADO	96.2%	97.8%	99.6%	108.0%	100.7%
ÍNDICE COMBINADO SSF	103.0%	108.9%	88.4%	104.3%	98.0%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	99.4%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	10.2%	8.2%	6.2%	5.3%	6.0%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA	9.7%	9.8%	8.6%	9.6%	8.7%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	29.1%	27.6%	21.6%	20.2%	20.8%
PRIMAS					
PRIMAS CEDIDAS	22.3%	38.0%	46.1%	44.5%	43.8%
PRIMAS RETENIDAS	77.7%	62.0%	53.9%	55.5%	56.2%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	75
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	76	80	89	62	83
SINIESTRALIDAD					
SINIESTROS CEDIDOS	23.8%	34.4%	42.7%	43.4%	45.2%
SINIESTROS RETENIDOS	76.2%	65.6%	57.3%	56.6%	54.8%
SINIESTRALIDAD (SSF)	60.8%	68.2%	55.3%	74.5%	66.6%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	56.9%	60.9%	49.2%	71.7%	67.1%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	55.8%	64.5%	52.3%	73.1%	65.4%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.9%	61.7%	62.8%	78.1%	69.4%
RENTABILIDAD					
ROA A DOCE MESES PCR	5.2%	3.9%	2.8%	-1.8%	1.8%
ROE A DOCE MESES PCR	14.8%	11.7%	9.4%	-6.5%	6.8%
ROE ANUALIZADO (SSF)	14.8%	11.7%	9.4%	-8.7%	6.8%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	9.5%	9.2%	6.0%	6.2%	12.2%
MARGEN NETO A DOCE MESES	4.3%	2.7%	1.8%	-0.9%	1.0%

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.