

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

Comité No. 179/2023						
Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio 2023.				Fecha de comité: 24 de octubre de 2023		
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Asegurador / El Salvador		
Equipo de Análisis						
Gabriel Marín gmarin@ratingspcr.com		Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471		
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	04/03/2021	23/12/2021	12/05/2022	11/10/2022	26/04/2023	24/10/2023
Fortaleza Financiera	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría EAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

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

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

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de **EAA+** a la **Fortaleza Financiera** de **Pan American Life, S.A, Seguros de personas (PALSA)** con perspectiva **Estable** con información no Auditada al 30 de junio de 2023. La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de la aseguradora enfocado en el segmento de personas; el cual evidenció una menor renovación de primas del ramo de vida colectivo y hospitalización. Por su parte, se considera el incremento de los gastos administrativos y los niveles de siniestralidad del ramo de accidentes y enfermedades, afectando el resultado técnico de la entidad.

Perspectiva

Estable.

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

Resumen Ejecutivo

- **Enfoque del negocio orientado especialmente en Seguros de Personas.** Pan American Life, S.A., Seguro de Personas orienta su estrategia comercial en brindar seguridad financiera confiable, satisfaciendo las necesidades de las personas y los negocios. Cabe mencionar que La Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó la cesión de la totalidad de la cartera de pólizas de seguros de Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador a Pan American Life, S.A., Seguro de Personas, dicha cesión fue efectiva a partir del 01 de octubre 2021, incluyendo en el contrato de cesión los valores del activo y pasivo que guardan relación con la cesión de cartera a esa misma fecha.
- **Menor renovación del ramo de vida colectivo y hospitalización provoca una leve reducción del portafolio de primas netas:** La entidad mantiene su especialización en el segmento de seguros de personas, enfocado en seguros de vida tanto individual y colectivos, así como salud y accidentes personales. A la fecha de análisis, las primas netas disminuyeron interanualmente en 2.1% (-US\$449 miles), impactadas por una menor renovación del segmento de accidentes personales (-55.81%; US\$216 miles), vida colectivo (-21.33%; US\$579 miles), y salud y hospitalización (-1.91%; US\$231 miles), dicho comportamiento fue parcialmente compensado por una mayor suscripción de primas en el segmento de vida individual (+8.75%; US\$570 miles). Es importante destacar que, las primas netas están compuestas por el segmento de salud y vida individual con el 55.79% y 33.34% (junio 2022: 55.68% y 30.01%, respectivamente).
- **Niveles de siniestralidad exhiben un alza:** Los costos de siniestralidad retenida se incrementaron interanualmente en 15.7% (+US\$1,175 miles), generados por un aumento en rescates (+US\$1,026 miles) del ramo vida individual, dicho segmento generó una siniestralidad de 225.85% (junio 2022: 141.01%). Cabe precisar que, los siniestros del ramo de accidentes y enfermedades representan la mayor ponderación dentro de los costos por siniestros netos; a su vez, este ramo se colocó como el segundo segmento con la siniestralidad más alta 53.6% (junio 2022: 49.76%). Por lo anterior, la siniestralidad neta retenida² de PALSA evidenció un alza al pasar de 50.7% en junio 2022 a 63.3% a junio 2023.
- **Resultados anualizados impulsan la rentabilidad:** El resultado neto del ejercicio cerró en US\$1,032 miles, reflejando una reducción de 52.5% (-US\$1,140 miles), explicado por la mayor absorción gastos administrativos y costos por siniestros, principalmente del ramo de vida individual y accidentes y enfermedades. Al evaluar el resultado de los últimos doce meses³, este se vio beneficiado por el ejercicio 2022 debido al aumento en otros ingresos e ingresos financieros; permitiendo una mejora en la rentabilidad anualizada sobre patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA), ubicándose en 16.4% y 4.8%, respectivamente (junio 2022: 8.0% y 2.3%, consecutivamente).
- **Suscripciones del ramo de vida demandaron un incremento en reservas:** A la fecha de análisis, la constitución de reservas por seguros de vida, riesgos en curso y de siniestros registraron un saldo de US\$29,490 miles, elevándose interanualmente en 2.5% (+US\$723 miles), principalmente por el aumento de reservas matemáticas para el ramo de vida individual de largo plazo ante nuevas suscripciones; este comportamiento se encuentra alineado a la administración de riesgos inherentes del modelo de negocio de la Aseguradora. Cabe mencionar que, la esperanza de vida en El Salvador al 2023 es de 73.4 años, colocándose por debajo del promedio de la región según la Organización Panamericana de la Salud.
- **Portafolio de inversiones financieras con un perfil de riesgo moderado:** El portafolio de inversiones financieras se distribuye principalmente en títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos. A la fecha de análisis, las inversiones financieras netas de PALSA registraron un saldo neto de US\$22,995 miles, mayormente compuestas por instrumentos de emisores locales con el 67.20% y el 32.80% en compañías extranjeras dedicadas a sectores de alimentos, petróleo, farmacéuticos, y servicios financieros. Por su parte, PALSA dispuso de un excedente de inversión del 4.5%, sustentado en la adecuada diversificación de su portafolio en instrumentos con calificación local entre (“AAA” y “A”).
- **Niveles adecuados de suficiencia patrimonial:** A la fecha de estudio, el margen de solvencia cerró en US\$10,500 miles, equivalente a una suficiencia patrimonial de 43.1%, ligeramente por debajo del registrado en el período anterior (junio 2022: 58.6%), pero disponiendo de la suficiente capacidad patrimonial para cubrir obligaciones provocadas por desviaciones en la siniestralidad. Es importante mencionar que, el endeudamiento patrimonial resultó en 1.71 veces, encontrándose por debajo del máximo permitido por regulación (máx.: 5.0 veces), y ligeramente inferior al registrado en el año previo (3.0 veces).
- **Soporte de Grupo PALIG en las operaciones de PALSA.** PALSA sigue formando parte del Grupo PALIG⁴, compañía aseguradora con más de 100 años de experiencia y con presencia en distintos mercados a nivel global. Dicho Grupo continúa brindando soporte estratégico en las operaciones de PALSA, representando un factor clave para el manejo adecuado de sus riesgos.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Crecimiento sostenido de las primas netas, el cual le permita una mejora en la posición competitiva.
- Cumplimiento holgado de los requerimientos regulatorios.
- Mejora en la calidad crediticia de su principal accionista.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento en los costos de adquisiciones.
 - Aumento en los niveles de siniestralidad que deterioren el Resultado Técnico.
 - Incumplimiento prolongado de requerimientos regulatorios, especialmente los relacionados con inversiones y suficiencia patrimonial.

² Siniestros netos sobre primas retenidas netas

³ Utilidad anualizada: Utilidad neta a junio 2023 + Utilidad neta a diciembre 2022 – Utilidad neta a junio 2022

⁴ A la fecha de análisis, el Grupo cuenta con una calificación internacional de “A” con perspectiva estable.

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros de Vida (El Salvador, noviembre 2021, PCR-SV-MET-P-032), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados de Pan American Life, S. A., Seguros de Personas al 31 de diciembre de 2022 y 2021 y Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2023 y su comparativo 2022.
- **Riesgo de Mercado y Técnico:** Detalle de portafolio de inversiones y detalle de Resultado Técnico.
- **Riesgo de Liquidez y Cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Información del sector:** Superintendencia del Sistema Financiero (www.ssf.gob.sv).

Limitaciones para la clasificación

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

Hechos de Importancia de PALSAs

- La sociedad Pan American Life, S.A., Seguros de Personas (PALSAs), sustituye en todas y cada una de las obligaciones, derechos, deberes, operaciones y otros de Pan American Life Insurance Company Sucursal en El Salvador; esto con la aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Panorama Internacional

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 las 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 junio de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, registra un crecimiento interanual de 3.0%. 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 22.8%, Electricidad (16.8%), Servicio profesionales, técnicos y científicos (11.4%), Minas y canteras (9.4%), Esparcimiento (8.4%), Servicios del Gobierno (6.7%) y Servicios financieros (6.2%). Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a junio de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 1.4%; mientras que el consumo público registró un incremento de 5.3%.

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 global⁵ 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 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

⁵ No incluye pensiones
www.ratingspqr.com

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).

Sector Asegurador de El Salvador

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 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.

Reseña de la Institución

Pan American Life, S.A., Seguros de Personas (PALSA) es una Aseguradora dedicada al segmento de seguros de personas en el mercado salvadoreño constituida el 10 de junio de 2019 e iniciando operaciones el 1° de octubre de 2021. PALSA forma parte del grupo Pan-American Life Insurance Group, Inc. quien cuenta con más de 100 años de experiencia en el segmento asegurador en Estados Unidos y la región Centroamericana. Desde octubre de 2021, la entidad ha recibido la transferencia de la cartera de pólizas de Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador, bajo la autorización de las respectivas entidades regulatorias, como parte de una estrategia para posicionarse en el mercado local, sin implicar en una reestructuración o modificaciones a la forma de operar, ni un cese del soporte de la casa matriz, contando con casi 95 años de presencia y trayectoria en El Salvador.

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

Gobierno Corporativo

El capital social de PALSA es propiedad exclusiva de Pan American Life Insurance Group Inc⁶ originaria de Estados Unidos, y está dirigida por una Junta Directiva con alta experiencia en el sector asegurador local, el cual rige su accionar conforme a los diferentes manuales y políticas de gobierno corporativo establecidas por la entidad.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA		JUNTA DIRECTIVA	
ACCIONISTA	%	JUNTA DIRECTIVA	
Pan-American Life Insurance Group, Inc.	99.9%	Director Presidente	María Teresa Gutiérrez de Bolaños
Pan-American Life Insurance De Costa Rica, S.A.	0.1%	Director Vicepresidente	Carlos Alexis Mayorga Recuero
Total	100.0%	Director Secretario	María del Rosario Alvarenga
		Primer Director Suplente	Oscar José Torres Cañas

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

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

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Gerente General	María Teresa Gutiérrez de Bolaños
Gerente de Operaciones	Claudia Itsmenia Gonzales de Arias
Gerente de Ventas	María Raquel Macías Ramírez
Gerente de Administración Y Finanzas	Linda Marisel Abrego de Castellón
Gerente Técnico de Suscripción	Francisco Antonio Rodríguez García
Asesor Legal	Norma Lorena Arévalo Azucena
AUDITORES EXTERNOS Y FISCALES	
Ernst & Young El Salvador, S.A. de C.V.	

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

Dentro de los factores cualitativos validados por PCR, se observó que la Aseguradora sigue cumpliendo con lo regulado en las "Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17)" y "Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras" (NRP-20).

Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁷, se obtuvo que la Aseguradora realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Estrategias y Operaciones

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

Plan de Negocios	
Salud Individual	<ul style="list-style-type: none"> Ampliar canal de distribución: reclutar nuevos agentes e incentivar a los productores activos a vender más. Implementación de políticas de estrategia de conservación. Se destaca la facilidad de hacer negocios (mejorando los procedimientos de cobranza, evitar notificaciones de renovaciones y pago a los clientes, etc).
Vida Individual	<ul style="list-style-type: none"> Continuar desarrollando el programa PGAs Next Gen, impulsado por el desarrollo de un selecto grupo de agentes en seguros empresariales.

⁶ Calificación de riesgo internacional de "A", con perspectiva "Estable", ratificada en septiembre de 2021.

⁷ 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.

Marketing Masivo	<ul style="list-style-type: none"> Implementación de talleres especializados en seguros empresariales. Enfoque en instituciones financieras pequeñas y medianas y el desarrollo de productos promocionales con patrocinadores existentes.
Beneficio de empleados	<ul style="list-style-type: none"> Fuerte enfoque en renovaciones: retención de cuentas rentables e incremento de ventas requeridas. Continuar monitoreando la gestión de las actividades de ventas, concentrándose en cuentas medianas y reclutamiento de nuevos corredores. Enfoque en iniciativas orientadas a la facilidad para hacer negocio. Reuniones y capacitaciones orientadas en expandir los canales de distribución enfocados en Pequeñas y Medianas Empresas.

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

Por su parte, dentro del abanico de pólizas de PALSAs, se pueden destacar las siguientes:

PORTAFOLIO DE PRODUCTOS		
LINEA	NOMBRE	DESCRIPCIÓN
INDIVIDUAL	Life Access	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para la acumulación de máximos valores a largo plazo, monto mínimo de seguro \$150,000. Ideal para los mercados de planificación para ejecutivos principales, acumulación de capital, planificación individual de la jubilación, financiamiento educativo y planificación de seguros familiares.
	Vida Flexible 1	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, el cual ofrece significativos valores acumulados en los años finales de la póliza, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para los mercados de planificación para ejecutivos principales, acumulación de capital, planificación individual de la jubilación, financiamiento educativo y planificación de seguros familiares.
	Vida Flexible 1 Banda Baja	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para aquellos casos que requieren montos entre \$25,000 y \$99,999, y primas bajas; es ideal para los mercados de planificación de seguros familiares y garantías bancarias.
	Vida Flexible 2	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para aquellos que requieren primas de nivel intermedio y valores moderados en efectivo durante la vigencia de la póliza, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para los mercados de seguros para ejecutivos principales y planificación de seguros familiares.
	Termino 10 años	Es un seguro de vida temporal con monto de seguro nivelado, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para asegurados que necesitan protección durante un período de tiempo determinado y costos competitivos.
	ITP	Es un seguro que anticipa una indemnización ante una incapacidad total y permanente del asegurado, a consecuencia de una lesión corporal o una enfermedad.
	Accidentes Personales Individuales	Es un seguro personal que ofrece cobertura individual o familiar en caso de sufrir un accidente. Principales coberturas: muerte accidental y desmembramiento, indemnización por incapacidad total y permanente por accidente, reembolso de gastos funerarios por accidentes, reembolso de gastos médicos por accidentes, renta diario de hospitalización por accidente.
	Enfermedades Graves	Es un seguro individual o conyugal, que ofrece un pago único del monto contratado, ante el primer diagnóstico por cáncer o infarto al miocardio.
COLECTIVO	Gastos Médicos Colectivo	Ofrece una gama completa de servicios de gastos médicos, creados para satisfacer las necesidades de los contratantes, así como de sus empleados para el restablecimiento de la salud.
	Vida Colectivo	Seguro diseñado para respaldar el desequilibrio financiero en el grupo familiar del empleado asegurado al momento de ocurrir el fallecimiento de este, otorgando una suma establecida de seguro de acuerdo con lo contratado a sus beneficiarios designados.
	MINIMED	Es un contrato de seguro colectivo de vida y gastos médicos, en dónde se pueden incorporar grupos de empresas desde 5 hasta 50 empleados. MiniMed está orientado a empresas cuyo número de empleados no es muy alto o bien a patronos que buscan cobertura para una cierta categoría específica de sus empleados.
	Gastos Médicos Individuales	Seguros de salud para grupos familiares con coberturas mundial y Centroamericana con diferentes alternativas de sumas aseguradas para respaldar a nuestros asegurados y/o su grupo familiar en el restablecimiento de la salud.
	Accidentes Personales	Para garantizar la seguridad en atención médica o protección financiera, para aquellos asegurados inscritos en la póliza únicamente cuando se presente un hecho de forma accidental (fallecimiento o lesión derivada de un accidente).
	Mercadeo Masivo	Diseñado para garantizar la cobertura de las instituciones financieras, proveedores de microfinanzas y otros que buscan proveer protección a sus clientes; estos productos incluyen soluciones de seguros de vida, accidentes, salud y vida crédito.
	Major Medical	Private Client fue creado como un concepto exclusivo que incluye un servicio "Concierge" para los clientes más selectos y exigentes que contratan la póliza de Individual Gastos Médicos Mayores, nuestro objetivo es ofrecer un auténtico y sofisticado nivel de servicio, bajo la dirección de un personal experimentado y el apoyo de una extensa red mundial de proveedores médicos.

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

Administración de Riesgos

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

Gestión de Riesgo Operacional

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

unidades del negocio, teniendo en cuenta los criterios de probabilidad de ocurrencia del riesgo y la magnitud del impacto al materializarse el riesgo.

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

Gestión de Riesgo Técnico

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

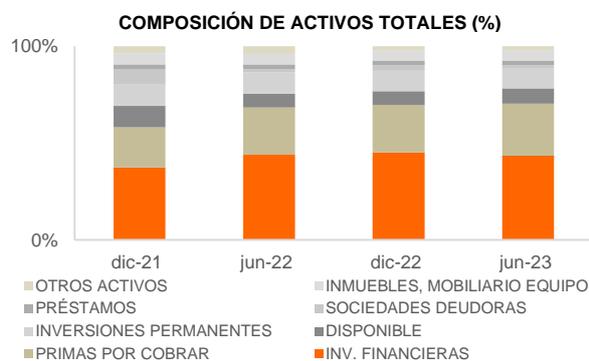
Análisis Financiero PALSA

Activos

A junio de 2023, la Aseguradora cerró con un total en activos de US\$52,877 miles, exhibiendo una tasa de crecimiento interanual de 2.6% (+US\$1,352 millones), debido al comportamiento de las primas por cobrar (+US\$1,657 millones) congruente con el incremento de las operaciones. En cuanto a la composición de activos, las inversiones financieras y primas por cobrar concentran la mayoría de éstos con el 43.49% y 26.86% (junio 2022: 44.03% y 24.34%, respectivamente). Es importante mencionar que, los activos de PALSA son realizables en el corto y mediano plazo, lo que permite un perfil de liquidez adecuado para honrar sus compromisos.

Respecto a las primas netas, éstas registraron un saldo bruto de US\$12,200 miles, mayormente compuestas por primas vigentes con una participación de 79.69% (junio 2022: 70.14%), seguido de primas con rango de vencimiento administrativo (1 a 60 días) de 7.79% (junio 2022: 11.79%), el 0.24% presenta problemas potenciales con retrasos de 61 a 90 días y el 2.12% restante corresponde a primas con alto riesgo de pérdidas (junio 2022: 1.14%),vencimiento > 91 días.

La Aseguradora registró un saldo de US\$361 miles en provisiones, exhibiendo un incremento interanual de 53.1% (+US\$125 miles); pese a dicho comportamiento, el aumento en primas con mayor riesgo de impago (>91 días: +US\$172 miles) provocó una desmejora en los niveles de cobertura al pasar de 137.65% en junio 2022 a 105.13% a la fecha de análisis. Es importante precisar que, el ramo de vida colectivo muestra el índice de vencimiento más alto y su consecuente evolución presionó de forma significativa al ciclo promedio de recuperación de PALSA con 110 días, superior al reportado en el período anterior (72 días) y por el sector asegurador (93 días).



PRIMAS POR COBRAR (US\$ EN MILES)

DETALLE	VIDA COLECT.	ACCTES. Y ENFERMED.	OTROS PLANES	TOTAL
VIGENTES	1,588.52	11,259.10	67.18	12,914.80
VENCIDAS	286.81	1,359.43	-	1,646.24
1-30 DÍAS	161.01	970.92		1,131.93
31-60 DÍAS	38.20	93.20		131.40
61-90 DÍAS	28.32	11.34		39.66
91-120 DÍAS	8.55	11.36		19.90
121 DÍAS +	50.73	272.62		323.34
PROVISIONES	-65.60	-295.25		-360.85
PRIMAS NETAS	1,940.93	12,913.78	67.18	14,921.89
COBERTURA	110.68%	103.97%		105.13%
ÍNDICE PRIMAS VENCIDAS*	3.16%	2.25%		2.36%

*Primas por cobrar brutas/ Primas vencidas >91 días

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

Riesgo de Liquidez

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

Al primer semestre de 2023, la liquidez se posicionó en 1.33 veces, por encima de la reportada por el sector seguros (1.07 veces), asociado a la capacidad de realización de los activos de la Aseguradora, principalmente por la calidad del portafolio de inversiones, el cual concentra el 43.49% del total activos. Lo anterior representa una baja exposición al riesgo de liquidez, permitiéndole cumplir con obligaciones técnicas y con terceros.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES Y PORCENTAJE)

INDICADOR	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
LIQUIDEZ				
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	71.8%	78.0%	79.3%	80.8%
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	1.08	1.27	1.30	1.31
LIQUIDEZ (SSF)	1.10	1.27	1.28	1.33
LIQUIDEZ SISTEMA SECTOR SEGUROS (SSF)	1.05	1.08	1.06	1.07

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

Políticas de Inversión

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

A la fecha de estudio, el portafolio de inversiones financieras de la entidad estuvo representado principalmente por títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos, con una tasa de rendimiento entre el 4.0% y 7.9%, cerrando con un saldo neto de US\$22,995 miles. En cuanto a su composición, el 67.20% son instrumentos de emisores locales y el 32.80% extranjeros dedicados a sectores de alimentos, petróleo, farmacéuticos, y servicios financieros.

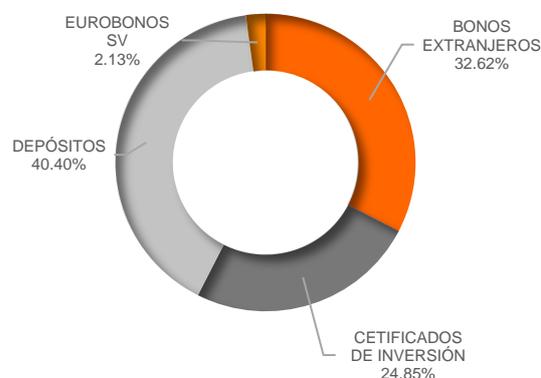
En ese sentido, los instrumentos locales como principal componente del portafolio mostraron un apetito de riesgo conservador donde el 62.5% contó con ratings locales superiores a "A", cumpliendo con la política de inversión de la entidad, mientras que el 35.20% posee ratings en categoría Nivel-1 y el resto en calificaciones de "CCC⁸". Por su parte, el segmento de instrumentos extranjeros evidenció un apetito de riesgo relativamente moderado, con alta representación de valores con ratings internacionales de BBB, cuya participación es del 78.96% del total del portafolio extranjero, implicando una mayor constitución de provisiones según normativa por desvalorización (US\$448 miles). La tasa de rendimiento promedio de estas inversiones se ubicó en 2.35% a la fecha.

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES (US\$ MILES)

PORTAFOLIO DE INVERSIONES	VALOR CONTABLE	PROVISIÓN	RENDIMIENTO
CORTO PLAZO	9,500	30	
N-1	3,500	-	5.54%- 6.1%
AA	4,500	-	5.27% - 6.17%
A	1,500	30	5.90%
LARGO PLAZO	6,202	-	
N-1	2,028	-	6.63%
AAA	500	-	5.54%
AA	3,314	-	6.00%
CCC+	360	-	7.92%
LOCAL	15,702	30	-
LARGO PLAZO			
A	207	4	4.33%
BBB	4,617	231	4.7%- 7.1%
BBB-	1,439	72	4.1% - 4.3%
BB	1,407	141	4.33%
EXTRANJERO	7,671	448	
RENDIMIENTO TOTAL			99.85
PORTAFOLIO DE INVERSIONES NETO	22,994.50		

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

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (%)



Por su parte, la entidad respaldó adecuadamente su patrimonio neto mínimo y sus reservas técnicas a través de inversiones financieras efectuadas de acuerdo con lo establecido en el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizando los US\$48,462 miles, de las cuales, luego de realizar los ajustes de los montos máximos permitidos en los Art. 35 y 36 de la referida Ley, la inversión elegible totalizó los US\$41,801.7 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, cerrando con un indicador de 4.5%.

Cobertura de Inversiones

El total de los recursos más líquidos con los que cuenta PALSA para atender sus compromisos técnicos y deudas con sus asegurados es de US\$42,747 miles, los cuales están compuestos por el disponible, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar, representando en conjunto el 80.84% del total de activos. Lo anterior permitió que dichos activos brinden una cobertura sobre el total de reservas de 1.3 veces. Asimismo, la entidad presenta niveles adecuados de coberturas de 7.5 veces⁹, demostrando la buena capacidad para atender sus

⁸ Calificación Soberana de El Salvador en escala internacional.

⁹ Cobertura: Disponibilidades + Inversiones Financieras + Préstamos + Primas por cobrar / Obligaciones con asegurados + Sociedades Acreedoras + Obligaciones con intermediarios + Reservas técnicas y por siniestros.

compromisos técnicos, sostenidos por la alta composición de activos de fácil realización, siendo las disponibilidades su cuenta más líquida.

COBERTURAS (VECES Y %)

INDICADOR	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
COBERTURA				
INDICADOR DE COBERTURA ¹⁰	1.1	1.3	1.3	1.3
COBERTURA 1 PCR ¹	3.8	6.4	7.3	7.5
COBERTURA 2 PCR	0.8	0.9	0.9	0.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	0.5%	6.0%	4.3%	4.5%

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

Pasivos

Los pasivos totales de la aseguradora cerraron en US\$37,332 miles, principalmente compuestos por reservas totales (Reservas técnicas y por siniestro) con el 78.99% del total de pasivos (junio 2022: 78.26%), el resto corresponde a cuentas por pagar (9.29%), sociedades de reaseguro y reafianzamiento (9.99%), entre otros pasivos (4.73%).

Según la "Certificación de las Reservas de Riesgo en curso" presentada por el representante legal y contador general de la entidad, a la fecha de estudio estas fueron consistentes y acordes a lo exigido por la normativa de la SSF. A la fecha de análisis, las reservas por seguro de vida, riesgos en curso, y de siniestros constituidas por la Aseguradora para afrontar compromisos derivados de las pólizas de seguros y fianzas vigentes registraron un saldo de US\$29,490 miles, compuestas de la siguiente forma: 61.22% en seguro de vida, 25.33% por reserva de riesgo en curso y 11.60% por las reservas por siniestro.

Es importante mencionar que, las reservas totales se elevaron en 2.5% (+US\$723 miles), derivado de un aumento de reservas matemáticas para el ramo de vida individual de largo plazo por nuevas suscripciones; este comportamiento se encuentra alineado a los riesgos inherentes del modelo de negocio de PALSA, encontrándose estrechamente relacionado en lo que respecta a la esperanza de vida para el 2023 de 73.4 años, colocándose por debajo del promedio de la región según la Organización Panamericana de la Salud¹¹.

COMPOSICIÓN DE RESERVAS (EN MILES DE US\$)

DETALLE	jun-22			jun-23		
	RESERVAS TÉCNICAS	REPORTADOS	NO REPORTADOS	RESERVAS TÉCNICAS	REPORTADOS	NO REPORTADOS
SEGUROS DE VIDA						
MATEMÁTICA DE VIDA INDIVIDUAL DE LP	16,078.65			16,918.11		
DE RIESGO EN CURSO DE VIDA COLECTIVO	1,594.76			1,334.38		
ADICIONALES DE SEGURO DE VIDA	31.16			30.98		
RESERVA POR RIESGOS EN CURSO ACC Y ENF.						
ACCIDENTES PERSONALES	209.71			95.39		
SALUD Y HOSPITALIZACIÓN	7,076.08			7,695.88		
RESERVAS POR SINIESTROS						
SEGUROS DE VIDA		343.56	894.82		383.50	564.31
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES		1,391.36	1,146.68		1,325.20	1,141.95

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

Reaseguros

A la fecha de análisis, las primas netas registradas por PALSA ascendieron a US\$21,402 miles, de las cuales se cedió el 36.1% (US\$7,734 miles) a los reaseguradores, dicha cesión se encuentra levemente por debajo de la reportada por el sector (37.0%). Cabe mencionar que, el ramo de vida individual cuenta con el mayor porcentaje de primas de cedidas (84.4%), encontrándose estrechamente relacionado a la administración de riesgos de la Aseguradora para preservar su salud financiera ante cualquier evento adverso.

Por otra parte, el resto de los segmentos reporta una baja cesión y su riesgo se ve mitigado parcialmente por las reservas constituidas, las cuales tienen como finalidad responder oportunamente ante los siniestros de los asegurados y proteger los resultados de la compañía.

CESIÓN DE PRIMAS NETAS (%)

COMPONENTE	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
PRIMAS CEDIDAS	36.6%	31.4%	32.6%	36.1%
PRIMAS RETENIDAS	63.4%	68.6%	67.4%	63.9%
PRIMAS CEDIDAS -SECTOR	36.9%	36.7%	38.0%	37.0%

CESIÓN POR RAMO (%)

RAMO	jun-22		jun-23	
	PRIMAS		PRIMAS	
	CEDIDAS	RETENIDAS	CEDIDAS	RETENIDAS
VIDA INDIVIDUAL	84.2%	15.8%	84.4%	15.6%
VIDA COLECTIVO	9.9%	90.1%	14.6%	85.4%
SALUD Y HOSPITALIZACIONES	11.1%	88.9%	11.7%	88.3%
ACCIDENTES PERSONALES	9.0%	91.0%	35.8%	64.2%
CARTERA TOTAL	32.8%	67.2%	36.4%	63.6%

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

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

¹⁰ Cobertura: Disponibilidades + Inversiones Financieras / Obligaciones con asegurados + Reservas totales.

¹¹ Recuperado del sitio web de la [Organización Panamericana de la Salud](http://www.ratingspcr.com).

RESUMEN DE RESEGUADORAS

REASEGUADOR	CLASE DE CONTRATO	TIPO DE REASEGURO
INRECO	Exceso vida colectivo, vida individual automático facultativo, seguro ordinario y colectivo de vida catástrofe, vida individual, seguro colectivo, excedentes de accidentes personales.	Automático, Facultativo, Exceso, Cuota-Parte,

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

Riesgo de Endeudamiento y Solvencia¹²

A la fecha de estudio, el patrimonio de PALSA cerró con un saldo de US\$15,545 miles, principalmente fundamentado por el capital social el cual representó el 83.63% del total. Al observar el endeudamiento patrimonial, éste resultó en 1.71 veces, encontrándose por debajo del máximo por regulación (máx.: 5.0 veces), y ligeramente inferior al registrado en el año previo (3.0 veces). Por su parte, el margen de solvencia cerró en US\$10,500 miles, equivalente a una suficiencia patrimonial de 43.1%, ligeramente por debajo de la registrada en el período anterior (junio 2022: 58.6%), pero con la capacidad patrimonial para cubrir obligaciones provocadas por desviaciones en la siniestralidad.

INDICADORES DE SOLVENCIA (VECES Y %)

SOLVENCIA INDICADOR	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (SSF) ¹³	1.3	1.9	1.9	1.7
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR SEGURO	1.6	1.6	1.6	1.5
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO (SSF)	44.0%	29.7%	58.6%	43.1%
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO SECTOR SEGUROS	61.2%	50.1%	58.1%	58.7%

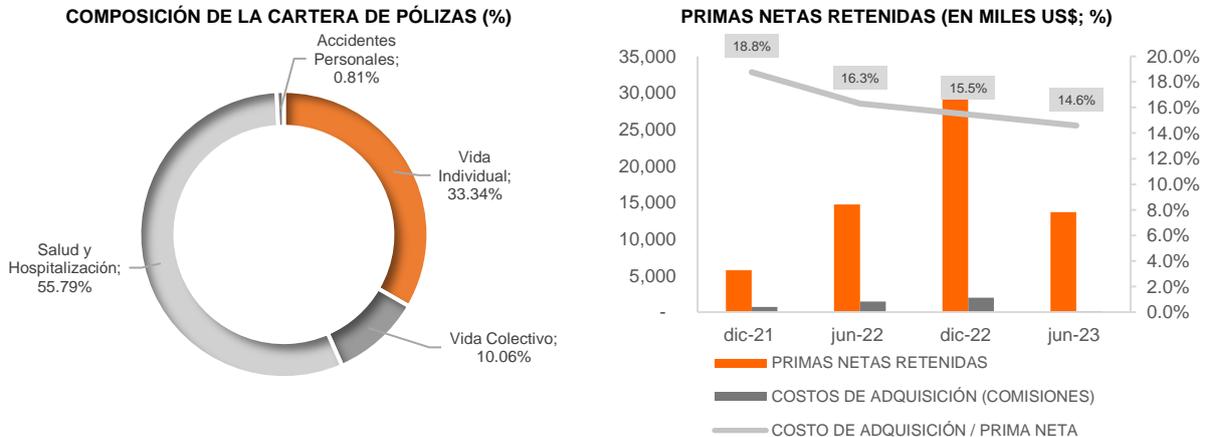
Fuente: Pan America Life, S.A., Seguros de Personas / Elaborado: PCR

Resultado Técnico

Primas

El negocio de primas netas a la fecha de análisis alcanzó US\$21,402 miles, disminuyendo interanualmente en 2.1% (-US\$449 miles), afectado por una menor renovación del segmento de accidentes personales (-55.81%; US\$216 miles), vida colectivo (-21.33%; US\$579 miles), y salud y hospitalización (-1.91%; US\$231 miles), dicho comportamiento fue parcialmente compensado por una mayor suscripción de primas en el segmento de vida individual (+8.75%; US\$570 miles). Es importante destacar que, las primas netas están compuestas por el segmento de salud y vida individual con el 55.79% y 33.34% (junio 2022: 55.68% y 30.01%, respectivamente).

Por su parte, los costos de adquisición cerraron en US\$159 miles, reflejando una importante reducción interanual de 89.1% (-US\$1,304 miles), asociado al efecto neto entre los reembolsos por cesiones percibidos (+41.1%; US\$863 miles) y la tendencia de gastos por adquisición y renovación (-12.4%; US\$441 miles), éste último explicado por una menor erogación de comisiones en el ramo de salud y hospitalización. Por lo anterior, la compañía reflejó una mejora en la eficiencia¹⁴ al presentar un ratio de 1.2%, ampliamente alejado del reportado en su período comparativo (junio 2022: 9.9%).



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

Por su parte, los costos de siniestralidad retenida se incrementaron interanualmente en 15.7% (+US\$1,175 miles), reflejando un monto de US\$8,646 miles a junio 2023, debido al aumento de rescates (+86.79%; US\$1,026 miles) del ramo vida individual, traduciéndose en un índice de siniestralidad de 225.85% (junio 2022: 141.01%). Cabe precisar que, los siniestros de accidentes y enfermedades representan la mayor ponderación dentro de los costos por siniestros netos; a su vez, dicho ramo se colocó como el segundo segmento con la siniestralidad más alta 53.6% (junio 2022: 49.76%).

Por lo anterior, al revisar la siniestralidad neta de PALSA, medida como la relación de los siniestros netos sobre primas retenidas netas, ésta evidenció un alza al pasar de 50.7% en junio 2022 a 63.3% a junio 2023; a pesar de

¹² Se considera este riesgo como aquella situación de no contar con medios suficientes para cumplir adecuadamente deudas financieras y con asegurados.

¹³ Pasivo – Reservas Matemáticas / Patrimonio Neto

¹⁴ Costo de adquisición/Primas netas retenidas

este comportamiento, la Aseguradora continuó presentando un Resultado Técnico positivo, el cual cerró en US\$5,049 miles (junio 2022: US\$5,316 miles).

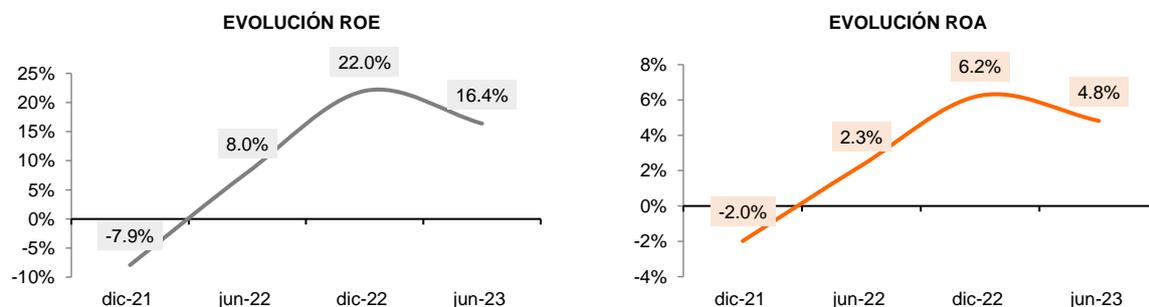
SINIESTRALIDAD POR RAMO (US\$ MILES Y %)

RAMO	jun-22			jun-23		
	PRIMAS NETAS RETENIDAS	SINIESTROS NETOS	SINIESTRALIDAD NETA RETENIDA	PRIMAS NETAS RETENIDAS	SINIESTROS NETOS	SINIESTRALIDAD NETA RETENIDA
VIDA INDIVIDUAL ¹⁵	1,028	1,450	141.01%	1,106	2,498	225.85%
VIDA COLECTIVO	2,446	655	26.77%	1,826	514	28.15%
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	10,739	5,343	49.76%	10,458	5,605	53.60%
ACCIDENTES PERSONALES	353	23	6.56%	110	29	26.32%
OTROS PLANES	161	-	0.00%	169	-	0.00%
TOTAL	14,727	7,471	50.7%	13,669	8,646	63.3%

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

Respecto al índice combinado, el cual mide la gestión técnica de la entidad para cubrir los costos técnicos y administrativos, este pasó de 103.4% a 99.7% a la fecha de análisis (sector: 105.2%), reflejando niveles de eficiencia ajustados para cubrir de manera oportuna los costos por siniestros, reservas y los gastos de administración.

Por su parte, el resultado neto del ejercicio cerró en US\$1,032 miles, reflejando una reducción de 52.5% (-US\$1,140 miles), explicado por la mayor absorción de gastos administrativos y costos por siniestros, principalmente del ramo de vida individual y accidentes y enfermedades. Cabe mencionar que, al evaluar el resultado de los últimos doce meses¹⁶, este se vio influenciado por el ejercicio 2022 debido al aumento en otros ingresos e ingresos financieros; permitiendo una mejora en la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA), ubicándose en 16.4% y 4.8%, respectivamente (junio 2022: 8.0% y 2.3%, consecutivamente).



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

¹⁵ Incluye siniestros de seguro de vida individual + rentas de pensiones + rescates.

¹⁶ Utilidad anualizada: Utilidad neta a junio 2023 + Utilidad neta a diciembre 2022 – Utilidad neta a junio 2022

Resumen de Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL PALSA (US\$ MILES)				
COMPONENTE	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
DISPONIBLE	5,533	3,654	3,766	4,205
INVERSIONES FINANCIERAS	18,700	22,686	24,081	22,994
PRÉSTAMOS	1,335	1,310	1,352	1,347
PRIMAS POR COBRAR	10,395	12,543	13,186	14,200
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3,678	819	1,487	666
INVERSIONES PERMANENTES	5,728	5,680	5,633	5,585
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	2,867	2,798	2,738	2,674
OTROS ACTIVOS	1,836	2,035	1,205	1,205
TOTAL ACTIVOS	50,071	51,525	53,448	52,877
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1,913	330	379	226
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,823	2,541	2,794	2,609
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	530	511	646	760
CUENTAS POR PAGAR	3,019	3,533	3,639	3,467
PROVISIONES (INCLUYE OBLIGACION LABORAL)	313	326	319	329
OTROS PASIVOS	649	749	806	451
RESERVAS TOTALES	28,289	28,767	29,676	29,490
RESERVAS TÉCNICAS	23,907	24,990	26,234	26,075
RESERVAS POR SINIESTROS	4,382	3,776	3,442	3,415
TOTAL PASIVOS	37,537	36,756	38,259	37,332
CAPITAL SOCIAL PAGADO	13,000	13,000	13,000	13,000
RESERVAS DE CAPITAL	-	-	258	258
PATRIMONIO RESTRINGIDO	527	589	676	676
RESULTADOS ACUMULADOS	(992)	1,180	1,255	1,611
TOTAL PATRIMONIO	12,535	14,769	15,189	15,545
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	50,071	51,525	53,448	52,877

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

ESTADO DE RESULTADOS PALSA (US\$ MILES)				
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
PRIMAS PRODUCTO	9,264	22,302	43,730	21,814
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	196	451	839	411
PRIMAS NETAS	9,069	21,852	42,891	21,402
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	3,322	7,125	13,480	7,734
PRIMAS NETAS RETENIDAS	5,747	14,727	29,411	13,669
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	73,372	5,556	11,716	3,607
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	45,220	5,078	10,316	3,793
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(28,153)	(478)	(1,400)	185
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	(22,406)	14,249	28,011	13,854
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	1,702	3,564	6,635	3,123
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	989	2,101	4,668	2,964
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	713	1,462	1,967	159
(+) GASTOS POR SINIESTROS	5,189	8,801	18,350	10,312
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	921	1,330	2,639	1,666
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	-
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETOS	4,269	7,471	15,711	8,646
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	(27,387)	5,316	10,333	5,049
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	2,618	4,533	9,163	5,073
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	(559)	450	1,097	344
INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	423	958	1,833	844
GASTOS FINANCIEROS NETOS	982	508	736	500
(=) UTILIDAD OPERATIVA	(30,563)	2,172	2,267	320
(+) OTROS INGRESOS NETOS	29,571	939	1,420	712
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	(992)	2,172	3,686	1,032

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

INDICADORES FINANCIEROS (%)				
INDICADOR	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
LIQUIDEZ				
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	71.8%	78.0%	79.3%	80.8%
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	1.08	1.27	1.30	1.31
LIQUIDEZ (SSF)	1.10	1.27	1.28	1.33
LIQUIDEZ SISTEMA SECTOR SEGURO (SSF)	1.05	1.08	1.06	1.07
COBERTURA				
INDICADOR DE COBERTURA	1.1	1.3	1.3	1.3
COBERTURA 1 PCR	3.8	6.4	7.3	7.5
COBERTURA 2 PCR	0.8	0.9	0.9	0.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	0.5%	6.0%	4.3%	4.5%
SOLVENCIA				
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1.3	1.9	1.9	1.7
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL - SECTOR SEGURO	1.6	1.6	1.6	1.5
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO	44.0%	58.6%	29.7%	43.1%
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO SECTOR SEGUROS	61.2%	58.1%	50.1%	58.7%
EFICIENCIA				
ÍNDICE COMBINADO	-97.2%	103.4%	108.5%	99.7%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR SEGUROS (SSF)	102.9%	97.4%	99.4%	105.2%
PRIMAS POR COBRAR / PRIMAS NETAS	114.6%	57.4%	30.7%	66.3%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	29%	21%	24%	24%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA	45.5%	30.8%	31.2%	37.1%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	12.4%	9.9%	6.7%	1.2%
COMPONENTE				
PRIMAS CEDIDAS	36.6%	32.6%	31.4%	36.1%
PRIMAS RETENIDAS	63.4%	67.4%	68.6%	63.9%
PRIMAS CEDIDAS DEL SECTOR SEGUROS	36.9%	38.0%	36.7%	37.0%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	75	72	101	110
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR SEGUROS (SSF)	62	81	83	93
SINIESTRALIDAD				
SINIESTROS CEDIDOS	17.7%	15.1%	14.4%	16.2%
SINIESTROS RETENIDOS	82.3%	84.9%	85.6%	83.8%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	57.2%	40.3%	42.8%	48.2%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	74.3%	50.7%	53.4%	63.3%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	-19.1%	52.4%	56.1%	62.4%
RENTABILIDAD				
ROA ANUALIZADO (PCR)	-2.0%	2.3%	6.2%	4.8%
ROE ANUALIZADO (PCR)	-7.9%	8.0%	22.0%	16.4%
ROE ANUALIZADO (SSF)	-10.6%	29.4%	16.5%	13.3%
MARGEN OPERATIVO	-337.0%	5.6%	5.3%	1.5%
MARGEN NETO A DOCE MESES	-1.8%	1.4%	4.1%	2.2%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	18.8%	16.3%	15.5%	14.6%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.