

SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas

Comité No. 157/2021		
Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2021.	Fecha de comité: 28 de octubre de 2021	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras/El Salvador	
Equipo de Análisis		
Alexis Figueroa afigueroa@ratingspcr.com	Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com (503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES		
Fecha de información	dic-20	jun-21
Fecha de comité	07/05/2021	28/10/2021
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA
Perspectiva	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 Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR ratificó la clasificación de "EAAA" con perspectiva "Estable" a la Fortaleza Financiera de SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas.

La clasificación se fundamenta en la amplia cobertura y liderazgo de la entidad en los ramos de seguros de personas, así como la adecuada cobertura de reservas, las cuales se encuentran respaldadas por inversiones financieras de bajo riesgo y adecuada liquidez. No obstante, los indicadores de rentabilidad resultaron afectados por la mayor siniestralidad debido a la pandemia. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias generadas con su Grupo Económico

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento en primas favorecido por colocaciones en el ramo previsional.** Al cierre del primer semestre de 2021, las primas netas de la compañía registraron una tasa de crecimiento interanual de 30.1%, permitiendo una participación en el mercado asegurador salvadoreño de 20.9%, superior al nivel registrado en junio de 2020 (19%). El incremento obedece a la suscripción del seguro previsional que mediante licitación pública le fue adjudicada la póliza del seguro de invalidez y sobrevivencia de las dos administradoras de fondos de pensiones del país. Sin embargo, PCR destaca el riesgo de volatilidad de este negocio, dado el proceso de licitación anual y el incremento en la siniestralidad de dicho ramo.
- **Siniestralidad se expande ante implicaciones de la pandemia en el ramo vida y previsional.** A junio de 2021, la cartera suscrita de la compañía reflejó una desmejora respecto a la registrada en los últimos cinco años y a lo reportado por el sector, debido a una mayor siniestralidad en el ramo vida y previsional, producto de los impactos de la pandemia en el año 2020 y el primer semestre de 2021. En este sentido, el indicador siniestralidad de la aseguradora se ubicó en 77.1% (promedio de últimos cinco años: 58.3%; sector: 60.7%).
- **Adecuada constitución de reservas técnicas.** A la fecha de análisis, las reservas técnicas de la compañía mostraron una expansión anual de 39.6% (+US\$18,754 miles) y suman US\$66,092 miles. Este crecimiento surge como respuesta del incremento de las reservas para obligaciones de siniestros reportados (+84.3%), que además mantiene la mayor participación (52.9%) del total de reservas técnicas. Es importante mencionar que SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas cumple en su totalidad con el requerimiento según el último estudio actuarial disponible.
- **Indicadores de rentabilidad se deterioran como resultado de la disminución en el resultado técnico:** El resultado técnico de la compañía presentó una reducción de 94.6% respecto a junio 2020, debido a la

expansión de la siniestralidad en todos los ramos atendidos por la aseguradora, especialmente el de vida y previsional. En este sentido, la utilidad neta totalizó US\$351 miles, equivalente a una disminución de 92.1%, provocando el descenso de los indicadores de rentabilidad por debajo de los años pre-pandemia y a los reportados por el sector.

- **Liquidez se mantiene estable y con bajo nivel de riesgo.** A la fecha de análisis, producto del volumen de suscripción del negocio previsional, la cobertura de activos líquidos mostró una relativa estabilidad con un indicador de 1.6 veces, el cual se considera adecuado y refleja un bajo nivel de riesgo de liquidez.
- **Portafolio de inversiones con un perfil conservador.** Al primer semestre de 2021, el 71.4% de las inversiones de la compañía están colocadas en instrumentos de bajo nivel de riesgo como depósitos a plazo y certificados de inversión colocados en el mercado local, concentrados en plazos menores a un año lo cual permite un adecuado calce y un excedente de inversión del 14.38%.
- **Soporte del Grupo Económico mitiga riesgo de solvencia.** La compañía presenta una tendencia creciente en sus niveles de apalancamiento provocada por la baja capitalización y el volumen de negocios reportado en los últimos años. Sin embargo, se destaca el soporte y sinergias con su Grupo Económico, del cual también es parte Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., segunda entidad bancaria más importante de El Salvador, constituyendo uno de los principales canales de comercialización de pólizas para la Aseguradora.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

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

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

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

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros Generales y Seguros de Vida (El Salvador, noviembre 2019, PCR-SV-MET-P-031), 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 Calificación

1. **Perfil de la Institución.** Reseña institucional de SISA VIDA, organigrama de la institución, manuales internos.
2. **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del período 2016 al 2020 y Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2020 y 2021 de SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas.
3. **Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia.
5. **Información del sector:** Superintendencia del Sistema Financiero (www.ssf.gob.sv).

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas: Al 30 de junio de 2021, no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe.

Limitaciones potenciales:

- La clasificación de riesgo otorgada por PCR considera la posición competitiva de Banco Cuscatlán de El Salvador S.A el cual se convierte en un aliado estratégico para el crecimiento de la Aseguradora. Adicionalmente, PCR toma en cuenta como factor limitante el comportamiento de la siniestralidad en el ramo de seguros de vida y el efecto causado en los resultados de la compañía al primer semestre de 2021, lo cual podría reducir la solvencia futura de la entidad.

Hechos relevantes SISA VIDA S.A., Seguros de Personas

- Con fecha 01 de marzo de 2021, culminó el proceso de fusión por absorción de Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros, S.A.) con Seguros e Inversiones, S.A., principal accionista (o matriz) de SISA VIDA.
- Con fecha 31 de enero de 2020, The Bank of Nova Scotia (BNS) anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros a Imperia Intercontinental Inc. (Accionista del Grupo Económico al cual pertenece la Aseguradora), luego de obtener la aprobación del Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia de El Salvador (28 de enero de 2020).

Panorama Internacional

De acuerdo con el documento de las "Perspectivas de la Economía Mundial" elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé una recuperación de la economía global del orden de 6%, lo cual contrasta con la contracción registrada al cierre del año de 2020 (-4.3%) provocada por los efectos económicos y sociales de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, el organismo internacional adelanta que la recuperación será diversa entre los países debido al acceso desigual de las vacunas, por lo que el pronóstico de las economías avanzadas se revisó hacia el alza debido al mayor progreso en la población vacunada.

Ante la recuperación de la economía y el precio de los commodities, se prevén presiones a nivel general de los precios, principalmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, forzando a tomar medidas de política monetaria para controlar un efecto inflacionario dentro de las economías.

Las medidas adoptadas por los bancos centrales en materia de política monetaria podrían endurecer las condiciones financieras, lo cual sería un doble golpe para las economías de mercados emergentes y en desarrollo debido al bajo porcentaje de población vacunada y la rigidez de las condiciones financieras externas, lo cual atrasaría gravemente su recuperación y arrastraría el crecimiento mundial por debajo de la línea base estimada.

Para la región latinoamericana, el FMI proyecta una tasa de crecimiento de 5.8%, estando por debajo de lo estimado para la economía global y siendo insuficiente para recuperarse de la contracción del -7% reportada en el año 2020, debido a las afectaciones económicas en todos los países de la región. En cuanto a la región centroamericana, se estima que las economías con mayor dinamismo sean: Guatemala, Honduras y El Salvador, las cuales registrarían una tasa de crecimiento de 4.5%, seguido de Costa Rica (-2.6%) y Nicaragua (0.24%).

Desempeño económico

Luego de la reactivación de la mayor parte de los sectores desde finales del 2020 e inicios del 2021, así como el progreso en el nivel de población vacunada contra el virus, la actividad económica ha mostrado importantes señales de recuperación, donde al quinto mes de 2021 los nueve componentes que integran el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) han mostrado variaciones positivas lideradas por el sector Construcción (+81.6%), Comercio Transporte y Almacenamiento (+52.5%) y el Índice de la Producción Industrial (+49.8%). Lo anterior, como efecto rebote luego de la paralización temporal de dichas actividades en el año 2020; sin embargo, es importante destacar que al observar el comportamiento durante los primeros cinco meses de 2021, se identificó un alto repunte únicamente en el primer trimestre del año, pero a medida se estabilizan las demás actividades económicas, la tendencia se acerca rápidamente a los bajos niveles mostrados en los años pre pandémicos.

Por su parte, el sistema financiero mostró una tenue recuperación donde la cartera de préstamos colocada reflejó un crecimiento de +2.4%, cerrando en US\$15,306 millones. A nivel de su composición por sectores económicos, más de dos tercios del total fue colocada en los siguientes sectores: Consumo (34.4%), Vivienda (17.6%), Comercio (13.2%) y Servicios (8.6%). Por el lado de los depósitos del público, se mostró similar condición, alcanzando los US\$16,893 millones, equivalente a una variación interanual del 8.8%; no obstante, la alta liquidez del sistema provocó un descenso en el spread financiero al primer semestre de 2021 ubicándose en 2.7%, estando por debajo del 3% reportado a la misma fecha del año previo.

Referente al comportamiento del sector fiscal de El Salvador, al primer semestre de 2021 el déficit fiscal ascendió a US\$517 millones, equivalente a una disminución del 53.3%, respecto de lo reportado a junio 2020 como resultado de menores erogaciones en el gasto de salud pública, así como una recuperación de la recaudación tributaria. La brecha fiscal acumulada del país ha generado mayores riesgos de insolvencia, amenazando la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 89% del PIB.

Respecto a las variables externas que tienen relación con la economía, se destacan las Remesas Familiares que continuaron siendo un pilar fundamental en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños, las cuales provienen en más de un 90% de Estados Unidos. En ese sentido, al cierre de junio de 2021 acumularon un monto de US\$3,658 millones, equivalente a una significativa tasa de crecimiento de 45.3% respecto a junio 2020, y presentando una participación de aproximadamente el 27.8% respecto del PIB. Por su parte, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país. Lo anterior se demuestra en el deterioro que ha experimentado el EMBI, cuyo indicador pasó de 6 puntos básicos en enero 2021 a 7.2 puntos básicos al cierre de junio del mismo año, siendo esta la posición más alta durante el primer semestre.

Por último, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía salvadoreña cierre el año con un crecimiento de 4.5%, derivado de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y del alto nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Por su parte, el BCR proyecta que la economía salvadoreña crecerá alrededor de 9%, agregando el efecto positivo que tendrán los diversos subsidios otorgados por el gobierno para incentivar a las MYPES, y las mejoras de los tiempos en los procesos del comercio exterior que incentivarán el dinamismo de las exportaciones.

Sistema Asegurador de El Salvador

Tras la recuperación paulatina de la economía salvadoreña, las primas netas muestran una expansión originada por las mayores colocaciones en todos los ramos, especialmente en seguros de vida. En este sentido, a junio de 2021 las primas netas alcanzaron la suma de US\$407,620 miles, mostrando un incremento del 18.28% interanualmente (junio de 2020; US\$344,631 miles), principalmente por el crecimiento en el ramo de Seguros Previsionales Rentas y Pensiones +67.51%, totalizando a la fecha de análisis los US\$48,996 miles (junio 2020; US\$29,249 miles), asimismo, el ramo de Seguros de Vida creció en +12.85%, alcanzando los US\$110,848 miles (junio 2020: US\$98,228 miles), otro de los ramos que presentó crecimiento interanualmente es Seguros de Incendios y Líneas Aliadas con un incremento de 21.08%, cerrando a la fecha de análisis con US\$65,888 miles en primas netas (junio 2020; US\$54,416 miles).

Por su parte, los siniestros brutos alcanzaron US\$212,179 miles a junio 2021, mostrando un crecimiento de 56.22% (+US\$76,361 miles), lo cual impactó negativamente al sector generando mayor erogación de recursos para el pago oportuno de siniestros, este efecto fue dado principalmente por el crecimiento de 148.05% de los siniestros en el ramo Seguros de Vida, asociado a los efectos de la pandemia por COVID-19, pasando de US\$30,193 miles en junio de 2020 a US\$74,895 miles en junio de 2021, seguido del crecimiento presentado en seguros de Automotores, con una expansión de 39.69% (+US\$9,334 miles); seguros de Accidentes y Enfermedades (+19.62%) totalizando para la fecha

de análisis US\$49,846 miles. Este comportamiento provocó un indicador de siniestralidad de 60.71%, por encima del reflejado en el mismo período del año previo, 43.35%.

En cuanto al resultado técnico a junio de 2021, este fue de US\$38,257 miles, decreciendo en 33.51% comparado con el obtenido en el mismo período del año anterior (junio 2020: US\$57,537 miles), causado por el crecimiento de los gastos técnicos en 26.72%, principalmente por el aumento de la siniestralidad en 56.22% (US\$76,361 miles), aunado a los mayores gastos por incremento en reservas técnicas +26.28% (US\$25,883 miles) y el crecimiento de las primas cedidas en 13.0% (US\$17,421 miles).

A junio de 2021, las utilidades netas reportadas por las aseguradoras fueron de US\$14,759 miles, con un decrecimiento de -44.5% (-US\$11,839 miles), comparado con el mismo período del año anterior (US\$26,599 miles), ocasionado especialmente por el aumento de los gastos relacionados con los siniestros +56.22%, totalizando para el período de análisis US\$212,179 miles (junio 2020; US\$135,819 miles), aunado al incremento en los gastos por colocación de primas, en este sentido, los gastos de adquisición y renovación presentaron una tasa de crecimiento interanual de 26.28% (US\$25,883 miles), totalizando para la fecha de análisis US\$124,384 miles (junio 2020; US\$98,501 miles). Como consecuencia de lo anterior, el ROA anualizado se ubicó en 1.3%, menor al registrado en junio de 2020 (4.8%), el mismo comportamiento decreciente presentó el ROE, cerrando con 3.6% a la fecha de análisis (junio 2020; 6.4%). Cabe destacar que estos indicadores han sido los más bajos en los últimos cinco años.

El sector asegurador ha mantenido un nivel de cobertura adecuado, cerrando en el primer semestre del año con Inversiones Financieras que conforman 48.13% (US\$481,755 miles) de los activos totales, las cuales crecieron en 4.0% respecto al año anterior. Por su parte, las Primas por Cobrar representan la segunda cuenta con mayor participación en los activos, alcanzando el 19.04% (US\$190,627 miles) del total, seguido del Efectivo Disponible con 9.05% (US\$90,577 miles) y el resto de las cuentas de activos tienen una participación de 23.78% (US\$238,084 miles). A pesar del comportamiento positivo de las inversiones, el sistema asegurador presentó una cobertura de 1.31 veces respecto a las reservas totales, menor a la reportada en el mismo período del año 2020 (1.40 veces), por el aumento de las reservas totales en 11.75%.

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 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 salvadoreño como lo son seguros de vida, previsionales, de salud y accidentes, para incendios, para automotores y fianzas, destacando de los demás competidores del mercado al ofrecer seguros agrícolas. SISA VIDA cuenta con 160 empleados y tiene a disposición de sus clientes cinco oficinas en el territorio (Agencia Caribe, Agencia Santa Ana, Agencia San Miguel, Oficina Loma Linda y Oficinas Centrales en Santa Tecla).

Al primer semestre de 2021, SISA VIDA busca continuar con el desarrollo de su estrategia comercial al ampliar la oferta con la incorporación de nuevos productos, profundizar en las relaciones comerciales con clientes empresariales, fortalecer sus canales de distribución, e implementar herramientas de gestión más eficientes. 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., entidad que consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (segunda entidad bancaria más grande de El Salvador, la cual concentró 18% de los préstamos netos del sistema bancario al primer semestre de 2021); Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y la Aseguradora.

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. administra activos por un monto aproximado de cuatro mil millones de dólares (siendo su principal subsidiaria Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.), con una utilidad neta de US\$ 19,130 miles al primer semestre de 2021 (jun-20: US\$ 14,462 miles).

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera que SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas cuenta con un nivel de desempeño Sobresaliente (GC1)¹ respecto de sus prácticas de Gobierno Corporativo. A su vez, se destaca que SISA VIDA, S.A. tiene un nivel de desempeño Bueno (RSE3)² respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

SISA VIDA, S.A. es una aseguradora filial de Seguros e Inversiones, S.A., misma que es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A., la cual posee una participación accionaria del 98%.

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.

¹ Categoría GC1 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

² Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

Las principales funciones de la Junta Directiva son: (i) la dirección estratégica de la Aseguradora, (ii) garantizar el buen Gobierno Corporativo, y finalmente, (iii) supervisar y controlar la gestión de la Alta Gerencia. La Junta Directiva está compuesta por 10 miembros con amplia experiencia en banca, finanzas y seguros.

JUNTA DIRECTIVA	
CARGO	NOMBRE
Director Presidente	José Eduardo Montenegro
Director Vicepresidente	Federico Antonio Nasser
Director Secretario	Ferdinando Antonio Lucia
Primer Director	Rafael Ernesto Barrientos
Segundo Director	Jose Rodrigo Dada
Primer Director Suplente	Gerardo Emilio Kuri
Segundo Director Suplente	Manuel Humberto Rodríguez
Tercer Director Suplente	Omar Iván Martínez
Cuarto Director Suplente	Alberto Benjamín Vides
Quinto Director Suplente	Andrés Francisco Pineda

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

La Alta Gerencia desarrolla sus funciones conforme a lo establecido en el Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Siendo responsable de implementar y ejecutar las políticas y controles internos aprobados por la Junta Directiva, para cumplir con los objetivos establecidos.

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Presidente Ejecutivo	José Eduardo Montenegro
Director de Suscripción, Operaciones y Tecnología	Pedro Artana Buzo
Gerente de Administración y Finanzas	Flor de María Serrano Barillas
Gerente de Comercialización Masiva	Ana Beatriz Mayorga de Magaña
Gerente Comercial	Rigoberto Antonio Conde Gonzales
Gerente de Productos	María Elena Palomo de Salazar
Gerente Legal	Álvaro Gustavo Benitez Medina
Gerente de Mercado y Riesgo Reputacional	Roxana Guadalupe Zúñiga
Gerente de Operaciones	Diana Hazel Dowe Rodríguez
Gerente de Riesgos	John Marlon Torres González
Gerente de Tecnología	Linda Jeannette Ibarra Martínez
Auditor Interno	Claudia María Figueroa Gutiérrez
Oficial de Cumplimiento	Ramón Humberto Larín

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

El conglomerado al que pertenece la Aseguradora cuenta con un ya mencionado Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo que tiene como objetivo el establecimiento de la filosofía, prácticas, políticas, procedimientos y órganos para conducir el conglomerado. Además, en el Código se establecen las funciones y responsabilidades de los accionistas, Junta Directiva, Alta Gerencia, y demás instancias de control.

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

- **Comité de Auditoría:** El Comité de Auditoría debe estar conformado como mínimo por dos Directores Externos, el Presidente Ejecutivo, el Auditor Interno y los Ejecutivos que la Junta Directiva designe. Los miembros que conformen el Comité de Auditoría son responsables de cumplir a cabalidad las funciones encomendadas por la Junta Directiva y, como mínimo, cumplir con los requisitos establecidos en la legislación y normativa aplicable vigente, que incluyen, entre otros, colaborar con el diseño y aplicación del control interno; dar seguimiento a las observaciones que se formulen en los informes del Auditor Interno, del auditor Externo, la Superintendencia del Sistema Financiero y de otras instituciones públicas, cuando corresponda; así como de evaluar la labor de Auditoría Interna y el cumplimiento de su plan de trabajo. Dicho Comité sesiona como mínimo una vez cada tres meses con la presencia de la mayoría de sus miembros.
- **Comité de Riesgos:** El Comité de Riesgos debe estar conformado como mínimo por un Director Externo, un funcionario de Alta Gerencia, y un ejecutivo responsable de la gestión de riesgos de la entidad. Entre las funciones del Comité se encuentran el informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la entidad, su evolución y sus efectos, y velar por que la entidad cuente con la adecuada estructura, estrategias, políticas y recursos para la gestión integral de riesgos.
- **Comité de Reaseguro SISA y Filial:** Este Comité tiene como función mantener el monitoreo de las contrataciones, operaciones de reaseguro, Reaseguro Tomado, Fronting, y Retrocesiones, que permitan la dispersión del riesgo asumido por la Aseguradora. Además, estudia las alternativas para incrementar la suscripción en seguros y fianzas, y vela por la adecuada utilización de los contratos de reaseguro para limitar las posibles pérdidas de la compañía ante grandes riesgos. El Comité sesionará al menos una vez cada tres meses.

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

Estrategia y Operaciones

La Aseguradora aspira mantener una posición de liderazgo en el mercado local y consolidarse como una de las principales aseguradoras de Centroamérica. En marzo 2021, su matriz, Seguros e Inversiones, S.A. culminó el proceso de integración de operaciones con Seguros SISA SV, S.A. (antes Scotia Seguros S.A.). Posteriormente, la Aseguradora iniciará la revisión y mejora de los procesos actuales de servicio al cliente, con el objetivo de profundizar la relación comercial con los clientes atendidos directamente y aquellos captados a través del canal intermediario y de comercialización masiva, incorporando nuevos productos y herramientas de gestión más eficientes.

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

- **Seguros de Vida:** Incorpora productos que ofrecen cobertura ante cualquier causa de muerte, gastos funerarios, accidentes, invalidez y enfermedades graves (Seguro de Vida Increíble).
- **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.

Posición competitiva en el mercado

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, al primer semestre de 2021, SISA VIDA S.A. concentró el 20.9% de las primas netas del mercado asegurador (junio 2020: 19%) y el 44.5% respecto al sistema de seguros de personas. En detalle, la compañía mantiene una buena participación de mercado en todos los ramos del sistema de seguros de personas, siendo para el ramo previsional de 67.6%, vida (30.1%) y salud y accidentes (24.8%). La alta participación en el ramo previsional se asocia a la adjudicación de pólizas colectivas de invalidez y sobrevivencia para afiliados a las AFP's.

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 de riesgos, monitoreo y control de dichos riesgos, establecer límites y parámetros, y desarrollar las acciones necesarias para efectuar una mitigación eficaz de los riesgos o la disminución de su impacto. Adicionalmente, la Aseguradora cuenta con un conjunto de políticas y manuales que fijan los límites y controles operativos para una correcta gestión de riesgos.

Toda las políticas y manuales se basan en las mejores prácticas del mercado y los requisitos reglamentarios. Además, se encuentran en cumplimiento con la normativa, la cual establece que la periodicidad de revisiones y/o actualizaciones no debe ser mayor a los dos años.

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 o internacional mayor o igual a "BB-" para emisiones de largo plazo, y mayor o igual a "N-4" para calificaciones de corto plazo.

Finalmente, las inversiones deben cumplir con lo establecido por la Gerencia de Riesgos en cuanto a límites por emisor, emisión, monto y plazo, de acuerdo con los criterios aprobados en los Manuales de Riesgos.

La Aseguradora mantiene un portafolio de instrumentos con baja complejidad, enfocado principalmente en depósitos y valores de renta fija emitidos en el mercado local, con un perfil de riesgo crediticio conservador. Al primer semestre

de 2021 las inversiones financieras netas totalizaron US\$79,853 miles, reflejando un incremento interanual de 12.7% (US\$9,029 miles). Cabe destacar que, a pesar de la estabilidad presentada de los fondos disponibles de la Aseguradora, los cuales totalizaron US\$5,178 miles (junio 2020: US\$5,280 miles), el desempeño de las inversiones impactó positivamente en la posición de activos líquidos.

La aseguradora mantiene un buen calce entre los activos y pasivos administrados, registrando superávit (en monto) para el ramo de personas con un excedente de inversión de 14.38%, superior al del período anterior (12.06%).

Al período de análisis, únicamente el 9.3% de las inversiones son efectuadas en el extranjero, especialmente en Costa Rica y Panamá cuyos instrumentos están representados por certificados de inversión con una tasa de rendimiento promedio de 6.7% y una duración entre uno a nueve años. En general, las inversiones de la Aseguradora devengan tasas de rendimiento promedio anual de 5.47% con plazos de vencimiento de entre 1 y 28 años.

Por tipo de instrumentos, el portafolio de inversiones está compuesto principalmente por depósitos a plazo y certificados de inversión con una participación de 47.6% y 23.8%, respectivamente. Ambas participaciones son superiores a la registradas en junio 2020 (depósitos a plazo: 35.5%; certificados de inversión: 18.4%).

Políticas de Reaseguro

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

En el segmento vida, la Aseguradora trabaja con contratos de exceso de pérdida operativos para los productos vida individual, colectivo, decreciente, salud y banca seguros; mientras que para accidentes personales cuenta con contratos por excedente. Igualmente, cuenta con contratos de cobertura catastrófica. Al período de análisis la entidad posee contratos de reaseguro vigentes con reaseguradoras internacionales con buenas calificaciones crediticias para reducir su exposición ante grandes desviaciones en la siniestralidad y estar en línea con el apetito y tolerancia al riesgo de la compañía.

Reaseguros

Al período de análisis, las primas netas retenidas por la Aseguradora representaron un 56.51%, mostrando un comportamiento estable respecto a lo reportado en el último año. Cabe destacar que los indicadores alcanzados a la fecha contrastan con los registrados en los años 2017- 2019, período en el cual se observó un índice promedio de 72.63%. En este sentido, al primer semestre de 2021, la Aseguradora presenta un monto de primas cedidas por reaseguros de US\$37,064 miles, incrementando interanualmente en US\$7,990 miles (+27.5%). Este desempeño se asocia al incremento en la cesión de las pólizas en el ramo previsional (+46.1%), el ramo de salud y hospitalización (+28.8%) y el ramo vida (+4.2%). A pesar de este incremento, los niveles de retención en el ramo vida y salud y hospitalización se mantuvieron invariables respecto al período anterior, con indicadores de 52.4% y 95.2%, respectivamente. Por su parte, la retención en el ramo previsional se mantuvo en un nivel bajo (42.1%) debido a las características de la póliza, lo cual explica el bajo nivel de retención de la aseguradora, considerando el volumen de negocio que representa dicho ramo a la fecha de análisis, con una participación sobre primas retenidas del 28.3%.

PRIMAS NETAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Primas Netas	74,698	80,647	96,926	132,918	65,437	85,225
Primas Cedidas	16,274	17,962	36,818	61,224	29,074	37,064
% de cesión	21.80%	22.30%	38.00%	46.10%	44.43%	43.49%
Primas Retenidas	58,424	62,684	60,108	71,694	36,363	48,161
% de retención	78.20%	77.70%	62.00%	53.90%	55.57%	56.51%

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

Análisis cuantitativo de la institución

Activos

Al cierre del primer semestre del año 2021, el nivel de activos de la compañía alcanzó un importe de US\$134,682 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 12.2% (+US\$14,618 miles) y con una composición similar a la observada en el mismo período del año anterior: inversiones (59.3%), primas por cobrar (28.1%) y sociedades deudoras (5%).

El crecimiento interanual de los activos estuvo explicado por mayores niveles de inversiones en +12.7% (+US\$9,029 miles) correspondiente a instrumentos de bajo riesgo como depósitos a plazo y certificados de inversión, los cuales concentraron el 71.4% del portafolio de la entidad. El 28.6% restante se reparte en instrumentos de renta fija: Titularizaciones (7%), Eurobonos (5.7%), Papel bursátil (3%) y solo el 6.5% se concentró en Fondos de inversión. Asimismo, la cuenta de Sociedades deudoras se incrementó en 84.8% (+US\$3,084 miles) debido al incremento en los niveles de cesión.

Pasivos

A la fecha de análisis, el pasivo total de SISA VIDA, S.A. se ubicó en US\$98,088 miles, reflejando un aumento interanual de 18.5% (+US\$15,323 miles). El incremento se explica por el aumento de +64.2% (US\$15,884 miles) en las reservas por siniestros reportados y no reportados, influenciado por el impacto de la pandemia por COVID-19 sobre la siniestralidad en el ramo previsional (invalidez y sobrevivencia). Asimismo, las reservas técnicas registraron una tasa de crecimiento de 12.7% (+US\$2,870 miles) propiciado por adicionales en seguros de vida (9.9%) y reservas

de riesgo en curso por accidentes (14.1%). En consecuencia, el indicador de liquidez disminuyó en -0.05 p.p. cerrando el período de evaluación en 0.88 (junio-2020: 0.92) y por debajo del promedio del sector (1.09).

Cobertura de Inversiones

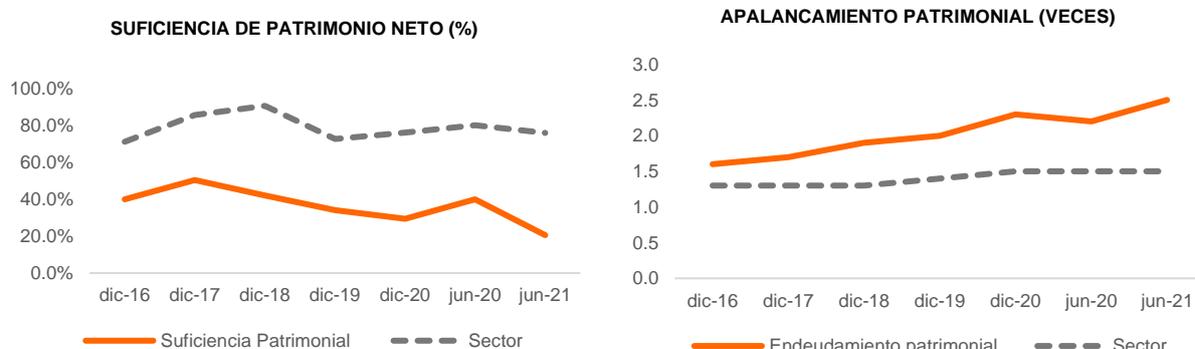
Al analizar la capacidad de los activos más líquidos de la compañía para hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, se observa que al primer semestre de 2021 los indicadores de cobertura mostraron una disminución debido a la expansión de las reservas por siniestros y de riesgo en curso. Sin embargo, estos indicadores se consideran adecuados, reflejando un bajo nivel de riesgo de liquidez.

Indicador	COBERTURAS (%)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Indicador de cobertura	1,8	1,7	1,7	1,9	1,8	2,0	1,6
Indicador 1	2,9	2,5	2,5	2,8	2,3	2,7	2,0
Indicador 2	1,8	1,7	1,6	1,6	1,4	1,5	1,2

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

Solvencia y capitalización

Al primer semestre de 2021, el patrimonio de la compañía se mantuvo relativamente estable con un monto de US\$36,594 miles (jun-20: US\$37,299 miles), compuesto principalmente por los resultados acumulados con una participación del 79.6%. A la fecha de análisis, la Aseguradora refleja un adecuado margen de solvencia, superando los requerimientos mínimos legales en un 20.6%. Sin embargo, el indicador muestra una menor posición respecto a junio de 2020 (40%), y a lo reflejado por el sector (76.2%), esta dinámica obedece al incremento en la siniestralidad lo cual provocó una mayor exigencia del patrimonio neto mínimo. En el mismo sentido, el ratio de apalancamiento patrimonial de la entidad mostró un incremento interanual alcanzando 2.5 veces (junio 2020:2.2 veces) debido al crecimiento de los pasivos técnicos de la compañía.

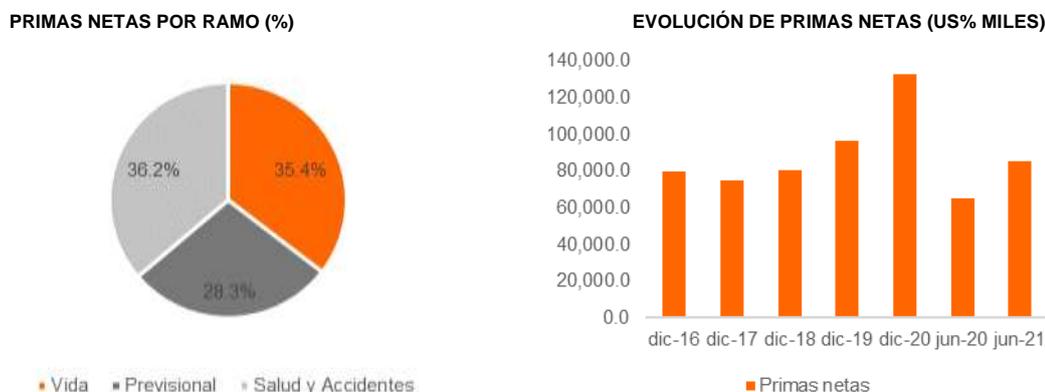


Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Evolución del primaje

Al primer semestre de 2021, las primas netas de SISA VIDA, S.A. cerraron en US\$85,225 miles, reflejando un incremento interanual de 30.2% (+US\$19,787 miles). El crecimiento interanual está asociado al aumento de +US\$13,623 miles (+69.8%) en seguros previsionales, producto de las pólizas colectivas de invalidez y sobrevivencia para afiliados a las AFP's, dichas pólizas se mantendrán vigentes durante el año 2021, hasta que se realice una nueva adjudicación. Por su parte, el ramo de salud y accidentes y vida también presenta crecimientos interanuales de 28.8% y 4.2%, respectivamente.



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

Los principales productos que ofrece la aseguradora están enfocados en el ramo vida y de salud, y accidentes y enfermedades con una participación en conjunto de 71.7% sobre las primas netas, seguido del ramo previsional con el 28.3% restante. No obstante, el ramo previsional muestra un importante avance en términos de participación con un incremento de 9.1 p.p. respecto de junio de 2020.

Siniestros y Costos de Adquisición

A la fecha de análisis, los siniestros brutos reportados por la aseguradora resultaron influenciados por los efectos de la pandemia por COVID-19, elevando las erogaciones de la aseguradora hasta por un monto de US\$49,046 miles, equivalente a una expansión de +118.3% (+US\$26,582 miles) respecto al primer semestre de 2020, efecto atribuido a los siniestros registrados en el ramo vida +163.1% (+US\$14,472 miles), previsional +94.9% (+US\$7,754 miles) y salud y accidentes +81.5% (+US\$4,519 miles).

Por su parte, los siniestros y gastos pagados por reaseguradores alcanzaron los US\$ 21,592 miles, registrando un crecimiento de 139.5% (US\$12,576 miles) respecto al primer semestre de 2020, en línea con la mayor cesión de riesgos por parte de la Aseguradora, apreciándose una mayor siniestralidad cedida en el ramo previsional. La expansión de la siniestralidad provocó que los siniestros retenidos también se incrementaran considerablemente en 104.1% (+US\$ 14,006 miles), ubicándose en US\$ 27,454 miles a junio de 2021.

Lo anterior provocó que el índice de siniestralidad retenida³ se eleve hasta 57.0% al corte de evaluación (jun-20: 37.0%), situándose similar al índice del sector, que alcanzó 59.5% (jun-20: 45.6%).

Componente	SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Siniestros	46,864	42,829	45,922	59,070	65,394	22,464	49,046
Siniestros cedidos	5,921	11,545	10,927	20,303	27,924	9,016	21,592
Siniestros netos	40,943	31,284	34,996	38,767	37,470	13,448	27,454
Siniestros Cedidos %	12.6%	26.9%	23.8%	34.4%	42.7%	40.1%	44.0%
Siniestros Retenidos %	87.4%	73.0%	76.2%	65.6%	57.3%	59.9%	56.0%
Índice de siniestralidad Retenida	64.4%	53.6%	55.8%	64.5%	52.3%	37.0%	57.0%
Índice de siniestralidad retenida devengada	58.5%	53.9%	56.9%	61.7%	62.8%	14.5%	41.9%

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

Al primer semestre de 2021, el costo de adquisición, el cual incorpora el pago de comisiones y/o bonos otorgados a corredores e intermediarios de seguros totalizó US\$7, 869 miles, presentando un leve incremento de 3.4% (US\$258 miles), en línea con la mayor colocación de primas netas.

Análisis de Resultados

A junio de 2021, el resultado técnico de SISA VIDA, S.A. alcanzó un monto de US\$486 miles reflejando un decremento interanual de 94.6% (-US\$8,434 miles), debido a la expansión en la siniestralidad de todos los ramos de seguros de personas atendidos por la compañía, así como el mayor ajuste por reservas técnicas.

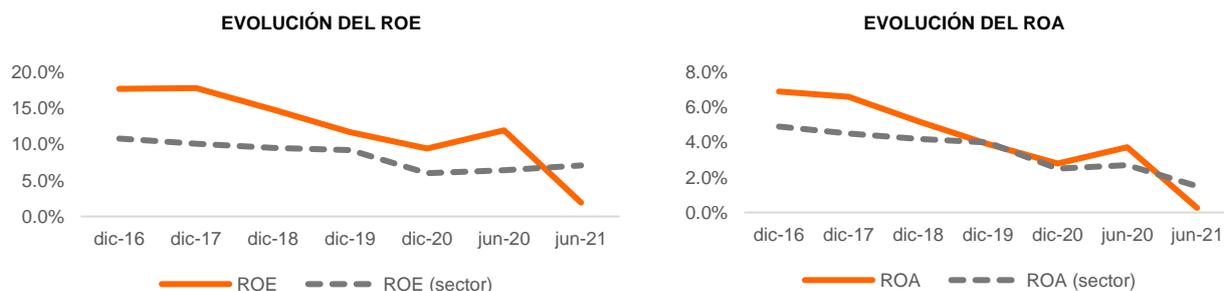
En detalle, la disminución del resultado técnico de la compañía obedece a una contracción en los resultados de todos los ramos de seguros de personas, especialmente del ramo vida colectivo y temporal decreciente cuya siniestralidad retenida se elevó hasta un 70% y 113.4%, respectivamente. Ambos indicadores son superiores con los reportados a junio 2020 (vida colectivo: 30.6% y temporal decreciente:41.5%).

El resultado de las inversiones registró un moderado incremento interanual de 6.8% (+US\$132.1 miles), ubicándose en US\$2,060.5 miles, debido al incremento en el saldo de inversiones netas de 12.7% y a un leve incremento en la tasa de rendimiento promedio de los instrumentos financieros de 5.98% (jun-20:5.82%).

Por otra parte, los gastos administrativos registraron una disminución de 38.5% (-US\$ 2,112 miles) al primer semestre de 2021, totalizando US\$ 3,378 miles, explicado por la finalización del proceso de integración de los negocios, la cual conllevó a mayores gastos relacionados al proceso de rebranding durante el primer semestre del año previo.

A pesar de la disminución en los gastos administrativos, el índice combinado reportó un moderado incremento, el cual pasó de 93.7% en junio 2020 hasta 100.4% al cierre de junio de 2021, similar al indicador reportado por el sector (100.7%) asociado al impacto de la siniestralidad y el gasto por reservas.

La utilidad neta de la Aseguradora se ubicó en US\$351 miles, resultado que contrasta con el de junio de 2020 (US\$4,461 miles) debido a la disminución del resultado técnico. De esta manera, se registraron menores niveles de rentabilidad con un ROE de 1.9% (jun-20: 11.96%) y un ROA de 0.3% (jun-20:3.7%). Al comparar ambos indicadores con el resultado promedio del sector, la Aseguradora se posiciona por debajo del promedio del mercado (ROE: 7.1%; ROA: 1.5%).



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

³ Siniestros retenidos / primas retenidas

Resumen de Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)							
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos							
Disponible	2,531	2,912	3,575	3,945	4,790	5,280	5,178
Inv. Financieras	78,511	71,920	68,734	66,046	74,026	70,824	79,853
Préstamos	3,111	1,181	1,360	125	679	100	676
Primas por cobrar	4,525	8,600	13,733	22,240	32,549	38,623	37,881
Sociedades deudoras	1,789	2,149	2,277	3,375	5,667	3,637	6,720
Inmuebles, mobiliario y equipo	18	12	5	3	2	3	2
Otros activos	749	674	677	1,844	2,879	1,597	4,373
Total Activos	91,233	87,448	90,360	97,578	120,592	120,064	134,682
Pasivos							
Obligaciones con asegurados	1,645	1,691	1,851	2,206	1,275	3,922	2,746
Sociedades acreedoras	7,180	5,518	7,768	15,017	17,016	23,536	20,440
Obligaciones con intermediarios	181	250	175	367	399	298	644
Cuentas por pagar	3,611	4,239	4,376	5,459	6,250	7,014	7,621
Provisiones	286	398	415	437	472	437	462
Otros pasivos	151	239	120	77	4,995	221	83
Reservas	42,492	42,727	44,088	41,176	53,942	47,337	66,092
Reservas matemáticas	172	98	82	128	298	186	425
Reservas técnicas	15,870	14,712	16,849	17,932	19,916	22,418	25,049
Reservas por siniestros	26,451	27,918	27,156	23,117	33,727	24,733	40,617
Total Pasivos	55,545	55,063	58,793	64,739	84,349	82,765	98,088
Patrimonio							
Capital social pagado	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Reservas de capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Patrimonio restringido	1,162	1,015	1,225	1,124	1,494	1,417	1,478
Resultados acumulados	28,527	25,370	24,342	25,715	28,750	29,882	29,117
Total Patrimonio	35,689	32,386	31,567	32,838	36,243	37,299	36,594
Total Pasivo y Patrimonio	91,233	87,448	90,360	97,578	120,592	120,064	134,682

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

ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILES)							
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Primas producto	80,280	75,262	81,135	97,616	135,256	65,633	87,934
(-) Devolución de primas	459	564	489	690	2,338	196	2,709
Primas netas	79,821	74,698	80,646	96,926	132,918	65,437	85,225
(-) Primas por reaseguro cedido	16,209	16,274	17,962	36,818	61,224	29,074	37,064
Primas netas retenidas	63,612	58,424	62,684	60,108	71,694	36,363	48,161
(=) Ajuste de Reservas Técnicas	6,346	(362)	(1,213)	2,726	(11,994)	(6,384)	(12,352)
(-) Gastos por incrementos de reservas técnicas	18,161	18,227	18,340	18,781	32,794	17,736	25,815
(+) Ingresos por decrementos de reservas técnicas	24,507	17,865	17,128	21,507	20,800	11,352	13,463
Primas netas de retención devengadas	69,958	58,062	61,471	62,834	59,701	29,979	35,809
(+) Gastos de adquisición y renovación (Comisiones)	19,247	17,207	18,759	19,136	20,400	9,997	10,514
(-) Reembolso de gastos por cesiones	632	98	491	2,568	4,905	2,385	2,645
(-) Costo de Adquisición (Comisiones)	18,615	17,109	18,268	16,568	15,496	7,611	7,869
(+) Gastos por siniestros	46,864	42,829	45,922	59,070	65,394	22,464	49,046
(-) Siniestros y gastos recuperados por Reaseguro y Reafianzamiento Cedido	5,921	11,544	10,927	20,303	27,924	9,016	21,592
Salvamentos y Recuperaciones	-	1	47	6	-	-	-
(-) Costo de Siniestralidad Neto	40,943	31,284	34,949	38,761	37,470	13,448	27,454
(=) Resultado Técnico en Operaciones de Seguros PCR	10,400	9,669	8,254	7,505	6,736	8,920	486
(+) Ingresos financieros y de inversión	5,411	4,868	4,385	4,241	4,356	2,004	2,251
(-) Gastos financieros netos	816	622	618	928	4,504	2,303	1,313
(+) Productos Financieros Netos	4,594	4,245	3,767	3,313	(148)	(299)	939
(-) Gastos administrativos	9,404	8,801	8,184	7,924	8,247	5,490	3,378
(=) Gastos Operacionales	9,404	8,801	8,184	7,924	8,247	5,490	3,378
(+) Otros Ingresos netos	718	650	844	932	5,055	1,329	2,304
(=) Utilidad (Pérdida) neta de impuestos	6,309	5,763	4,681	3,826	3,396	4,461	351

Fuente: SISA VIDA, 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.