

## SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

<b>Comité No. 185/2023</b>	
<b>Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2023</b>	<b>Fecha de comité: 25 de octubre de 2023</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras / El Salvador
<b>Equipo de Análisis</b>	
Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a>	Adrián Pérez <a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a> (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	26/04/2022	28/10/2022	27/04/2023	25/10/2023
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 "-" 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 no auditada al 30 de junio de 2023.

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 permitieron continuar con la tendencia positiva de los resultados de la entidad posterior a la pandemia, favoreciendo los indicadores de rentabilidad. También se toman en cuenta los niveles de liquidez y cobertura que permanecen estables. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **Reducción en suscripción de primas en ramo previsional por reforma de pensiones.** A junio de 2023, la Aseguradora suscribió un total de primas netas por US\$63,326 miles, significando una importante reducción de 32.6% (US\$30,568 miles) respecto a lo reportado a junio de 2022, explicada por la contracción observada en el ramo previsional de 94.1% (US\$35,157 miles) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones que eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP para atender invalidez y sobrevivencia. Por otra parte, los otros ramos, en su mayoría presentaron variaciones positivas, destacando los ramos Temporal Decreciente (+21.7%), Vida Individual (+52.3%), Banca Seguros (+7.1%) y Banca seguros decreciente (+24.5%).
- **Mejoras sustanciales en los niveles de siniestralidad:** A la fecha de análisis, los indicadores de siniestralidad de la Compañía presentan mejoras sustanciales luego de las mayores afectaciones por la pandemia en los ramos de salud, que provocaron la mayor siniestralidad en 2021. Sin embargo, comparado a junio de 2022, el índice de siniestralidad directa registró un incremento situándose en 68.2%, (jun 2022: 66.8%) como consecuencia de la reducción en las primas netas que superaron el descenso en los gastos por siniestros. Por otra parte, debido a la estrategia de cesión de riesgo de la aseguradora, el índice de siniestralidad neta devengada presenta una mejora al pasar de 70.0% a 61.3% en junio de 2023. No obstante, los indicadores de siniestralidad todavía se presentan superiores con respecto al período prepandemia.
- **Recuperación en la generación de resultados y rentabilidad de las operaciones.** A pesar de la leve reducción en el resultado técnico, la aseguradora obtuvo mayores ingresos financieros y de inversión (+US\$2,041 miles) debido a un mayor rendimiento en su portafolio y otros ingresos netos derivados de la liberación de provisiones (+US\$887 miles), lo que ubicó a la utilidad neta en US\$2,518 miles, presentando un incremento interanual de US\$321 miles (+14.6%). Ante dicho resultado, los indicadores de rentabilidad presentan una mejora sustancial al pasar el ROA de -0.3% en junio de 2022 a 2.1% a la fecha de análisis, mientras que el ROE pasó de -1.0% a 7.1%, continuando con la tendencia positiva posterior al impacto por la pandemia.
- **Estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos.** A junio 2023, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas registra un total en inversiones financieras por US\$91,539 miles, aumentando respecto a junio de 2022 en US\$15,364 miles (+20.2%). En concreto, las inversiones financieras presentan una cobertura sobre las reservas totales de 1.3 veces, con una ligera variación respecto al cierre anterior (jun 2022: 1.2 veces). Así mismo, dada la moderada convertibilidad al efectivo de las inversiones del portafolio, el indicador de liquidez se presenta actualmente en 0.9 veces, disminuyendo levemente al compararlo con el año anterior (jun 2022: 1.0 veces). La posición de liquidez se encuentra cercana a la liquidez del sector en el sistema asegurador salvadoreño (1.1 veces), mostrándose coherente con el giro de negocio.
- **Solvencia se ve presionada ante el deterioro del margen de solvencia.** A junio de 2023, el patrimonio neto mínimo o margen de solvencia de la Aseguradora se situó en US\$38,310 miles, con un crecimiento interanual de US\$3,746 miles (+10.8%) al compararlo con junio de 2022. El aumento en el patrimonio neto mínimo en mayor proporción respecto al patrimonio neto generó una suficiencia de patrimonio neto, dado que el índice de suficiencia de patrimonio neto se situó en 4.9%, desmejorando su posición respecto al período anterior (jun 2022: 8.0%) y ubicándose ampliamente por debajo del promedio de los últimos cuatro cierres anuales (18.4%), con una notable brecha respecto de sus pares en la industria (58.68%). Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra por encima del límite requerido por regulación.
- **Indicadores de eficiencia reflejan una evolución estable.** El índice combinado presentó una mejora al situarse en 97.0% (jun-22: 98.44%) debido a la reducción del ratio de siniestros que compensó el aumento en costos de adquisición y gastos administrativos. Al ubicar 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 respecto a las primas netas retenidas representaron el 27.7%, mayor a los presentados en junio de 2022 (18.3%).

## 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 y no Auditados a junio de 2023 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](http://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

- Nueva Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador (publicada en Diario Oficial N° 204, Tomo 437, del 28 de octubre de 2022), la cual entró en vigencia el día 7 de enero de 2023 y derogó a la anterior Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador (publicada en el Diario Oficial N° 69, Tomo 327, del 7 de abril de 1995), contempla la implementación de un nuevo impuesto Ad-Valorem del 5 % de impuesto a la contratación, extensión, renovación o modificación de todo tipo de pólizas de seguros que se vendan, ofrezcan o negocien en El Salvador, excluyendo los seguros contratados con relación a todo tipo de créditos bancarios, no bancarios, y por cualquier otra persona natural o jurídica autorizada conforme a la Ley para el Otorgamiento de Créditos, así como su extensión, renovación o modificación. Al 30 de junio de 2023 el valor registrado y pagado por la Aseguradora asciende a US\$ 250.2 miles.

## Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

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 destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, 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. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

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. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. 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, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

### **Desempeño Económico**

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A mayo de 2023, la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento interanual de 3.7%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo son Construcción con 10.6%, Actividades financieras y de seguros con 9.6%, Actividades Profesionales con 8.2% y Actividades Industriales y de manufactura con 5.2%. Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a marzo de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 7.2%; mientras que el consumo público registró un incremento de 8.8%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%). Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global<sup>1</sup> de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la Industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con

<sup>1</sup> No incluye pensiones  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. 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 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

### **Sistema Asegurador**

---

A la fecha de estudio, las primas netas alcanzaron los US\$420 millones, mostrando una reducción del 4.7%, equivalente a US\$21 millones respecto a lo registrado en junio 2022 (US\$441 millones). Esta disminución obedece a la caída de las primas del ramo Previsional Rentas y Pensiones que totalizó los US\$9,143 miles (junio 2022: US\$58,979 miles) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones, que eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP para atender invalidez y sobrevivencia. Lo anterior se contrarrestó levemente con el crecimiento de primas en los ramos de Incendio y Automotores que mostraron un aumento del 12.23% y 15.79% consecutivamente.

Por su parte, respecto a la composición del portafolio de primas netas, este está representado en un 65.7% por seguros relacionados con Personas, donde el ramo de Seguros de Vida contribuyó con el 27.9%, y Accidentes y Enfermedades con el 19.7%. Por su parte, el ramo de Incendios representó el 18.1% y Automotores un 14.9%, el 15.8% restante está compuesto por Otros Seguros Generales y Fianzas. Asimismo, se observa que el sistema no refleja concentraciones altas en ningún ramo, permitiendo una adecuada distribución del riesgo.

Respecto a los costos por siniestros, estos mostraron un comportamiento controlado al disminuir en 4.8%, equivalente a -US\$11 millones, registrando US\$215 millones, esta reducción es originada por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones derivado de las reformas a la ley de pensiones, y que se contrarresta con el incremento de siniestros pagados en el ramo de accidentes y enfermedades (+US\$9 millones) e Incendios (+US\$7 millones). Con datos a junio 2023 el ramo de Accidentes y Enfermedades tuvo una participación del 29.9% de los siniestros pagados, siendo el más significativo, seguido de los Seguros de Vida con el 21.4%. Finalmente, los ramos de Automotores y Previsionales rentas y pensiones representaron el 18.7% y 15.1% respectivamente.

Lo anterior dejó como resultado una siniestralidad directa de 51.1%, siendo similar a la reportada a junio 2022. Al analizar la siniestralidad por ramo, Accidentes y Enfermedades presentó un indicador de 69.9%, mayor al reportado en junio 2022 (61.7%), Automotores reportó una siniestralidad del 57.8% (junio 2022: 62.2%), seguido de Fianzas y Seguros de vida con el 49.6% y 35.3% respectivamente. Al incluir la recuperación de siniestros por reaseguro y los salvamentos, los siniestros netos cerraron en US\$151 millones, reflejando una reducción del 1.7% (-US\$3 millones) respecto al año anterior. En línea con lo anterior, la siniestralidad neta devengada se ubicó en 55.2% (junio 2022: 57.1%)

A pesar de la importante reducción en las primas netas, el Resultado Técnico del sistema asegurador presentó un leve crecimiento respecto al periodo previo, totalizando los US\$57 millones (junio 2022: US\$56 millones), lo anterior, producto del comportamiento controlado de los siniestros y costos de adquisición, aunado al crecimiento de los ingresos por menores reservas técnicas.

Al considerar el crecimiento de los ingresos financieros netos (+US\$7 millones) y el incremento en los gastos administrativos (+US\$9 millones), la utilidad neta cerró en US\$26 millones, presentando una reducción del 6.6% al compararla con junio 2022 (US\$28 millones). En orden a lo anterior, el ROEA se situó en 11.6% (junio 2022: 7.6%) y el ROA a doce meses pasó de 3.2% a un 4.8%. Por último, el índice combinado del sector que mide la gestión técnica e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos cerró en 105.2%, marcando una desmejora respecto a junio 2021 (97.4%).

Los activos del sistema ascendieron a US\$1,068 millones, con un aumento del 5.8% en comparación con el periodo anterior. Este incremento se atribuye principalmente al crecimiento en las inversiones financieras que mejoraron su posición al pasar de US\$490 a US\$515 millones, seguidas por el aumento en las primas por cobrar (+US\$16 millones; 7.6%) y los préstamos otorgados (+US\$13 millones; 45.3%). Las inversiones financieras, que siguen las pautas del Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros contribuyeron a mantener una sólida cobertura de reservas totales alcanzando 1.6 veces, asegurando así la capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Al analizar los pasivos, estos sumaron US\$622 millones, y estuvieron compuestos principalmente por las reservas totales que representaron el 59.51%, seguido de las cuentas por pagar a sociedades reaseguradoras (14.56%) y las [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

cuentas por pagar generales (11.23%). En cuanto a su evolución, los pasivos crecieron un 5.2%, impulsados por el aumento en las cuentas por pagar (+US\$15 millones; 23.1%) y las obligaciones con asegurados (+US\$9 millones; 53.2%). Por su parte, el patrimonio que cerró en US\$446 millones, experimentó un aumento del 6.8%, principalmente debido a los resultados acumulados. Finalmente, con una suficiencia patrimonial del 58.7% y un apalancamiento patrimonial controlado de 1.4 veces, el sector ha mantenido una posición financiera sólida y prudente en línea con su actividad empresarial.

En conclusión, el mercado se está viendo presionado ante las reformas introducidas en la Ley de Fondos de Pensiones, por lo que se espera que el impacto en los resultados se siga viendo reflejado en el segundo semestre del año en curso, aunado al efecto que tendrá el impuesto del 5% incluido en la nueva legislación. PCR dará un seguimiento continuo de los impactos que tendrán las reformas a los resultados del mercado asegurador salvadoreño.

## **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, 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 cuatro oficinas en el territorio (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, fortalecer sus canales de distribución, e implementar herramientas de gestión más eficientes, 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.

<b>JUNTA DIRECTIVA</b>	
<b>CARGO</b>	<b>NOMBRE</b>
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 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 ESG<sup>2</sup>, 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.

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 (ej: 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:

<sup>2</sup> 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.

- **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

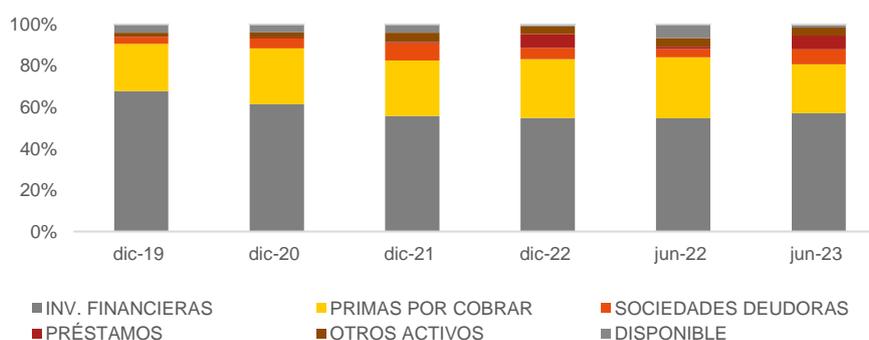
Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, a junio de 2023, SISA VIDA, S.A., concentró el 15.1% de las primas netas del mercado asegurador salvadoreño (jun-22: 21.3%) y el 29.9% respecto al sistema de seguros de personas. En detalle, la compañía mantiene una alta participación de mercado en los ramos del sistema de seguros de personas, siendo para el ramo de vida (35.7%) y accidentes y enfermedades (22.2%).

### Análisis Financiero

#### Activos

A junio de 2023, los activos de la Aseguradora totalizaron en US\$143,586 miles, presentando un aumento anual de US\$7,058 miles (+5.2%), correspondiente principalmente a incrementos en préstamos por +US\$8,081 miles, debido a reportos. Adicionalmente, las inversiones financieras registraron una variación de +US\$7,284 miles y las cuentas por cobrar a sociedades deudoras de seguros y fianzas un incremento de US\$4,867 miles. La dinámica en estos activos compensó las reducciones en el disponible por -US\$6,678 miles y en primas por cobrar por -US\$6,220 miles, derivado de las menores colocaciones de primas netas en el ramo previsional.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS (%)



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 (57.2%), seguido de las primas por cobrar (23.6%), sociedades deudoras de seguros y fianzas (7.2%) y préstamos (6.7%). El restante 5.5% se distribuye en las cuentas de otros activos y disponibilidades (1.7%). La composición del activo muestra una adecuada estructura, esperada para el tipo de industria en la que se desempeña la Aseguradora, con variaciones en las primas por cobrar de -5.78 p.p., que a junio 2022 representaron el 29.4%, lo que fue compensado con un incremento en la participación de las inversiones en 2.39 p.p., un mayor porcentaje de cuentas por cobrar a sociedades deudoras de seguros y fianzas en 3.19 p.p. y préstamos en 5.57 p.p. La estructura de activos permitió mantener estables la cobertura sobre las reservas de la aseguradora.

A la fecha del estudio, las primas por cobrar totalizaron en US\$33,903 miles, con una reducción interanual de 15.5% (US\$6,220 miles) debido a las menores primas colocadas respecto a junio de 2022. Por su parte, las primas que se reconocen como vencidas representan el 18.1% de las primas por cobrar totales, demostrando un aumento respecto al período anterior (jun 2022: 4.8%). En esa misma línea, las provisiones por primas por cobrar registraron un incremento al pasar de US\$436.7 a US\$1,171 miles; sin embargo, otorgan una menor cobertura (18.43%) sobre las primas vencidas respecto a junio de 2022 (22.59%) debido al incremento de primas con vencimiento mayor a 30 días.

### COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
PRIMAS POR COBRAR VIGENTES	32,993	37,131	38,627	28,721.4
PRIMAS VENCIDAS (MAYOR A 30 DÍAS)	1,075	4,944	1,933	6,352.8
<b>PRIMAS POR COBRAR TOTALES</b>	<b>34,068</b>	<b>42,075</b>	<b>40,560</b>	<b>35,074.2</b>
(-) PROVISIONES	344	711	436.7	1,171.0
<b>PRIMAS POR COBRAR NETAS</b>	<b>33,724</b>	<b>41,364</b>	<b>40,123.3</b>	<b>33,903.2</b>
<b>Cobertura</b>	<b>32%%</b>	<b>14.38%%</b>	<b>22.59%%</b>	<b>18.43%%</b>

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

La reducción en las primas por cobrar, en combinación con el 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 99 días, aumentando respecto al período anterior (jun 2022: 68 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 93 días (jun-22: 67 días).

### ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	75	68	99
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	76	80	89	62	83	67	93

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

### Cobertura de Inversiones y Liquidez

A junio 2023, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas registra un total en inversiones financieras por US\$91,539<sup>3</sup> miles, aumentando respecto a junio de 2022 en US\$15,364 miles (+20.2%). 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 1.3 veces, con una ligera variación respecto al cierre anterior (jun 2022: 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, disminuyendo levemente al compararlo con el año anterior (jun 2022: 1.0 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	jun-22	jun-23
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	76.1%	67.7%	61.4%	55.7%	54.8%	54.6%	57.0%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9	1.0	0.9
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1

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

Al 30 de junio de 2023 y 2023, la Aseguradora mantiene Instrumentos o Activos para inversión por un monto de US\$141,360 miles y US\$ 133,331 miles, respectivamente, de las cuales, las elegibles de acuerdo con el Artículo N° 34 de la Ley de Sociedades de Seguros ascienden a US\$ 132,298 y US\$ 117,178, consecutivamente.

A junio 2023, 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.

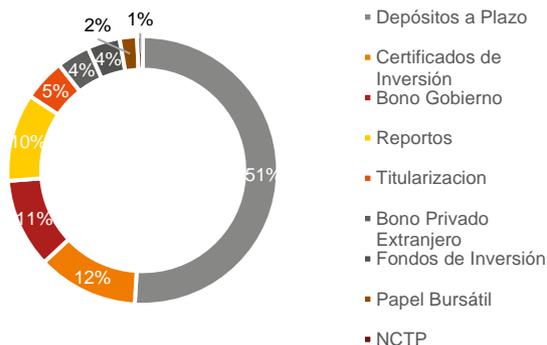
<sup>3</sup> Incluye reportos  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

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.

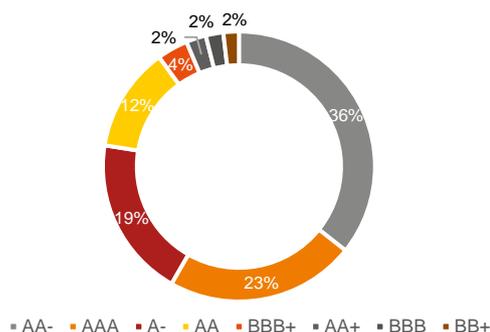
La Aseguradora mantiene un portafolio de instrumentos con baja complejidad, enfocado principalmente en depósitos y valores de renta fija emitidos en el mercado local, Costa Rica y Panamá, con un perfil de riesgo crediticio conservador. A la fecha, las inversiones financieras netas de la aseguradora totalizaron en US\$91,539 miles, aumentando respecto a junio de 2022 en US\$15,364 miles (+20.2%).

En general, el portafolio de inversiones de la aseguradora se compone por depósitos en bancos (50.9%), seguido de certificados de inversión (12.1%), bonos de gobierno (10.7%), reportos (10.6%), inversiones en titularizaciones (5.0%), bonos privados (4.0%), fondos de inversión (3.9%) y el resto en papel bursátil y notas de crédito del tesoro público. Los fondos colocados en depósitos en bancos, certificados de inversión y fondos de inversión representan el 66.9% del portafolio, constituyendo una base sólida para sustentar los pasivos técnicos, con alta convertibilidad al efectivo, liquidez y bajo riesgo. Por otra parte, el 73.1% del portafolio tiene una clasificación de riesgo local igual o superior a AA-.

**PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR TIPO DE EMISOR (%)**



**PORTAFOLIO POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO**



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

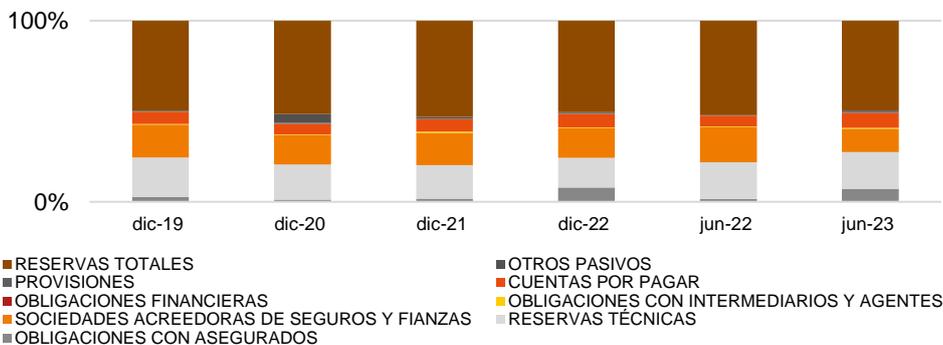
Finalmente, el Valor en Riesgo de la aseguradora reflejó a junio de 2023 una probabilidad de pérdida esperada mensual de \$772 Miles, equivalente a un 1.9% del patrimonio de la entidad. Por su parte, la tasa de rendimiento semestral promedio de las inversiones fue de 3.07% (junio 2022: 2.90%).

### Pasivos

A junio de 2023, el pasivo de SISA Vida, S.A., Seguros de Personas totalizó en US\$102,138 miles, mostrando un incremento anual de US\$4,030 (+4.1%), principalmente por aumentos en las cuentas de obligaciones con asegurados (+358.9%; US\$7,192) y cuentas por pagar (+47.5%; US\$3,424). Por su parte, las reservas totales registraron una reducción de 0.6% (US\$381 miles), dado que el aumento en reservas técnicas por US\$1,193 miles fue compensado por la disminución en las reservas por siniestros en US\$1,574 miles. Finalmente, se dio una reducción en la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas por US\$7,404 miles (-31.0%).

Los pasivos estuvieron compuestos por reservas técnicas (62.2%) que han sido contabilizadas de conformidad con la normativa vigente; seguido por la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas (16.1%), cuentas por pagar (10.4%) y obligaciones con asegurados (9.0%). El restante 2.3% se compone por la cuenta de otros pasivos, provisiones y obligaciones con intermediarios y agentes. La integración 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, las cuales se compensan con la reducción de sociedades acreedoras de seguros.

**COMPOSICIÓN DE PASIVOS (%)**



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, 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 36.9%, con una posición inferior respecto al período anterior (jun 2022: 44.0%). 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	jun-22	jun-23
PRIMAS CEDIDAS	22.3%	38.0%	46.1%	44.5%	43.8%	44.0%	36.9%
PRIMAS RETENIDAS	77.7%	62.0%	53.9%	55.5%	56.2%	56.0%	63.1%

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\$41,448 miles, con un crecimiento de US\$3,028 miles (+7.9%) correspondiente a los resultados acumulados y patrimonio restringido que crecieron en US\$3,028 miles. 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 (82.9%), seguido por el capital social pagado (12.1%), el patrimonio restringido (2.7%) y las reservas de capital (2.4%). 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 en los últimos años, 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 2.5 veces, con una leve reducción respecto al período de comparación (jun 2022: 2.6 veces). La variación se da como consecuencia del aumento en el patrimonio (+7.9%) en mayor proporción con respecto al pasivo (+4.1%). La ligera reducción 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 (2.4 veces). El nivel actual de apalancamiento se registra por encima del promedio ponderado del sector asegurador salvadoreño (1.5 veces) dado un mayor volumen de operaciones de la Aseguradora en el mercado nacional.

A junio de 2023, el patrimonio neto mínimo o margen de solvencia de la Aseguradora se sitúa en US\$38,310 miles, con un crecimiento interanual de US\$3,746 miles (+10.8%) al compararlo con junio de 2022. El aumento en el patrimonio neto mínimo en mayor proporción con respecto al patrimonio neto ha disminuido la suficiencia del patrimonio neto, dado que el indicador se situó en 4.9%, desmejorando respecto al período anterior (jun 2022: 8.0%). Este resultado es menor al comparado con el promedio de los últimos cuatro cierres anuales (18.4%) y con una notable brecha respecto de sus pares en la industria (58.68%). 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 (0%).

### SOLVENCIA (VECES Y %)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.9	2.0	2.3	2.7	2.8	2.6	2.5
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	2.1	1.5
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	42.1%	34.1%	29.4%	7.6%	2.5%	8.0%	4.9%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	50.1%	39.9%	58.7%

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

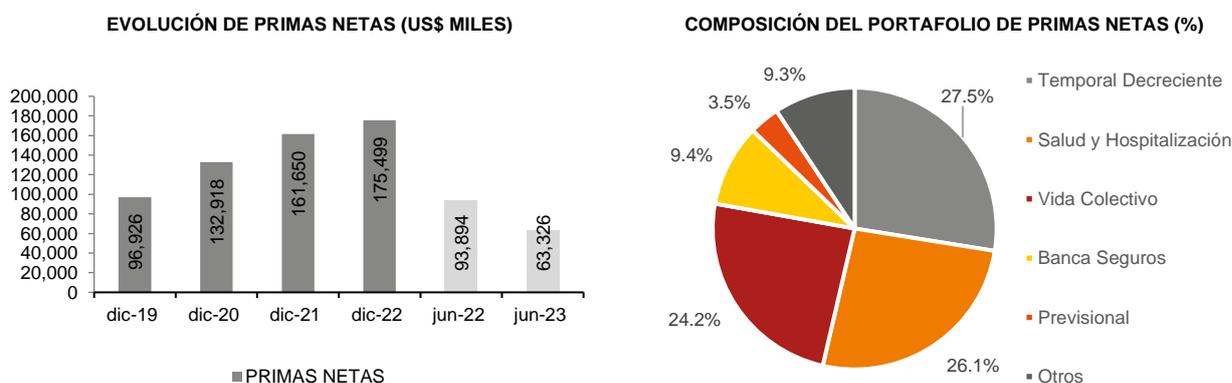
A junio de 2023, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas evidencia una expansión en su patrimonio a raíz de la generación de resultados en el ejercicio. Los niveles de endeudamiento patrimonial se mantienen sin variaciones importantes al compararlos con el período anterior. Sin embargo, es pertinente destacar 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 debido al aumento del promedio de la siniestralidad de los últimos 36 meses debido a la pandemia, el cual a su vez ha mermado la suficiencia del patrimonio neto, donde a pesar de que este se presenta 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 junio de 2023, la Aseguradora suscribió un total de primas netas por US\$63,326 miles, presentando una importante reducción de 32.6% (US\$30,568 miles) respecto a lo reportado a junio de 2022, explicada por el decrecimiento observado en el ramo previsional de 94.1% (-US\$35,157 miles) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones, que eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP para atender invalidez y sobrevivencia. Por otra parte, los otros ramos, en su mayoría presentaron variaciones positivas, destacando los ramos Temporal Decreciente (+21.7%), Vida Individual (+52.3%) y Banca Seguros (+31.6%).

El portafolio de primas netas suscritas durante el período se compone especialmente por los ramos Vida temporal decreciente (27.5%), Salud y Hospitalización (26.1%), Vida Colectivo (24.2%), y Banca Seguros (12.5%). El restante 12.7% de las primas colocadas durante el ejercicio corresponden a los ramos de Vida Increíble, SISAZUL, SISAMed, accidentes personales y salud administrada. La composición del portafolio se vio afectada por la reducción en el ramo previsional, que a junio de 2022 representaba el 39.8% de su cartera y a la fecha presenta una participación de 3.5%.



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

La Aseguradora presenta un total por primas cedidas en reaseguro de US\$23,396 miles, con una reducción de 43.4% (US\$17,937 miles), en línea con las menores primas netas contabilizadas. En ese sentido, el índice de retención de riesgo se sitúa actualmente en 63.1%, aumentando respecto al registro del año anterior (jun 2022: 56.0%). La retención de riesgo por parte de la Aseguradora se considera moderada y es necesaria para diversificar el riesgo dada la considerable participación de mercado que la caracteriza. El porcentaje de retención de la aseguradora ha incrementado respecto al promedio de los últimos 4 años (56.9%), pero aún es menor al presentado en el año prepandemia (77.7%). 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, al primer semestre de 2023, la Compañía presenta un egreso neto por concepto de ajuste de reservas técnicas por US\$766 miles, disminuyendo de manera significativa respecto al período anterior en US\$5,321 miles (-116.8%) debido a los ingresos por decrementos de reservas técnicas por US\$ 5,523 miles. En ese sentido, las primas netas de retención devengadas totalizaron a la fecha de análisis en US\$40,697 miles, reduciéndose en US\$7,311 miles (-15.2%), 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

Al primer semestre, los costos por adquisición y comisiones netas totalizaron US\$11,050 miles, representando un 17.4% de las primas netas (jun-22: 10.2%), y aumentando en US\$1,443 miles (+15.0%). La variación corresponde principalmente a mayores gastos de adquisición y renovación (+12.5%), congruente con una mayor suscripción de primas en la mayoría de ramos, a excepción de la marcada reducción en el ramo Previsional. Al analizar únicamente el costo de adquisición, estos representaron el 22.7% de las primas netas, aumentando con respecto a junio de 2022, donde tenían una participación de 13.6%.

Por su parte, los costos por siniestralidad netos totalizaron US\$24,966 miles, con una reducción interanual de US\$8,621 miles (-25.7%). La disminución en la siniestralidad neta es producto de un menor gasto por siniestros (-31.2%; US\$19,564 miles), en mayor medida que la reducción en gastos recuperados por reaseguro y reafianzamiento cedido (-37.55%; US\$10,943 miles). La contracción en el gasto por siniestros se explica principalmente por la cancelación de primas del ramo previsional, (-52.5%; US\$19,001 miles). Otro de los ramos que presentó una reducción en el gasto de siniestros es Vida Colectivo con -24.4% (US\$1,563 miles). Además, el porcentaje de siniestralidad retenida a junio de 2023 fue de 62.5%, presentando 5.70 pb., menos que la siniestralidad directa (68.2%), 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 las mayores afectaciones por la pandemia en los ramos de salud, que provocaron la mayor siniestralidad en 2021. Sin embargo, comparado a junio de 2022, el índice de siniestralidad directa registró un incremento, situándose en 68.2%, (jun 2022: 66.8%) como consecuencia de la reducción en las primas netas que superaron el descenso en los gastos por siniestros. Por otra parte, debido a la estrategia de cesión de riesgo de la aseguradora, el índice de siniestralidad retenida se situó en 62.5%, siendo menor que el registro del período anterior (jun 2022: 63.9%). Finalmente, el ratio de siniestralidad neta devengada presenta una mejora sustancial al pasar de 70.0% en 2022 a 61.3% en junio de 2023. 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	jun-22	jun-23
SINIESTROS CEDIDOS	23.8%	34.4%	42.7%	43.4%	45.2%	46.5%	42.2%
SINIESTROS RETENIDOS	76.2%	65.6%	57.3%	56.6%	54.8%	53.5%	57.8%
SINIESTRALIDAD (SSF)	60.8%	68.2%	55.3%	74.5%	66.6%	78.1%	86.7%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	56.9%	60.9%	49.2%	71.7%	67.1%	66.8%	68.2%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	55.8%	64.5%	52.3%	73.1%	65.4%	63.9%	62.5%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.9%	61.7%	62.8%	78.1%	69.4%	70.0%	61.3%

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\$4,681 miles, con una leve reducción respecto a junio de 2022 (-2.8%; US\$134 miles) a pesar de la fuerte reducción en primas netas. Los ramos del segmento Vida que más aportaron al resultado técnico de SISA fueron Vida Colectivo con el 26.5%, Temporal Decreciente con 18.69%, Salud y Hospitalización con 17.74% y Banca Seguros 12.93%. 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

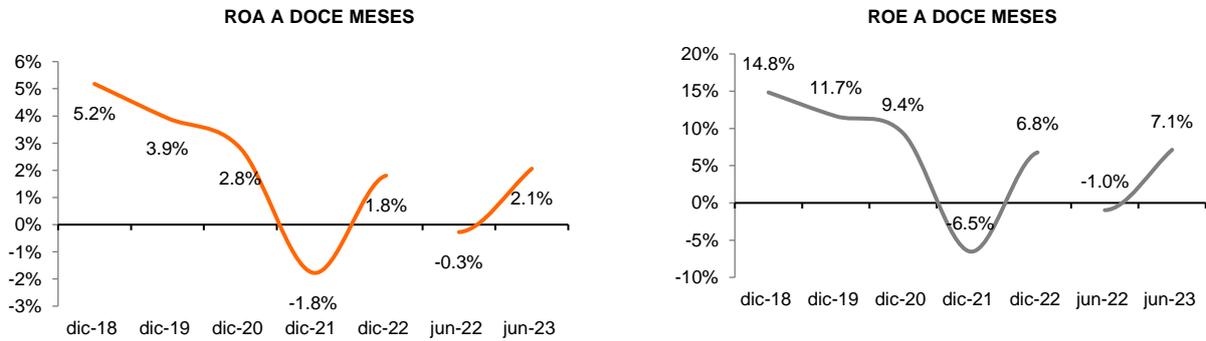
Al período de análisis, los gastos administrativos de la Compañía totalizaron los US\$5,922 miles, con un incremento de US\$1,864 miles (45.9%), explicado por mayores erogaciones en el rubro de Impuestos y contribuciones (+US\$1,460 miles), explicado por provisión del Impuesto Ad Valorem por US\$1,317 miles y gastos de personal (+US\$382 miles). A pesar del aumento en los gastos, el índice combinado presentó una mejora al situarse en 97.0% (jun-22: 98.44%) debido a la reducción del ratio de siniestros que compensó el aumento en costos de adquisición y gastos administrativos. 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. Los gastos administrativos respecto a las primas netas pasaron de representar el 5.4% a 11.5%, afectado por la provisión del nuevo impuesto; al restar dicha provisión la proporción se sitúa en 7.3%. Por otra parte, los costos de adquisición con respecto a las primas netas retenidas representaron el 27.7%, mayor a los de junio de 2022 (18.3%).

EFICIENCIA OPERATIVA (PORCENTAJE)							
EFICIENCIA	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ÍNDICE COMBINADO SSF	103.0%	108.9%	88.4%	104.3%	98.0%	98.44%	97.00%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	99.4%	97.4%	105.2%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	10.2%	8.2%	6.2%	5.3%	6.0%	5.4%	11.5%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	9.7%	9.8%	8.6%	9.6%	8.7%	7.7%	14.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	29.1%	27.6%	21.6%	20.2%	20.8%	18.3%	27.7%

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

### Utilidad neta y rentabilidad

A pesar de la leve reducción en el resultado técnico, la aseguradora obtuvo mayores ingresos financieros y de inversión (+US\$2,041 miles) debido a un mejor rendimiento en su portafolio y a otros ingresos netos derivados de la liberación de provisiones (+US\$887 miles), lo que ubicó a la utilidad neta en US\$2,518 miles, presentando un incremento interanual de US\$321 miles (+14.6%). Ante dicho resultado, los indicadores de rentabilidad anualizados presentan una mejora sustancial al pasar el ROA de -0.3% en junio de 2022 a 2.1% a la fecha de análisis, mientras que el ROE pasó de -1.0% a 7.1%, continuando con la tendencia positiva posterior al impacto por la pandemia.



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

## Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)							
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
DISPONIBLE	3,575	3,945	4,783	5,118	1,443	9,100	2,422
INVERSIONES FINANCIERAS	68,734	66,046	74,026	69,711	80,128	74,595	81,878
PRÉSTAMOS	1,360	125	679	806	9,936	1,580	9,661
PRIMAS POR COBRAR	13,733	22,240	32,549	33,724	41,364	40,123	33,903
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,277	3,375	5,667	10,381	7,851	5,447	10,314
INVERSIONES PERMANENTES	-	-	-	-	-	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	5	3	2	2	2	2	1
OTROS ACTIVOS	677	1,844	2,879	5,519	5,462	5,680	5,406
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>90,360</b>	<b>97,578</b>	<b>120,585</b>	<b>125,261</b>	<b>146,185</b>	<b>136,528</b>	<b>143,586</b>
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1,851	2,206	1,275	1,975	10,089	2,004	9,196
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	7,768	15,017	17,016	19,930	21,059	23,862	16,459
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	175	367	399	867	425	583	841
CUENTAS POR PAGAR	4,376	5,459	6,250	7,563	9,659	7,209	10,634
PROVISIONES	415	437	472	524	450	536	471
OTROS PASIVOS	120	77	4,995	851	709	31	1,036
RESERVAS TOTALES	44,088	41,176	53,942	59,550	64,865	63,883	63,502
RESERVAS TÉCNICAS	16,931	18,060	20,215	20,729	21,079	24,707	25,900
RESERVAS POR SINIESTROS	27,156	23,117	33,727	38,821	43,785	39,176	37,602
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>58,793</b>	<b>64,739</b>	<b>84,349</b>	<b>91,260</b>	<b>107,256</b>	<b>98,108</b>	<b>102,138</b>
CAPITAL SOCIAL PAGADO	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
APORTE SOCIAL	-	-	-	-	-	-	-
RESERVAS DE CAPITAL	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1,225	1,124	1,494	1,133	1,122	1,135	1,107
RESULTADOS ACUMULADOS	24,342	25,715	28,750	26,869	31,807	31,285	34,341
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>31,567</b>	<b>32,838</b>	<b>36,243</b>	<b>34,001</b>	<b>38,930</b>	<b>38,420</b>	<b>41,448</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>90,360</b>	<b>97,578</b>	<b>120,592</b>	<b>125,261</b>	<b>146,185</b>	<b>136,528</b>	<b>143,586</b>

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	jun-22	jun-23
PRIMAS PRODUCTO	81,135	97,616	135,256	167,324	189,282	96,870	69,332
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	489	690	2,338	5,674	13,783	2,976	6,006
<b>PRIMAS NETAS</b>	<b>80,646</b>	<b>96,926</b>	<b>132,918</b>	<b>161,650</b>	<b>175,499</b>	<b>93,894</b>	<b>63,326</b>
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	17,962	36,818	61,224	71,929	76,818	41,332	23,396
<b>PRIMAS NETAS RETENIDAS</b>	<b>62,684</b>	<b>60,108</b>	<b>71,694</b>	<b>89,721</b>	<b>98,682</b>	<b>52,562</b>	<b>39,930</b>
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(1,213)	2,726	(11,994)	(5,811)	(5,664)	(4,554)	766
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	18,340	18,781	32,794	31,282	25,417	17,157	17,359
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	17,128	21,507	20,800	25,471	19,754	12,603	18,126
<b>PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS</b>	<b>61,471</b>	<b>62,834</b>	<b>59,701</b>	<b>83,910</b>	<b>93,018</b>	<b>48,007</b>	<b>40,697</b>
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	18,759	19,136	20,400	22,796	26,165	12,782	14,384
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	491	2,568	4,905	4,665	5,601	3,176	3,334
<b>(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)</b>	<b>18,268</b>	<b>16,568</b>	<b>15,496</b>	<b>18,132</b>	<b>20,563</b>	<b>9,607</b>	<b>11,050</b>
(+) GASTOS POR SINIESTROS	45,922	59,070	65,394	115,844	117,714	62,767	43,203
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	10,927	20,303	27,924	50,295	53,163	29,181	18,238
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	-	-	-	-
<b>(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO</b>	<b>34,996</b>	<b>38,767</b>	<b>37,470</b>	<b>65,549</b>	<b>64,551</b>	<b>33,586</b>	<b>24,966</b>
<b>(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)</b>	<b>8,207</b>	<b>7,499</b>	<b>6,736</b>	<b>229</b>	<b>7,904</b>	<b>4,814</b>	<b>4,681</b>
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4,385	4,241	4,356	4,418	4,569	2,119	4,160
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	221	221	239	249	296	139	151
<b>(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS</b>	<b>4,164</b>	<b>4,020</b>	<b>4,117</b>	<b>4,168</b>	<b>4,273</b>	<b>1,980</b>	<b>4,010</b>
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	5,911	5,911	6,196	8,616	8,593	4,058	5,922
(+) OTROS INGRESOS NETOS	814	814	895	3,388	2,817	888	2,548
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	397	689	4,348	1,450	2,754	599	1,804
<b>(=) RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>6,878</b>	<b>5,734</b>	<b>1,204</b>	<b>(2,281)</b>	<b>3,647</b>	<b>3,026</b>	<b>3,513</b>
PROVISIÓN DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1,932)	(1,468)	(1,227)	60	(1,009)	(828)	(995)
PROVISIÓN DE IMPUESTO DE CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(265)	(218)	(200)	-	-	-	-
<b>(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS</b>	<b>4,681</b>	<b>4,049</b>	<b>(223)</b>	<b>(2,221)</b>	<b>2,638</b>	<b>2,198</b>	<b>2,518</b>

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

**INDICADORES FINANCIEROS**

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>LIQUIDEZ</b>							
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.8	67.7%	61.4%	55.7%	54.8%	54.6%	57.0%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9	1	0.9
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
<b>COBERTURA</b>							
INDICADOR DE COBERTURA	1.6	1.6	1.5	1.3	1.4	1.4	1.4
COBERTURA 1 PCR	2.5	2.8	2.3	1.8	1.5	2.0	1.8
COBERTURA 2 PCR	1.6	1.6	1.4	1.2	1.1	1.3	1.2
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	30.6%	27.3%	27.8%	11.8%	10.4%	5.1%	14.4%
<b>SOLVENCIA</b>							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.9	2.0	2.3	2.7	2.8	2.6	2.5
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	2.1	1.5
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	42.1%	34.1%	29.4%	7.6%	2.5%	8.0%	4.9%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	90.8%	72.9%	76.2%	61.2%	50.1%	39.9%	58.7%
<b>EFICIENCIA</b>							
ÍNDICE COMBINADO	-	97.8%	99.6%	108.0%	100.7%	98.4%	97.0%
ÍNDICE COMBINADO SSF	103.0%	108.9%	88.4%	104.3%	98.0%	106.1%	132.5%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.7%	99.2%	96.0%	102.9%	99.4%	97.4%	105.2%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	10%	8.2%	6.2%	5.3%	6.0%	5.4%	11.5%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	13.1%	9.8%	8.6%	9.6%	8.7%	7.7%	14.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	29.1%	27.6%	21.6%	20.2%	20.8%	18.3%	27.7%
<b>PRIMAS</b>							
PRIMAS CEDIDAS	22.3%	38.0%	46.1%	44.5%	43.8%	44.0%	36.9%
PRIMAS RETENIDAS	77.7%	62.0%	53.9%	55.5%	56.2%	56.0%	63.1%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	75	68	99
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	76	80	89	62	83	67	93
<b>SINIESTRALIDAD</b>							
SINIESTROS CEDIDOS	23.8%	34.4%	42.7%	43.4%	45.2%	46.5%	42.2%
SINIESTROS RETENIDOS	76.2%	65.6%	57.3%	56.6%	54.8%	53.5%	57.8%
SINIESTRALIDAD (SSF)	60.8%	68.2%	55.3%	74.5%	66.6%	78.1%	86.7%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	56.9%	60.9%	49.2%	71.7%	67.1%	66.8%	68.2%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	55.8%	64.5%	52.3%	73.1%	65.4%	63.9%	62.5%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.9%	61.7%	62.8%	78.1%	69.4%	70.0%	61.3%
<b>RENTABILIDAD</b>							
ROA A DOCE MESES PCR	5.2%	3.9%	2.8%	-1.8%	1.8%	-0.3%	2.1%
ROE A DOCE MESES PCR	14.8%	11.7%	9.4%	-6.5%	6.8%	-1.0%	7.1%
ROE ANUALIZADO (SSF)	14.8%	11.7%	9.4%	-8.7%	6.8%	11.4%	12.2%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	9.5%	9.2%	6.0%	6.2%	12.2%	14.0%	11.6%
MARGEN NETO A DOCE MESES	4.3%	2.7%	1.8%	-0.9%	1.0%	-0.1%	1.3%

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.