

SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Comité No. 70/2024	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023	Fecha de comité: 16/04/2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras / El Salvador
Equipo de Análisis	
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	mar-22	jun-22	dic-22	jun-23	sep-23	dic-23
Fecha de comité	18/07/2022	28/10/2022	27/04/2023	25/10/2023	09/02/2024	16/04/2024
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

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

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

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

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

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de riesgo en **EAAA** a la fortaleza financiera de **SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas**, con perspectiva **"Estable"**; con información auditada al 31 de diciembre de 2023. La clasificación se fundamenta en el liderazgo de la aseguradora en el sector de seguros de personas, el cual, a pesar de los cambios regulatorios en el mercado asegurador, mantiene una buena dinámica en la suscripción de primas, controlados niveles de siniestralidad y el robustecimiento de su resultado técnico. Además, se toman en cuenta los buenos niveles de liquidez, solvencia y rentabilidad. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Reforma de pensiones reduce primas netas del ramo previsional, pero la aseguradora mantiene buena dinámica en los demás ramos.** A diciembre de 2023, la Aseguradora suscribió un total de primas netas por US\$112,179 miles, presentando una importante reducción de 36.1% (-US\$63,321 miles) respecto a lo reportado a diciembre de 2022 (US\$175,499 miles), explicada por el decrecimiento observado en el ramo previsional de 101.9% (-US\$74,533 miles) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones las cuales eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP para atender invalidez y sobrevivencia. Sin embargo, al excluir los efectos regulatorios en el sistema asegurador, las primas netas muestran un incremento interanual del 11.0% (+US\$11,213 miles). Al analizar las primas netas por ramo, estas fueron representadas principalmente por Vida Colectivo con el 71.9% de participación, seguido de Accidentes y Enfermedades con el 24.6% y Vida Individual 2.2%.
- **Índice general de siniestralidad impactado por la reducción en primas netas ante reforma de pensiones.** Al analizar los costos por siniestralidad netos, estos totalizaron en US\$49,079 miles, mostrando una reducción del 24% (-US\$15,472) respecto a diciembre 2022, generado por la disminución de siniestros pagados en el ramo previsional. Al analizar la siniestralidad retenida, el indicador se situó en 69.3%, por encima del presentado en diciembre 2022 (65.4%) y superior al promedio presentado en los últimos cinco años (65.1%), producto de la reducción proporcionalmente mayor de las primas netas retenidas (-28.2%) respecto a los siniestros netos (-24.0%). Finalmente, la siniestralidad neta devengada se posicionó en 60.1%, mostrando una reducción respecto a 2022 (69.4%). Por ramo de seguros, la siniestralidad retenida del ramo Accidentes y Enfermedades se ubicó en 89.4%, seguido de Vida Colectivo 39.9%, y Otros planes 17.1%
- **Evolución positiva en el resultado técnico.** A la fecha de análisis, el resultado técnico en operaciones de seguros de la institución totalizó los US\$12,252 miles, mostrando un aumento del 2.6% equivalente a US\$311 miles. Los ramos del segmento Vida que más aportaron al resultado técnico de SISA fueron Vida Colectivo con un 106.8% de participación, seguido de Vida Individual con un 8.0%, Otros Planes 2.6% y Seguros Previsionales

0.3%; es importante destacar que el ramo Accidentes y Enfermedades reportó una pérdida técnica de US\$2,161 miles, equivalente a un -17.6% del total de resultado técnico.

- **Apropiados niveles de rentabilidad.** La utilidad neta de la aseguradora totalizó los US\$2,719 miles, mostrando un leve incremento del 3.1% (+US\$81 miles) respecto a diciembre 2022. Ante dicho resultado, los indicadores de rentabilidad presentaron relativa estabilidad situando al ROA en 2.0% (diciembre 2022: 1.8%) y al ROE en 6.5% (diciembre 2022: 6.8%).
- **Estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos.** A diciembre 2023, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas registra un total en inversiones financieras por US\$86,660 miles, mostrando una reducción respecto a diciembre de 2022 en US\$3,304 miles (-3.8%). Las inversiones financieras son las principales responsables de respaldar los pasivos técnicos representativos de obligaciones contraídas con asegurados y acreedores. En concreto, las inversiones financieras presentan una cobertura sobre las reservas totales de 1.6 veces, mostrando un incremento respecto al periodo anterior (diciembre 2022: 1.2 veces), beneficiado por la reducción de las reservas por siniestros. Así mismo, al evaluar la liquidez de la institución, el indicador se ubicó en 1.0 veces, levemente por encima del reportado en diciembre 2022 (0.9 veces), mostrándose coherente con el giro de negocio que no precisa de una alta liquidez.
- **Adecuados niveles de solvencia.** A diciembre de 2023, el patrimonio neto mínimo de la Aseguradora se sitúa en US\$37,485.7 miles, con un crecimiento interanual de US\$799 miles (+2.2%) al compararlo con diciembre de 2022 (US\$36,687 miles). El aumento en el patrimonio neto (+7.2%), ante la acumulación de utilidades de ejercicios anteriores, la cual fue proporcionalmente mayor al incremento del Patrimonio Neto mínimo, impulsó el indicador de suficiencia situándolo en 7.6% (diciembre 2022: 2.5%); sin embargo, dicho resultado es menor respecto al promedio de los últimos cuatro cierres anuales (18.4%) y con una notable brecha al compararlo con sus pares en la industria (72.8%). Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra por encima del límite requerido por regulación (0%).
- **Incremento de gastos administrativos por nuevo impuesto Ad Valorem.** Al periodo de análisis, los gastos administrativos de la Compañía totalizaron los US\$11,067.6 miles, con un incremento de US\$2,475 miles (28.8%), explicado por mayores erogaciones en el rubro de Impuestos y contribuciones (+US\$1,460 miles), ante la provisión del Impuesto Ad Valorem y gastos de personal. Sin embargo, al excluir el efecto del impuesto Ad Valorem, el índice combinado presentó una mejora al situarse en 98.63% (diciembre 2022: 100.7%)

Factores Clave de Clasificación

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación

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

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Mantener un alto nivel de siniestralidad que impacte negativamente en la rentabilidad de la compañía.
- Reducción constante en la liquidez corriente y cobertura de pasivos técnicos.
- Deterioro sostenido en la solvencia y suficiencia patrimonial
- Incumplimiento de requerimientos regulatorios.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de Seguros de Vida (PCR-SV-MET-P-032) aprobado en Comité de Metodologías con vigencia a partir del 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Artículo 8 de "Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

1. **Perfil de la Institución.** Reseña institucional de SISA VIDA, organigrama de la institución, manuales internos.
2. **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del periodo 2018 al 2023
3. **Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia.
5. **Información del sector:** Superintendencia del Sistema Financiero (www.ssf.gob.sv).

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de estudio no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** La clasificación considera las sinergias establecidas con Banco Cuscatlán de El Salvador S. A.

Hechos de importancia

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

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

Desempeño económico

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%), Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones.

Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la Corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2023 con 2.4.

Sector Asegurador de El Salvador.

A la fecha de estudio, las primas netas alcanzaron los US\$869.97 millones, mostrando una reducción del 4.1%, equivalente a US\$36.78 millones respecto a lo registrado en diciembre 2022 (US\$906.75 millones). Esta disminución obedece a la caída de las primas del ramo Previsional Rentas y Pensiones cuyo saldo alcanzó los US\$7.80 millones (diciembre 2022: US\$121.89 millones) 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 con el crecimiento de primas en los ramos de Incendio y Automotores las cuales mostraron un aumento del 18.0% y 12.1% consecutivamente, asimismo, seguros de accidentes y enfermedades incrementó en 4.4%, por su parte, el ramo vida evidenció una leve expansión de 3.6%. Es importante destacar que, al excluir el efecto de las reformas

previsionales, el mercado asegurador salvadoreño presentó una tendencia positiva en primas netas, con un crecimiento interanual del 9.9%.

Respecto a la composición del portafolio de primas netas, los seguros relacionados con Personas en el ramo de Seguros de Vida representaron el 27.6%, Accidentes y Enfermedades el 18.8%, Incendios representó el 19.3%, Automotores un 15.4%, un 16.4% está compuesto por Otros Seguros Generales, Fianzas, y los ingresos por el impuesto Ad-Valorem de la Ley de Bomberos representaron un 1.6% del total de ingresos. Finalmente, se destaca la atomizada distribución del sistema al no presentar concentraciones masivas por ramo. Al analizar los costos por siniestros, estos ascendieron a US\$425.88 millones, presentando una reducción de 7.9%, equivalente a -US\$36.59 millones, esta reducción es originada por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones (-US\$53.68 millones; 52.2%), derivado de las reformas a la ley de pensiones, asimismo, los siniestros del ramo vida disminuyeron en 11.4% (-US\$10.84 millones) mismos que se contrarrestaron con el incremento de siniestros pagados en el ramo de accidentes y enfermedades (+US\$14.87 millones; +13.7%) y automotores (+US\$6.25 millones; 8.8%).

Lo anterior dejó como resultado una siniestralidad directa de 48.9%, siendo inferior a la reportada a diciembre 2022 (51.0%). Al analizar la siniestralidad por ramo, Accidentes y Enfermedades, esta presentó un indicador de 75.7%, mayor al reportado en diciembre 2022 (69.5%), Automotores registró una siniestralidad del 57.7% (diciembre 2022: 59.4%), seguido del segmento vida cuya siniestralidad fue del 35.0% (diciembre 2022: 40.9%) y fianzas 25.7% (diciembre 2022: 19.1%). Considerando la recuperación de siniestros por reaseguro y los salvamentos, los siniestros netos totalizaron en US\$303.33 millones, reflejando una reducción del 5.7% (-US\$18.44 millones) respecto a diciembre 2022 (US\$321.78 millones). En línea con lo anterior, la siniestralidad neta devengada se ubicó en 53.0% (diciembre 2022: 57.6%).

A pesar de la importante reducción en las primas netas, el Resultado Técnico del sistema asegurador presentó un aumento del 19.7% (US\$21.76 millones) respecto al periodo previo, totalizando los US\$132.24 millones a la fecha de análisis (diciembre 2022: US\$110.48 millones), lo anterior, producto de la reducción en el pago de siniestros, aunado al crecimiento de los ingresos por liberación de reservas técnicas.

Por su parte, al considerar el crecimiento de los otros ingresos (+US\$6.13 millones; 28.8%) y el incremento en los gastos administrativos (+US\$29.18 millones; 28.0%) respecto a 2022, la utilidad neta cerró en US\$53.28 millones, presentando una reducción del 0.3% al compararla con diciembre 2022 (US\$53.45 millones). En orden a lo anterior, el ROE se situó en 11.2% (diciembre 2022: 12.2%) y el ROA en 4.0% (diciembre 2022 3.9%). 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 105.1%, marcando una desmejora respecto a diciembre 2022 (99.4%).

Al cierre de diciembre 2023, los activos del sistema totalizaron US\$1,101.15 millones, registrando un incremento del 4.2% (+US\$44.38 millones) respecto a diciembre 2022, lo anterior es impulsado principalmente por el crecimiento de las inversiones financieras +5.3% (US\$26.75 millones), seguido de la expansión en las primas por cobrar +7.6% (+US\$18.06 millones). En cuanto a su composición, las inversiones financieras representan el 48.4% y las primas por cobrar significaron el 23.2%, siendo estos los activos más importantes dentro del sector. 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 1.64 veces, asegurando así la capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Al analizar los pasivos, estos totalizaron US\$630.70 millones, presentando un incremento del 1.7% (US\$10.46 millones), originado principalmente por las mayores cuentas por pagar (+US\$21.83 millones; 27.5%), en contraste, las reservas totales evidenciaron una leve contracción (-4.3%; US\$16.51 millones). En cuanto a la composición, estas se representan principalmente por las reservas totales con el 57.7% de participación dentro de los pasivos, seguido de las cuentas por pagar con un 16.0% y un 12.1% de participación de las Sociedades acreedoras de seguros y fianzas. Por su parte, el patrimonio cerró en US\$470.45 millones, experimentó un aumento del 7.8%, principalmente debido a los resultados acumulados. Finalmente, con una suficiencia patrimonial del 57.4% y un apalancamiento patrimonial controlado de 1.34 veces, el sector ha mantenido una posición financiera sólida y prudente en línea con su actividad empresarial.

En conclusión, se espera que el mercado Asegurador Salvadoreño, siga una tendencia creciente para los próximos años, impulsado principalmente por los seguros generales y seguros de vida (Vida Colectivo y Vida Individual), asimismo, se prevé que los niveles de siniestralidad se mantengan controlados. Sin embargo, la rentabilidad del mercado asegurador podría continuar presentando impactos por el reconocimiento del nuevo impuesto Ad-Valorem establecido en la Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador.

Análisis de la Institución

Reseña

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

SISA VIDA se crea en el año 2000 para atender el mercado de seguros previsionales y de personas en El Salvador. La Aseguradora actualmente, en conjunto con la Aseguradora Matriz, ofrece productos en todos los ramos de seguros generales y personales que se comercializan en el mercado como lo son seguros de vida, de salud y accidentes, incendios, automotores y fianzas, destacando de los demás competidores del mercado al ofrecer seguros agrícolas. SISA VIDA cuenta con 180 empleados y, como grupo asegurador tiene a disposición de sus clientes cuatro oficinas en el territorio (Agencia Santa Ana, Agencia San Miguel, Oficina Loma Linda y Oficinas Centrales en Santa Tecla).

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

Grupo Financiero

La Aseguradora es subsidiaria de SISA que a su vez es propiedad de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. (IFGIC), entidad que consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (segunda entidad bancaria más grande de El Salvador); Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y la Aseguradora. A la fecha, el grupo administra activos por US\$4,223 millones de dólares (siendo su principal subsidiaria Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.).

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

El Gobierno de la Aseguradora es ejercido por la Junta General de Accionistas (JGA) y la Junta Directiva. La JGA es el órgano supremo de la Sociedad según las disposiciones de las leyes aplicables y el Pacto Social, siendo su principal función elegir diligentemente a los integrantes de la Junta Directiva.

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

JUNTA DIRECTIVA A DICIEMBRE 2023	
CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Eduardo Montenegro Palomo
Director Vicepresidente	Rafael Ernesto Barrientos
Director Secretario	Ferdinando Voto Lucia
Primer Director	José Rodrigo Dada Sanchez
Segundo Director	Manuel Humberto Rodríguez Amaya
Primer Director Suplente	Gerardo Emilio Kuri Nosthas
Segundo Director Suplente	Oscar José Santamaría Menéndez
Tercer Director Suplente	Omar Ivan Salvador Martínez Bonilla
Cuarto Director Suplente	Benjamín Vides Deneke
Quinto Director Suplente	Andrés Francisco Pineda

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

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

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Presidente Ejecutivo	José Eduardo Montenegro
Director de Suscripción, Operaciones y Reclamos	Pedro Artana Buzo
Director Comercial	Rigoberto Antonio Conde Gonzáles
Gerente de Bancaseguros y Comercialización Masiva	Ana Beatriz Mayorga de Magaña
Gerente de Administración y Finanzas	Flor de María Serrano de Calderón
Gerente de Operaciones	Edwin Alexander Peña Sandoval
Gerente de Marca, Comunicaciones y Riesgo Reputacional	Roxana Guadalupe Zúñiga Guandique
Gerente Legal	Álvaro Gustavo Benítez Medina
Gerente de Tecnología	Linda Jeannette Ibarra Martínez
Gerente de Riesgos	John Marlon Torres Gonzáles
Gerente Regional de Transformación Digital y Tecnología	Diana Hazel Dowe Rodríguez
Gerente Técnico Regional	Roberto Antonio Rodríguez Escobar
Gerencia de Reclamos	Camila Márquez de Zablah
Auditor Interno	Claudia María Figueroa Gutiérrez
Subgerente de Talento Humano	Jacqueline Sofía Carranza Martínez
Oficial de Cumplimiento Suplente	Oscar Armando Rendszer Álvarez

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

Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG¹, se obtuvo que la Aseguradora realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva así como de sus áreas gerenciales y administrativas. A la fecha, como parte del involucramiento de la entidad con la comunidad, se han ejecutado diversos donativos entre los cuales se puede mencionar: Cruz Roja salvadoreña, Alcaldías, organismos y fundaciones relacionadas con la salud y el deporte, entre otros.

Estrategia y Operaciones

El objetivo estratégico de la Aseguradora es mantener una posición de liderazgo en el mercado local y regional en los ramos de vida individual, vida colectiva, salud individual y salud colectiva.

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

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

¹ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

- **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.

Evaluación y Gestión Integral de Riesgos

SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas, cuenta con una Gerencia de Riesgos que se desempeña de manera independiente de las diferentes áreas funcionales, y que está destinada a dar soporte en la toma de decisiones de la Compañía considerando todos los riesgos inherentes a la operación de la Aseguradora. Entre las funciones principales de dicha Gerencia se encuentran la correcta identificación, monitoreo y control de riesgos, establecer límites y parámetros, y desarrollar las acciones necesarias para efectuar una mitigación eficaz de los riesgos o la disminución de su impacto. Adicionalmente, la Aseguradora cuenta con un conjunto de políticas y manuales que fijan los límites y controles operativos para una correcta gestión de riesgos.

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

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

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

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

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

Posición competitiva en el mercado

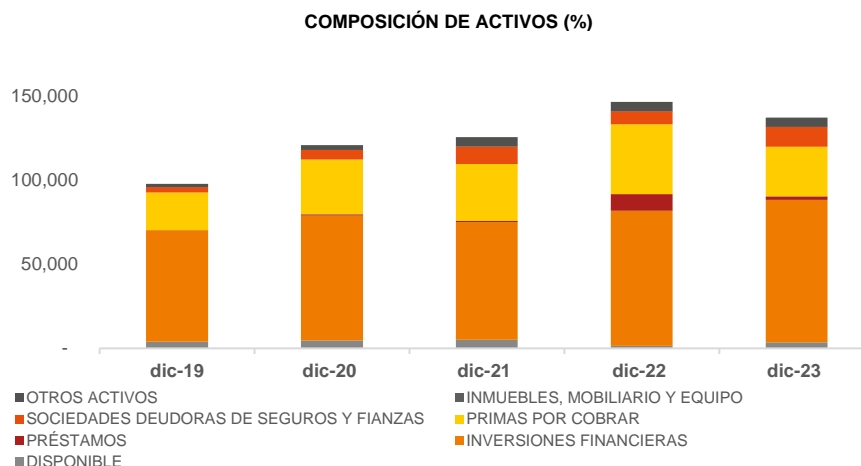
Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, a diciembre de 2023, SISA VIDA, S.A., concentró el 12.9% de las primas netas del mercado asegurador salvadoreño (diciembre 2022: 19.4%) y el 34.3% respecto al sistema de seguros de personas. En detalle, la compañía mantiene una alta participación de mercado en los ramos del sistema de seguros de personas, siendo para el ramo de vida (35%) y accidentes y enfermedades (16.9%).

Análisis Financiero

Activos

A la fecha de análisis, los activos de la aseguradora totalizaron en US\$136,897 miles, mostrando una reducción del 6.4% (-US\$9,288 miles) respecto al periodo previo (diciembre 2022: US\$146,185 miles), lo anterior generado principalmente por las menores primas por cobrar (-US\$11,983 miles; 28.97%), específicamente en el ramo previsional, como resultado de la entrada en vigor de la Reforma de Pensiones en el país; seguido de la reducción en las operaciones bursátiles, que totalizaron en US\$2,010 miles (diciembre 2022: US\$9,936 miles). Lo anterior, se

contrarresta con el incremento de las Inversiones Financieras realizadas por la institución (+US\$4,523; 5.6%) y las Cuentas por Cobrar a Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas (+US\$4,068; 51.8%).



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

Al analizar la composición de los activos, las Inversiones Financieras representaron el 61.83% del total, incrementando su participación respecto al periodo previo (54.81%), mismas que se encuentran distribuidas en Depósitos a Plazo, Títulos emitidos por el Gobierno y Reportos; seguido de las Primas por Cobrar (21.46%) y las cuentas por cobrar a Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas con el 8.71%. El resto de los activos está compuesto por Otros Activos, Disponibilidades y Préstamos. La estructura de activos permitió mantener estable la cobertura sobre las reservas de la aseguradora.

Al cierre de diciembre de 2023, las primas por cobrar totalizaron en US\$29,381 miles, con una disminución interanual de 28.97% (US\$11,983 miles) originada principalmente por la reducción de primas del ramo previsional respecto a diciembre de 2022 (US\$41,364 miles). Por su parte, las primas que se reconocen como vencidas representan el 22.3% de las primas por cobrar totales, demostrando un aumento respecto al período anterior (diciembre 2022: 11.7%). En esa misma línea, las provisiones por primas por cobrar registraron un incremento al pasar de US\$710.8 en 2022 a US\$2,906.6 miles a la fecha de análisis; otorgando una cobertura de 40.4% sobre las primas vencidas, mostrando un incremento respecto a diciembre de 2022 (14.38%).

COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23
PRIMAS POR COBRAR VIGENTES	32,993	37,131	25,101
PRIMAS VENCIDAS (MAYOR A 30 DÍAS)	1,075	4,944	7,187
PRIMAS POR COBRAR TOTALES	34,068	42,075	32,288
(-) PROVISIONES	344	711	2,907
PRIMAS POR COBRAR NETAS	33,724	41,364	29,381
Cobertura	32.00%	14.38%	40.44%

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

La reducción en las primas por cobrar, en combinación con el mayor nivel de primas vencidas ha afectado el indicador de rotación de primas por cobrar, representativo de la eficiencia en las gestiones de cobranza. A la fecha, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas, presenta una rotación de primas por cobrar de 96 días, aumentando respecto al período anterior (diciembre 2022: 75 días) y por encima de la rotación presentada por el sector personas (77 días).

ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	39	66	79	59	75	96
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	76	80	89	62	83	77

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

Cobertura de Inversiones y Liquidez

A diciembre 2023, SISA Vida, S.A., Seguros de Personas registra un total en inversiones financieras por US\$86,660² miles, mostrando una reducción respecto a diciembre de 2022 en US\$3,404 miles (-3.8%). Las inversiones financieras son las principales responsables de respaldar los pasivos técnicos representativos de obligaciones contraídas con asegurados y acreedores. En concreto, las inversiones financieras presentan una cobertura sobre las reservas totales de 1.6 veces, mostrando un incremento respecto al periodo anterior (diciembre 2022: 1.2 veces), generado por la reducción de las reservas por siniestros. Asimismo, al evaluar la liquidez de la institución, el indicador se ubicó en 1.0 veces, levemente por encima del reportado en diciembre 2022 (0.9 veces), mostrándose coherente con el giro de negocio que no precisa de una alta liquidez.

COBERTURAS (VECES)

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	76.1%	67.7%	61.4%	55.7%	54.8%	61.8%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.6
LIQUIDEZ (SSF)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9	1.0
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.4

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

² Incluye reportos
www.ratingspcr.com

Al 31 de diciembre de 2023 la Aseguradora mantiene inversiones por un monto de US\$ 125,043.2 (diciembre 2022 US\$ 147,565.3); de las cuales, las elegibles de acuerdo con el Artículo N° 34 de la Ley de Sociedades de Seguros ascienden a US\$ 111,825.2 y US\$ 127,974.0, respectivamente. Lo anterior brindó una suficiencia de inversiones del 10.6%, levemente superior al 10.4% reportado en diciembre 2022.

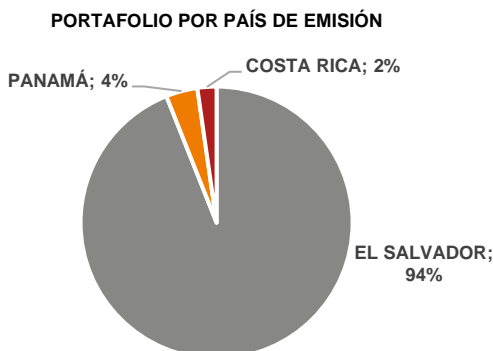
Políticas de Inversión

La Política de Inversiones conforma el marco general para la administración del portafolio de activos, acorde al perfil de riesgo / retorno aprobado por la Aseguradora. La Política establece los lineamientos y controles aplicados a la selección, gestión y seguimiento de la cartera de inversiones, asegurando el cumplimiento regulatorio. A continuación, se desarrollan los criterios de selección de activos incorporados al portafolio:

- **Monto:** Los límites por Emisor e Instrumento deberán cumplir con lo establecido en los artículos 34 y 35 de la “Ley de Sociedades de Seguros” y “Las Normas para el control de la Diversificación de las Inversiones de las Sociedades de Seguros (NPS3-02)”.
- **Plazo de inversión:** La Aseguradora busca calzar la duración de las inversiones y los pasivos que respalda, teniendo a su disposición el reporte de *Asset Liability Management (ALM)* elaborado por el Área de Riesgos.
- **Tipo de instrumento:** Los portafolios pueden incorporar los siguientes instrumentos de emisores locales y extranjeros: Bonos Públicos, Bonos Privados, Productos Bancarios y Fondos de inversión.
- **Tasa de Interés y Rendimiento:** La Aseguradora busca maximizar el valor del portafolio. Por ende, el Área de Inversiones se encarga de negociar tasas para alcanzar el mayor rendimiento posible, tomando como referencia las tasas del mercado.
- **Emisor:** Se realiza una evaluación del perfil del Emisor, incorporando un análisis de solvencia, de lavado de activos, riesgo reputacional, evaluación del historial de operaciones, etc.
- **Calificación de Riesgo:** Los instrumentos deben contar con una clasificación de riesgo local mayor o igual a “BB-” para emisiones de largo plazo, y mayor o igual a “N-4” para calificaciones de corto plazo.

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

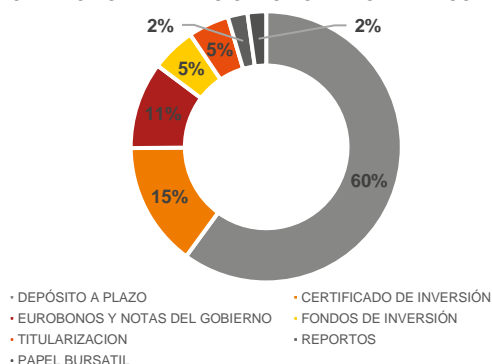
La Aseguradora mantiene un portafolio de instrumentos con baja complejidad, enfocado principalmente en depósitos y valores de renta fija emitidos en el mercado local, Costa Rica y Panamá, con un perfil de riesgo crediticio conservador. A la fecha, las inversiones financieras netas de la aseguradora totalizaron en US\$86,660 miles, disminuyendo respecto a diciembre 2022 (-3.8%; US\$3,404 miles)



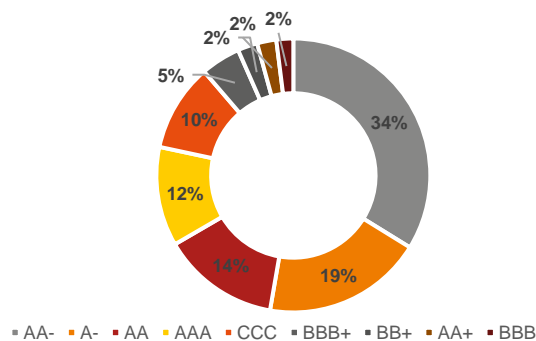
Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas / **Elaboración:** PCR

En general, el portafolio de inversiones de la aseguradora está compuesto por Depósitos a Plazo con bancos locales (60% del portafolio), seguido de Certificados de Inversión (15%) y Emisiones del Gobierno (10%), el resto del portafolio se encuentra colocado en Fondos de Inversión, Titularizaciones, Reportos y Papel bursátil. Los fondos colocados en depósitos en bancos, certificados de inversión y fondos de inversión representan el 80% del portafolio, constituyendo una base sólida para sustentar los pasivos técnicos, con alta convertibilidad al efectivo, liquidez y bajo riesgo. Por otra parte, el 61.7% del portafolio tiene una clasificación de riesgo local igual o superior a AA-.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR TIPO DE EMISOR (%)



PORTAFOLIO POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO



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

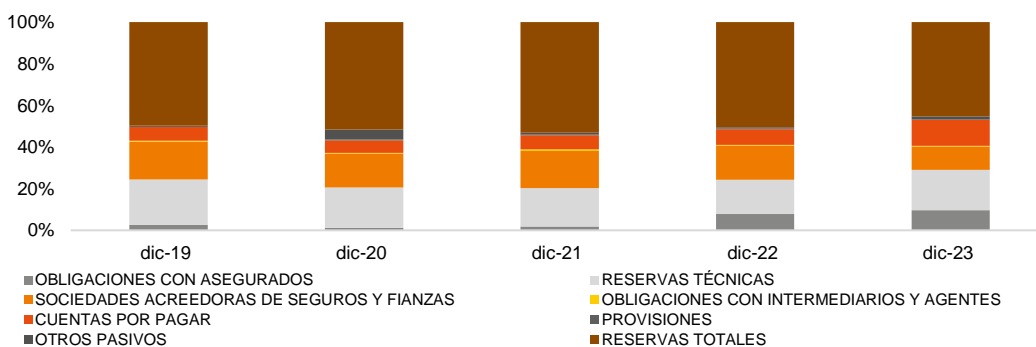
Finalmente, el Valor en Riesgo de la aseguradora reflejó a diciembre de 2023 una probabilidad de pérdida esperada mensual de \$1,170 miles, equivalente a un 2.8% del patrimonio de la entidad. Por su parte, la tasa de rendimiento promedio de las inversiones fue de 6.33% (diciembre 2022: 5.81%).

Pasivos

Al cierre de diciembre de 2023, el pasivo de la aseguradora ascendió a US\$95,213 miles, reflejando una disminución interanual del 11.2% (equivalente a -US\$12,043 miles), producto de la reducción en las reservas por siniestros, las cuales totalizaron en US\$30,463 miles, como resultado de las menores reservas del ramo previsional. Además, las cuentas por pagar a reaseguradores mostraron una reducción del 37.2% (-US\$7,833 miles), mismas que se contrarrestaron con el incremento de las cuentas por pagar (+US\$5,116 miles; 53%).

Los pasivos estuvieron compuestos principalmente por las reservas técnicas (56.18% del total), seguido de las cuentas por pagar con el 15.5% de participación, las cuentas por pagar a reaseguradores (13.9%) y las obligaciones con asegurados (11.9%). El resto de las obligaciones están relacionadas con el pago a los intermediarios de seguros y provisiones realizadas por la institución.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS (%)



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

Políticas de Reaseguro

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

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

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

LISTADO DE COMPAÑÍAS REASEGURADORAS

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

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

Reaseguros

A la fecha de análisis, la Compañía presentó un índice de cesión de primas de 36.9%, con una posición inferior respecto al período anterior (diciembre 2022: 43.8%). De acuerdo con los segmentos que muestran una mayor participación sobre las operaciones de la Aseguradora, los ramos de vida colectivo, vida temporal decreciente, banca seguros, salud y hospitalización, y previsional presentan moderados indicadores de cesión de riesgo, necesarios para mitigar la exposición al riesgo de pérdidas asociadas con reclamos de los asegurados.

Solvencia y Endeudamiento

A la fecha del estudio, el patrimonio de la aseguradora totalizó en US\$41,684 miles, con un crecimiento de US\$2,755 miles (+7.1%) correspondiente a los resultados acumulados que crecieron en US\$2,757 miles (+8.7%). Durante la revisión, no se registran aumentos en el capital social de la Compañía o modificaciones en las cuentas de reservas de capital.

El patrimonio de la Aseguradora se compone actualmente por los resultados acumulados (82.9%), seguido por el capital social pagado (12%), el patrimonio restringido (2.7%) y las reservas de capital (2.4%). A medida que evolucionan las operaciones de la Compañía, considerando su alta participación en el mercado asegurador salvadoreño, la generación de resultados ha robustecido la posición del patrimonio. Por su parte, los resultados acumulados han incrementado su participación sobre el patrimonio en los últimos años, con un crecimiento anual compuesto a cinco años del 7.7%, demostrando que la Aseguradora cuenta con políticas de reinversión de utilidades para su sostenido crecimiento en el mercado.

A la fecha de análisis, la Compañía registra un indicador de apalancamiento patrimonial de pasivo sobre patrimonio de 2.3 veces, con una reducción respecto al período de comparación (diciembre 2022: 2.8 veces). La variación se da como consecuencia de la disminución de los pasivos (-11.2%) dada la reducción de las reservas, aunado al incremento del patrimonio por la retención de utilidades. El nivel actual de apalancamiento se registra por encima del promedio ponderado del sector asegurador salvadoreño (1.3 veces).

A diciembre de 2023, el patrimonio neto mínimo de la Aseguradora se sitúa en US\$37,485.7 miles, con un crecimiento interanual de US\$799 miles (+2.2%) al compararlo con diciembre de 2022 (US\$36,687 miles). El aumento en el patrimonio neto (+7.2%), ante la acumulación de utilidades de ejercicios anteriores, la cual fue proporcionalmente mayor al incremento del Patrimonio Neto mínimo, impulsó el indicador de suficiencia situándolo en 7.6% (diciembre 2022: 2.5%); sin embargo, dicho resultado es menor respecto al promedio de los últimos cuatro cierres anuales (18.4%) y con una notable brecha al compararlo con sus pares en la industria (72.8%). Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra por encima del límite requerido por regulación (0%).

SOLVENCIA (VECES Y %)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.0	2.3	2.7	2.8	2.3
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.4	1.5	1.6	1.6	1.3
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	34.1%	29.4%	7.6%	2.5%	7.6%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	72.9%	76.2%	61.2%	50.1%	72.8%

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

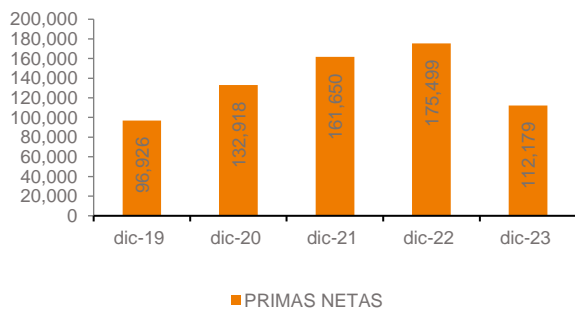
En resumen, el análisis del patrimonio de la aseguradora hasta la fecha muestra un crecimiento constante, destacándose un aumento significativo en los resultados acumulados, lo cual refleja una gestión financiera sólida y una estrategia efectiva de reinversión de utilidades. Además, la disminución de los pasivos de la aseguradora debido a la reducción de reservas ha contribuido a mejorar sus indicadores de solvencia.

Desempeño Técnico

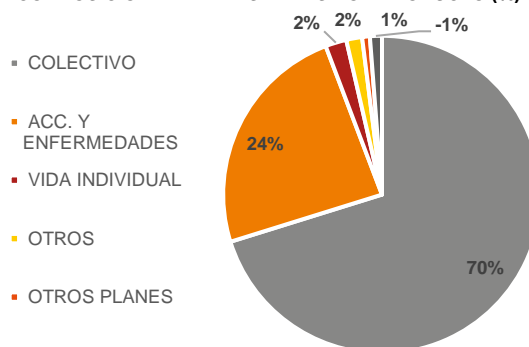
Ingresos por primas

A diciembre de 2023, la Aseguradora suscribió un total de primas netas por US\$112,179 miles, presentando una importante reducción de 36.1% (-US\$63,321 miles) respecto a lo reportado a diciembre de 2022, explicada por el decrecimiento observado en el ramo previsional de 101.9% (-US\$74,533 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. Es importante destacar que, al excluir el efecto del ramo previsional, las primas netas presentan un incremento interanual del 11%. Al analizar las primas netas por ramo, estas fueron representadas principalmente por Vida Colectivo con el 71.9% de participación, seguido de Accidentes y Enfermedades con el 24.6% y Vida Individual 2.2%.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS (US\$ MILES)



COMPOSICIÓN DE PRIMAS NETAS POR PRODUCTO (%)



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

En cuanto a la estrategia de cesión, la aseguradora reportó un total de US\$41,362 miles de primas cedidas al cierre de 2023, con una reducción del 46.2% (-US\$35,456 miles). En ese sentido, el indicador de primas cedidas se situó en 36.9%, menor al reportado en 2022 (43.8%) y por debajo del promedio reportado en los últimos cinco periodos (43.2%).

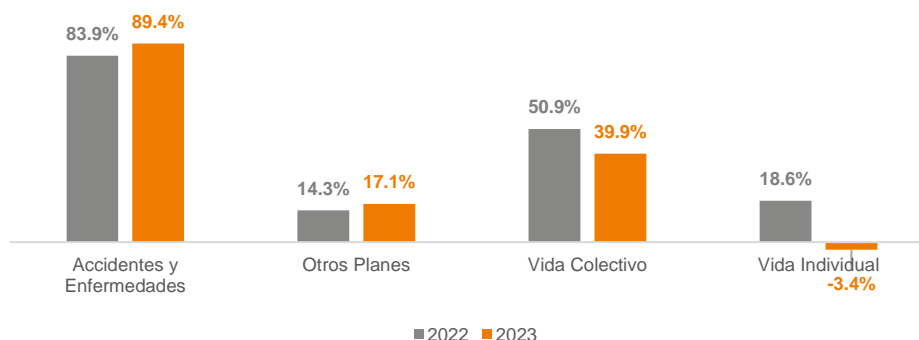
Por otra parte, la institución registró ingresos por ajuste neto de Reservas Técnicas por US\$10,805 miles, generado principalmente por la liberación de reservas técnicas por reclamos en trámite del ramo Previsional. En ese sentido, las primas netas de retención devengadas totalizaron a la fecha de análisis en US\$81,623 miles, reduciéndose US\$11,395 miles (-12.3%).

Costos de adquisición y siniestralidad neta

Al cierre de 2023, los costos netos por adquisición y conservación totalizaron en US\$24,036 miles, mostrando un incremento del 16.9% (+US\$3,472 miles) respecto a diciembre 2022, representando un 21.4% de las primas netas (diciembre 2022: 11.7%). Es importante señalar que el aumento en la participación de los costos de adquisición en relación con las primas netas se debe a la reducción de estas últimas.

Por su parte, los costos por siniestralidad netos totalizaron en US\$49,079 miles, mostrando una reducción del 24% (-US\$15,472) respecto a diciembre 2022, generado por la disminución de siniestros pagados en el ramo previsional. Al analizar la siniestralidad retenida, el indicador se situó en 69.3%, por encima del presentado en diciembre 2022 (65.4%) y superior al promedio presentado en los últimos cinco años (65.1%), producto de la reducción proporcionalmente mayor de las primas netas retenidas (-28.2%) respecto a los siniestros netos (-24.0%). Finalmente, la siniestralidad neta devengada se posicionó en 60.1%, mostrando una reducción respecto a 2022 (69.4%). Por ramo de seguros, la siniestralidad retenida del ramo Accidentes y Enfermedades se ubicó en 89.4%, seguido de Vida Colectivo 39.9%, y Otros planes 17.1%

SINIESTRALIDAD RETENIDA POR RAMO (%)



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

Resultado técnico en operaciones de seguros

El resultado técnico en operaciones de seguros se calcula sustrayendo de las primas netas retenidas devengadas los gastos por adquisición y siniestralidad neta incurridos por la Compañía. A la fecha de análisis, el resultado técnico³ en operaciones de seguros de la institución totalizó los US\$12,252 miles, mostrando un aumento del 2.6% equivalente a US\$311 miles. Los ramos del segmento Vida que más aportaron al resultado técnico de SISA fueron Vida Colectivo con un 106.8% de participación, seguido de Vida Individual con un 8.0%, Otros Planes 2.6% y Seguros Previsionales 0.3%; es importante destacar que el ramo Accidentes y Enfermedades reportó una pérdida técnica de US\$2,161 miles, equivalente a un -17.6% del total de resultado técnico.

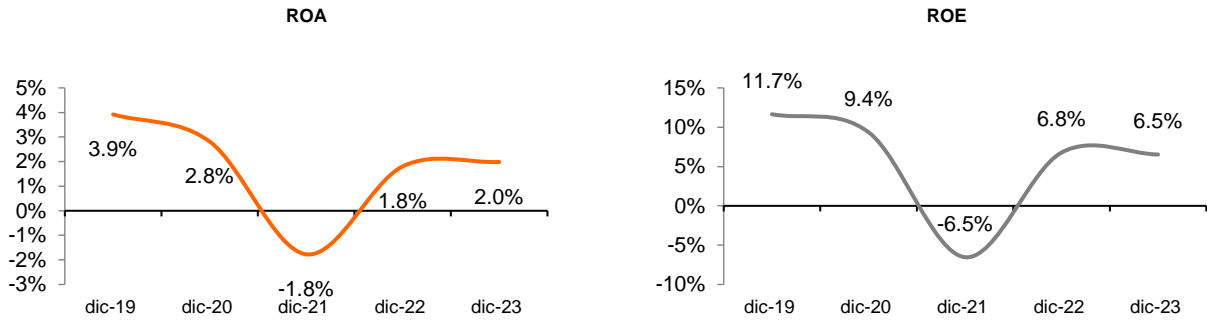
Al período de análisis, los gastos administrativos de la Compañía totalizaron los US\$11,067.6 miles, con un incremento de US\$2,475 miles (28.8%), explicado por mayores erogaciones en el rubro de Impuestos y contribuciones

³ Excluye el 5% de impuesto a Bomberos registrado en la cuenta 5199 y los Otros Gastos de Adquisición y Conservación.

(+US\$1,460 miles), ante la provisión del Impuesto Ad Valorem y gastos de personal. Sin embargo, al excluir el efecto del impuesto Ad Valorem, el índice combinado⁴ presentó una mejora al situarse en 98.63% (diciembre 2022: 100.7%)

Utilidad neta y rentabilidad

La utilidad neta de la aseguradora totalizó US\$2,719 miles, mostrando un leve incremento del 3.1% (+US\$81 miles) respecto a diciembre 2022. Ante dicho resultado, los indicadores de rentabilidad presentaron estabilidad, situando al ROA en 2.0% (diciembre 2022: 1.8%) y al ROE en 6.5% (diciembre 2022: 6.8%).



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

⁴ Al incluir el impuesto por bomberos el índice combinado resultó en 101.23% www.ratingspcr.com

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
DISPONIBLE	3,945	4,783	5,118	1,443	3,482
INVERSIONES FINANCIERAS	66,046	74,026	69,711	80,128	84,650
PRÉSTAMOS	125	679	806	9,936	2,010
PRIMAS POR COBRAR	22,240	32,549	33,724	41,364	29,381
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3,375	5,667	10,381	7,851	11,919
INVERSIONES PERMANENTES	-	-	-	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	3	2	2	2	1
OTROS ACTIVOS	1,844	2,886	5,519	5,462	5,454
TOTAL ACTIVOS	97,578	120,592	125,261	146,185	136,897
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	2,206	1,275	1,975	10,089	11,365
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	15,017	17,016	19,930	21,059	13,226
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	367	399	867	425	304
CUENTAS POR PAGAR	5,459	6,250	7,563	9,659	14,775
PROVISIONES	437	472	524	450	440
OTROS PASIVOS	77	4,995	851	709	1,610
RESERVAS TOTALES	41,176	53,942	59,550	64,865	53,493
RESERVAS TÉCNICAS	18,060	20,215	20,729	21,079	23,031
RESERVAS POR SINIESTROS	23,117	33,727	38,821	43,785	30,463
TOTAL PASIVOS	64,739	84,349	91,260	107,256	95,213
CAPITAL SOCIAL PAGADO	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
APORTE SOCIAL	-	-	-	-	-
RESERVAS DE CAPITAL	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1,124	1,494	1,133	1,122	1,120
RESULTADOS ACUMULADOS	25,715	28,750	26,869	31,807	34,564
TOTAL PATRIMONIO	32,838	36,243	34,001	38,930	41,684
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	97,578	120,592	125,261	146,185	136,897

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

ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILES)					
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
PRIMAS PRODUCTO	97,616	135,256	167,324	189,282	126,678
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	690	2,338	5,674	13,783	14,499
PRIMAS NETAS	96,926	132,918	161,650	175,499	112,179
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	36,818	61,224	71,929	76,818	41,362
PRIMAS NETAS RETENIDAS	60,108	71,694	89,721	98,682	70,817
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	2,726	(11,994)	(5,811)	(5,664)	10,805
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	18,781	32,794	31,282	25,417	20,281
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	21,507	20,800	25,471	19,754	31,086
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	62,834	59,701	83,910	93,018	81,623
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	19,136	20,400	22,796	26,165	29,875
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	2,568	4,905	4,665	5,601	5,839
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	16,568	15,496	18,132	20,563	24,036
(+) GASTOS POR SINIESTROS	59,070	65,394	115,844	117,714	85,414
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	20,303	27,924	50,295	53,163	35,956
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	-	379
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO	38,767	37,470	65,549	64,551	49,079
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	7,499	6,736	229	7,904	8,508
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4,241	4,356	4,418	4,569	5,695
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	261	221	239	296	296
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	3,980	4,135	4,179	4,273	5,399
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	6,104	5,911	6,196	8,593	11,068
(+) OTROS INGRESOS NETOS	650	814	895	2,817	8,853
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	689	4,348	1,450	2,754	8,000
(-) RESULTADO DE OPERACIÓN	5,335	1,427	(2,342)	3,647	3,693
PROVISIÓN DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1,468)	(1,227)	60	(1,009)	(973)
PROVISIÓN DE IMPUESTO DE CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(218)	(200)	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3,649	(0)	(2,282)	2,638	2,719

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

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
LIQUIDEZ					
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	67.7%	61.4%	55.7%	54.8%	61.8%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.6	1.4	1.2	1.2	1.6
LIQUIDEZ (SSF)	1.1	1.0	0.8	0.9	1.0
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.4
COBERTURA					
INDICADOR DE COBERTURA	1.6	1.5	1.3	1.4	1.5
COBERTURA 1 PCR	2.8	2.3	1.8	1.5	2.1
COBERTURA 2 PCR	1.6	1.4	1.2	1.1	1.4
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	27.3%	27.8%	11.8%	10.4%	10.6%
SOLVENCIA					
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.0	2.3	2.7	2.8	2.3
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.4	1.5	1.6	1.6	1.3
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	34.1%	29.4%	7.6%	2.5%	7.6%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	72.9%	76.2%	61.2%	50.1%	72.8%
EFICIENCIA					
ÍNDICE COMBINADO	97.8%	99.6%	108.0%	100.7%	98.63%
ÍNDICE COMBINADO SSF	108.9%	88.4%	104.3%	98.0%	129.1%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	99.2%	96.0%	102.9%	99.4%	124.1%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	8.2%	6.2%	5.3%	6.0%	12.4%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	10.2%	8.2%	6.9%	8.7%	15.6%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	27.6%	21.6%	20.2%	20.8%	33.9%
PRIMAS					
PRIMAS CEDIDAS	38.0%	46.1%	44.5%	43.8%	36.9%
PRIMAS RETENIDAS	62.0%	53.9%	55.5%	56.2%	63.1%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	66	79	59	75	96
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	80	89	62	83	77
SINIESTRALIDAD					
SINIESTROS CEDIDOS	34.4%	42.7%	43.4%	45.2%	42.1%
SINIESTROS RETENIDOS	65.6%	57.3%	56.6%	54.8%	57.9%
SINIESTRALIDAD (SSF)	68.2%	55.3%	74.5%	66.6%	75.5%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	60.9%	49.2%	71.7%	67.1%	76.1%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	64.5%	52.3%	73.1%	65.4%	69.3%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	61.7%	62.8%	78.1%	69.4%	60.1%
RENTABILIDAD					
ROA A DOCE MESES PCR	3.9%	2.8%	-1.8%	1.8%	2.0%
ROE A DOCE MESES PCR	11.7%	9.4%	-6.5%	6.8%	6.5%
ROE ANUALIZADO (SSF)	11.7%	9.4%	-8.7%	6.8%	6.5%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	9.2%	6.0%	6.2%	12.2%	8.3%
MARGEN NETO A DOCE MESES	2.7%	1.8%	-0.9%	1.0%	1.4%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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