

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

Comité No. 101/2024							
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre 2023				Fecha de comité: 29 de abril de 2024			
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Asegurador / El Salvador			
Equipo de Análisis							
Milagro Barraza mbarraza@ratingspcr.com		Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471			
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES							
Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-21	jun-23	dic-23
Fecha de comité	04/03/2021	23/12/2021	12/05/2022	11/10/2022	12/05/2022	24/10/2023	29/04/2024
Fortaleza Financiera	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

Significado de la Calificación

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

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

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

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

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

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de **EAA+** a la **Fortaleza Financiera** de **Pan American Life, S.A, Seguros de personas (PALSA)** y cambiar la perspectiva de **"Estable"** a **"Positiva"** con información Auditada al 31 de diciembre de 2023. La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de la Aseguradora, enfocado en el segmento de personas, su posición competitiva y la estabilidad en las primas netas. No obstante, se toma en cuenta el incremento de los gastos administrativos el cual limitó el resultado neto de la entidad. El cambio de perspectiva considera la evaluación del soporte que eventualmente podría dar su principal accionista a la operación de la Aseguradora.

Perspectiva

Positiva.

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

Resumen Ejecutivo

- **Importante presencia de PALSA en el sector personas.** A la fecha de análisis, Aseguradora PALSA representa el 13.5% del total de primas netas colocadas en el mercado asegurador “segmento personas”, reflejando una evolución positiva respecto al año anterior (diciembre 2022: 10.2%), actualmente exhibe una importante presencia, posicionándose como la tercera entidad dentro del sector.
- **Estabilidad en el portafolio de primas netas:** Al 31 de diciembre de 2023, las primas netas totalizaron US\$44,222.0 miles (diciembre 2022: US\$42,891.2 miles), mostrando un incremento interanual del 3.1% (+US\$1,330.9 miles). En cuanto a su composición, el ramo accidentes y enfermedades representa el 55.8%, seguido del ramo vida con un 42.8%. Es importante destacar que del total de primas netas se cedió el 32.2% (US\$14,243.4 miles) a los reaseguradores, siendo mayor a la cesión reportada en el año anterior (31.4%) y a la registrada por el sector (24.8%).
- **Niveles de siniestralidad exhiben un leve incremento:** Los costos de siniestralidad neta totalizaron US\$16,989.7 miles (diciembre 2022: US\$15,711.2 miles), presentando un incremento interanual de 8.1% (+US\$1,278.5 miles), producto del aumento en rescates del 41.8% (+US\$1,165.5 miles) del ramo vida individual. En ese sentido, la siniestralidad retenida de PALSA, medida como la relación de los siniestros netos sobre primas retenidas netas, evidenció un alza al pasar de 53.4% a 56.7% a diciembre 2023. A pesar de este comportamiento, la Aseguradora continuó presentando un Resultado Técnico positivo, el cual cerró en US\$10,768.4 miles manteniéndose levemente superior a diciembre 2022 (US\$10,333.3 miles).
- **Incremento en gastos administrativos presiona la rentabilidad de la Aseguradora:** En cuanto al resultado neto del ejercicio, este cerró en US\$1,122.0 miles (diciembre 2022: US\$2,505.1 miles), reflejando una importante reducción de 55.2% (-US\$1,383.1 miles). Esta disminución se explica principalmente por un incremento en los gastos administrativos (+21.9%; +US\$2,009.9 miles), específicamente en los gastos relacionados con el personal y los servicios percibidos de terceros. Además, se observó un gasto por Impuesto Ad-Valorem Cuerpo Bomberos, el cual representó el 5.8% del total de gastos administrativos. Por otro lado, los costos por siniestros aumentaron en (+9.8%; US\$1,802.8 miles), por lo que se ha evidenciado una notable reducción en la rentabilidad del patrimonio (ROE) y los activos (ROA) en 7,18 % y 2,04 %, respectivamente (diciembre 2022: ROE 16,49 % y ROA 4.69 %).
- **Suscripciones del ramo de vida demandaron un leve incremento en reservas:** A la fecha de análisis, las reservas totales registraron un saldo de US\$30,872.0 miles (diciembre 2022: US\$29,676.3 miles), elevándose interanualmente en 4.0% (+US\$1,195.7 miles), principalmente por el aumento de reservas matemáticas para el ramo de vida individual de largo plazo; este comportamiento se encuentra alineado a la administración de riesgos inherentes del modelo de negocio de la Aseguradora. Cabe mencionar que, la esperanza de vida en El Salvador a 2023 fue de 73.4 años.
- **Portafolio de inversiones financieras con un perfil de riesgo moderado:** El portafolio de inversiones financieras se distribuye principalmente en títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos. A la fecha de análisis, las inversiones financieras netas de PALSA registraron un saldo neto de US\$22,767.4 miles (diciembre 2022: US\$24,081.4 miles), mayormente compuestas por instrumentos de emisores locales con el 67.4% y el 32.6% en compañías extranjeras dedicadas a sectores de alimentos, petróleo, farmacéuticos, y servicios financieros emitidos en Estados Unidos, Panamá y Perú. Por su parte, PALSA dispuso de un excedente de inversión del 4.8%, sustentado en la adecuada diversificación de su portafolio en instrumentos con calificación local entre (“AAA” y “A”).
- **Niveles adecuados de suficiencia patrimonial:** A la fecha de estudio, el margen de solvencia cerró en US\$10,906 miles, equivalente a una suficiencia patrimonial de 38.9%, superior a la registrada en el periodo anterior (diciembre 2022: 29.7%), demostrando así la suficiente capacidad patrimonial para cubrir obligaciones provocadas por desviaciones en la siniestralidad. Por su parte, el endeudamiento patrimonial resultó en 1.81 veces, encontrándose por debajo del máximo permitido por regulación (máx.: 5.0 veces), y ligeramente inferior al registrado en el año previo (1.88 veces).
- **Soporte de Grupo PALIG en las operaciones de PALSA.** PALSA sigue formando parte del Grupo PALIG², compañía Aseguradora con más de 100 años de experiencia y con presencia en distintos mercados a nivel global. Dicho Grupo continúa brindando soporte estratégico en las operaciones de PALSA, representando un factor clave para el manejo adecuado de sus riesgos.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

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

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

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

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

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros de Vida (El Salvador, 06 de noviembre 2023, PCR-SV-MET-P-032), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados de Pan American Life, S. A., Seguros de Personas al 31 de diciembre de 2021 al 2023.
- **Riesgo de Mercado y Técnico:** Detalle de portafolio de inversiones y Resultado Técnico.
- **Riesgo de Liquidez y Cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Información del sector:** Superintendencia del Sistema Financiero (www.ssf.gob.sv).

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información financiera para la elaboración de la presente clasificación de Riesgo.
- **Limitaciones potenciales:** La presente clasificación se mantendrá vigente a partir del cumplimiento de las proyecciones planteadas por PALSA para el año 2024-2025.

Hechos de Importancia de PALSA

- La sociedad Pan American Life, S.A., Seguros de Personas (PALSA), sustituye en todas y cada una de las obligaciones, derechos, deberes, operaciones y otros de Pan American Life Insurance Company Sucursal en El Salvador; esto con la aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).
- La Sociedad de Seguros nombró a Juan Carlos Rivera Majano como Auditor Interno a partir del 05 de octubre de 2023 dada la renuncia de Ronald Eduardo Serpas Sarillas.
- La Sociedad de Seguros seleccionó a Sonia Evelyn Ramírez de Pineda, para ser nombrada como Oficial de Cumplimiento a partir del 15 de enero de 2024 dada la renuncia de Gloria María Ciará Alvarado.
- El 22 de diciembre del 2023, la Aseguradora recibió una notificación por proceso administrativo sancionador: iniciado por la Superintendencia del Sistema Financiero en contra de la Sociedad de Seguros en virtud de supuestos incumplimientos en fecha prorroga de los Anexos 1 y 2 de la NRP-39. Dicho proceso se encuentra en desarrollo.

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 Finanzieras 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.

Reseña de la Institución

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

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

Gobierno Corporativo

El capital social de PALSA es propiedad exclusiva de Pan American Life Insurance Group Inc³ originaria de Estados Unidos, y está dirigida por una Junta Directiva con alta experiencia en el sector asegurador local, el cual rige su accionar conforme a los diferentes manuales y políticas de gobierno corporativo establecidas por la entidad.

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

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

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

³ Calificación de riesgo internacional de "A", con perspectiva "Estable", ratificada en octubre de 2023.

PLANA GERENCIAL

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

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

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

Responsabilidad Social Empresarial

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁴, se obtuvo que la Aseguradora cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Estrategias y Operaciones

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

Plan de Negocios	
Salud Individual	<ul style="list-style-type: none"> Ampliar canal de distribución: reclutar nuevos agentes e incentivar a los productores activos a vender más. Implementación de políticas de estrategia de conservación. Destacar la facilidad de hacer negocios (mejorando los procedimientos de cobranza, enviando notificaciones de renovaciones y pago a los clientes, etc).
Vida Individual	<ul style="list-style-type: none"> Continuar desarrollando el programa PGAs Next Gen, impulsado por el desarrollo de un selecto grupo de agentes en seguros empresariales. Implementación de talleres especializados en seguros empresariales.
Marketing Masivo	<ul style="list-style-type: none"> Enfoque en instituciones financieras pequeñas y medianas y el desarrollo de productos promocionales con patrocinadores existentes.
Beneficio de empleados	<ul style="list-style-type: none"> Fuerte enfoque en renovaciones: retención de cuentas rentables e incremento en cuentas requeridas. Continuar monitoreando la gestión de las actividades de ventas, concentrándose en cuentas medianas y reclutamiento de nuevos corredores. Enfoque en iniciativas orientadas a la facilidad para hacer negocio con la compañía. Reuniones y capacitaciones orientadas en expandir los canales de distribución enfocados en Pequeñas y Medianas Empresas.

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

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

PORTAFOLIO DE PRODUCTOS

LINEA	NOMBRE	DESCRIPCIÓN
INDIVIDUAL	Life Access	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para la acumulación de máximos valores a largo plazo, monto mínimo de seguro \$150,000. Ideal para los mercados de planificación para ejecutivos principales, acumulación de capital, planificación individual de la jubilación, financiamiento educativo y planificación de seguros familiares.
	Vida Flexible 1	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, el cual ofrece significativos valores acumulados en los años finales de la póliza, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para los mercados de planificación para ejecutivos principales, acumulación de capital, planificación individual de la jubilación, financiamiento educativo y planificación de seguros familiares.
	Vida Flexible 1 Banda Baja	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para aquellos casos que requieren montos entre \$25,000 y \$99,999, y primas bajas; es ideal para los mercados de planificación de seguros familiares y garantías bancarias.
	Vida Flexible 2	Es un seguro de Vida Universal flexible y permanente, diseñado para aquellos que requieren primas de nivel intermedio y valores moderados en efectivo durante la vigencia de la póliza, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para los mercados de seguros para ejecutivos principales y planificación de seguros familiares.
	Termino 10 años	Es un seguro de vida temporal con monto de seguro nivelado, monto mínimo de seguro \$100,000. Ideal para asegurados que necesitan protección durante un período de tiempo determinado y costos competitivos.
	ITP	Es un seguro que anticipa una indemnización ante una incapacidad total y permanente del asegurado, a consecuencia de una lesión corporal o una enfermedad.
	Accidentes Personales Individuales	Es un seguro personal que ofrece cobertura individual o familiar en caso de sufrir un accidente. Principales coberturas: muerte accidental y desmembramiento, indemnización por incapacidad total y permanente por accidente, reembolso de gastos funerarios por accidentes, reembolso de gastos médicos por accidentes, renta diaria de hospitalización por accidente.
	Enfermedades Graves	Es un seguro individual o conyugal, que ofrece un pago único del monto contratado, ante el primer diagnóstico por cáncer o infarto al miocardio.

4 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.

COLECTIVO	Gastos Médicos Colectivo	Ofrece una gama completa de servicios de gastos médicos, creados para satisfacer las necesidades de los contratantes, así como de sus empleados para el restablecimiento de la salud.
	Vida Colectivo	Seguro diseñado para respaldar el desequilibrio financiero en el grupo familiar del empleado asegurado al momento de ocurrir el fallecimiento de este, otorgando una suma establecida de seguro de acuerdo con lo contratado a sus beneficiarios designados.
	MINIMED	Es un contrato de seguro colectivo de vida y gastos médicos, en donde se pueden incorporar grupos de empresas desde 5 hasta 50 empleados. MiniMed está orientado a empresas cuyo número de empleados no es muy alto o bien a patronos que buscan cobertura para una cierta categoría específica de sus empleados.
	Gastos Médicos Individuales	Seguros de salud para grupos familiares con coberturas mundial y Centroamericana con diferentes alternativas de sumas aseguradas para respaldar a nuestros asegurados y/o su grupo familiar en el restablecimiento de la salud.
	Accidentes Personales	Para garantizar la seguridad en atención médica o protección financiera, para aquellos asegurados inscritos en la póliza únicamente cuando se presente un hecho de forma accidental (fallecimiento o lesión derivada de un accidente).
	Mercadeo Masivo	Diseñado para garantizar la cobertura de las instituciones financieras, proveedores de micro-finanzas y otros que buscan proveer protección a sus clientes; estos productos incluyen soluciones de seguros de vida, accidentes, salud y vida crédito.
	Major Medical	Private Client fue creado como un concepto exclusivo que incluye un servicio "Concierge" para los clientes más selectos y exigentes que contratan la póliza de Individual Gastos Médicos Mayores, nuestro objetivo es ofrecer un auténtico y sofisticado nivel de servicio, bajo la dirección de un personal experimentado y el apoyo de una extensa red mundial de proveedores médicos.

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

Administración de Riesgos

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

Gestión de Riesgo Operacional

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

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

Gestión de Riesgo Técnico

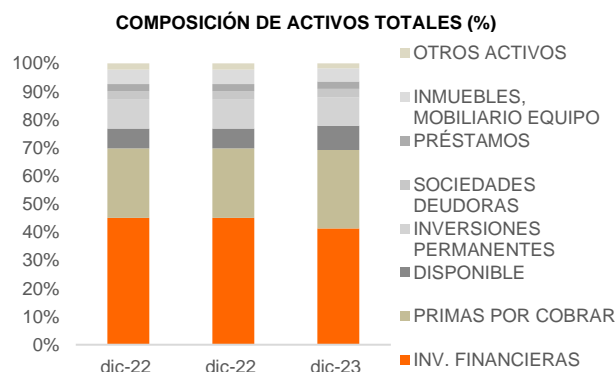
Los riesgos técnicos de la Aseguradora son los que se derivan de la propia actividad de la compañía y nacen directamente de las pólizas suscritas. Para la evaluación de la evolución de este riesgo, PALSA ha determinado límites aceptables, según el apetito de riesgo en factores como: Insuficiencia de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

Análisis Financiero PALSA

Activos

Al cierre de diciembre de 2023, la Aseguradora cerró con un total en activos de US\$55,109.3 miles, exhibiendo una tasa de crecimiento de 3.1% (+US\$1,661.5 miles), debido al comportamiento de las primas por cobrar las cuales presentaron un aumento del 16.4% (+US\$2,166.2 miles), aunado a la dinámica de las disponibilidades que incrementaron en +26.7% (+US\$1,004.2 miles), lo anterior se contrarresta con la disminución observada en las inversiones financieras -5.5% (-US\$1,314.1 miles) y otros activos -19.0% (US\$228.6 miles).

En lo que respecta a la composición de activos, las inversiones financieras representan el 41.3%, reflejando una disminución interanual del 3.74 puntos porcentuales (diciembre 2022: 45.1%), las primas por cobrar concentran el 27.9% del total de activos, presentando un aumento respecto a la participación reportada en diciembre 2022 (24.7%). Las inversiones permanentes significaron el 10.1% de participación (diciembre 2022: 10.5%), y las disponibilidades equivalen al 8.7% (diciembre 2022: 7.1%). Es importante destacar que los activos de PALSA son realizables en el corto y mediano plazo, lo que permite un perfil de liquidez adecuado para honrar sus compromisos.



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

Respecto a las primas netas cobrar, éstas registraron un saldo bruto de US\$15,536.6 miles, mayormente compuestas por primas vigentes con una participación de 94.1% (diciembre 2022: 92.8%), las cuales presentaron un aumento del 17.2% (+US\$2,150.5 miles) respecto a diciembre 2022, las primas vencidas representaron el 5.9% (diciembre 2022: 7.2%), y a la fecha de estudio mostraron una reducción del -6.4% (-US\$62.0 miles). La Aseguradora registró un saldo de US\$183.9 miles en provisiones, exhibiendo una reducción del 29.73% (-US\$77.8 miles).

PRIMAS POR COBRAR NETAS (US\$ MILES)		
	2023	2022
Primas vigentes	14,625.2	12,474.7
Vida	1,867.8	1,642.7
Accidentes y Enfermedades	12,642.1	10,744.5
Otros Planes	115.3	87.5
Primas Vencidas	911.4	973.5
Vida	204.3	293.7
Accidentes y Enfermedades	707.1	679.7
Otros Planes	-	-
Subtotal de primas	15,536.6	13,448.2
Provisión	(183.9)	(261.7)
Primas por cobrar netas	15,352.7	13,186.5

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

Riesgo de Liquidez

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

Al cierre del ejercicio 2023, la liquidez se posicionó en 1.24 veces, por encima de la reportada por el sector seguros (1.08 veces), demostrando la capacidad de realización de los activos de la Aseguradora, principalmente por la calidad del portafolio de inversiones, el cual concentra el 41.3% del total activos. Lo anterior representa una baja exposición al riesgo de liquidez, permitiéndole cumplir con obligaciones técnicas y con terceros.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES Y PORCENTAJE)			
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23
LIQUIDEZ			
INVERSIONES TOTALES ⁵ / ACTIVOS	71.8%	79.3%	80.4%
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	1.08	1.30	1.28
LIQUIDEZ (SSF)	1.10	1.28	1.24
LIQUIDEZ SISTEMA SECTOR SEGUROS (SSF)	1.05	1.06	1.08

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

Políticas de Inversión

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

⁵ Incluye: Disponible + Inversiones Financieras + Préstamos + Primas por Cobrar.

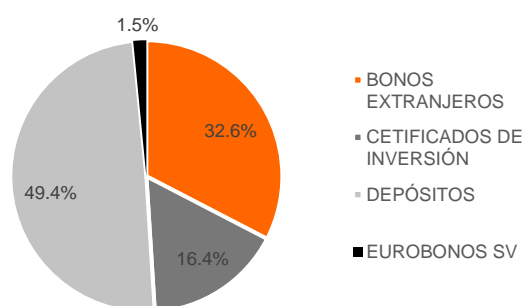
A la fecha de estudio, el portafolio de inversiones financieras de la entidad estuvo representado principalmente por títulos valores de renta fija y en dólares de los Estados Unidos, con una tasa de rendimiento entre el 4.0% y 7.9%, cerrando con un saldo neto de US\$22,767.4 miles. En cuanto a su composición, el 67.4% son instrumentos de emisores locales y el 32.6% extranjeros dedicados a sectores de alimentos, petróleo, farmacéuticos, y servicios financieros.

En ese sentido, los instrumentos locales como principal componente del portafolio mostraron un apetito de riesgo conservador donde el 80.9% contó con ratings locales superiores a "A", cumpliendo con la política de inversión de la entidad, mientras que el 19.1% posee ratings en categoría Nivel-1. Por su parte, el segmento de instrumentos extranjeros evidenció un apetito de riesgo relativamente moderado, con alta representación de valores con ratings internacionales de BBB, cuya participación es del 79.9% del total del portafolio extranjero, implicando una mayor constitución de provisiones según normativa por desvalorización (US\$549 miles). La tasa de rendimiento promedio de estas inversiones se ubicó en 5.82% a la fecha.

En cuanto a la distribución por instrumentos, se observa que el 49.4% se concentra en depósitos, seguido de un 32.6% en bonos extranjeros emitidos en Estados Unidos, Panamá y Perú. Los certificados de inversión representan un 16.4% del total del portafolio, y los bonos del estado constituyen un 1.5%.

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES (US\$ MILES)			
PORTAFOLIO DE INVERSIONES	VALOR CONTABLE	PROVISIÓN	RENDIMIENTO
LOCAL			
CORTO PLAZO			
N-1	3,000	-	6.50%-6.65%
AA	6,000	-	5.40% - 7.65%
A	2,500	50	5.80% - 5.90%
LARGO PLAZO			
AAA	860	-	
AA	3,314	-	
EXTRANJERO			
LARGO PLAZO			
A	120	2	4.25%
BBB+	1,424	71	4.63%-4.83%
BBB	3,165	158	4.20%-6.85%
BBB-	1,468	73	4.0% - 4.65%
BB+	717	72	4.25%
B+	690	173	4.75%
RENDIMIENTO TOTAL			109
PORTAFOLIO DE INVERSIONES NETO			22,767

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (%)



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

Por su parte, la entidad respaldó adecuadamente su patrimonio neto mínimo y sus reservas técnicas a través de inversiones financieras efectuadas de acuerdo con lo establecido en el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizando los US\$50,973.0 miles, de las cuales, luego de realizar los ajustes de los montos máximos permitidos en los Art. 35 y 36 de la referida Ley, la inversión elegible totalizó los US\$44,232.8 miles, permitiendo que no se reportaran deficiencias de inversión, cerrando con un indicador de 4.88%.

Cobertura de Inversiones

El total de los recursos con los que cuenta PALSA para atender sus compromisos técnicos y deudas con sus asegurados es de US\$44,330.1 miles, los cuales están compuestos por el disponible, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar, representando en conjunto el 80.44% del total de activos. Lo anterior permitió una cobertura sobre el total de reservas de 1.3 veces. Asimismo, la entidad presenta niveles adecuados de coberturas de 6.8 veces⁶, demostrando la buena capacidad para atender sus compromisos técnicos, sostenidos por la alta composición de activos de fácil realización, siendo las disponibilidades su cuenta más líquida.

COBERTURAS (VECES Y %)			
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23
COBERTURA			
INDICADOR DE COBERTURA ⁷	1.1	1.3	1.3
COBERTURA 1 PCR ¹	3.8	7.3	6.8
COBERTURA 2 PCR	0.8	0.9	0.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	0.5%	4.3%	5.9%

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

Pasivos

Los pasivos totales de la Aseguradora cerraron en US\$39,474.3 miles, principalmente compuestos por reservas totales (Reservas técnicas y por siniestro) con el 78.2% del total de pasivos (diciembre 2022: 77.6%), el resto corresponde a cuentas por pagar (10.4%), sociedades de reaseguro y reafianzamiento (6.38%), entre otros pasivos (5.0%).

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

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

Según la “Certificación de las Reservas de Riesgo en curso” presentada por el representante legal y contador general de la entidad, a la fecha de estudio estas fueron consistentes y acordes a lo exigido por la normativa de la SSF. A la fecha de análisis, las reservas por seguro de vida, riesgos en curso, y de siniestros constituidas por la Aseguradora para afrontar compromisos derivados de las pólizas de seguros y fianzas vigentes registraron un saldo de US\$30,872 miles, compuestas de la siguiente forma: 60.8% en seguro de vida, 27.6% por reservas de riesgo en curso y 11.6% por las reservas por siniestro.

Las reservas totales han experimentado un aumento del 4.0% (+US\$1,195.7 miles), principalmente por las mayores reservas matemáticas para el ramo de vida individual de largo plazo por nuevas suscripciones. Este comportamiento está alineado con los riesgos inherentes al modelo de negocio de PALSA, y se relaciona estrechamente con la esperanza de vida, donde según los últimos datos de la Organización Panamericana de la Salud⁸ para el año 2022 es de 73.4 años.

COMPOSICIÓN DE RESERVAS (EN MILES DE US\$)

DETALLE	dic-23			dic-22		
	RESERVAS TÉCNICAS	REPORTADOS	NO REPORTADOS	RESERVAS TÉCNICAS	REPORTADOS	NO REPORTADOS
SEGUROS DE VIDA						
MATEMÁTICA DE VIDA INDIVIDUAL DE LP	17,274.71	-	-	16,564.87	-	-
DE RIESGO EN CURSO DE VIDA COLECTIVO	1,459.18	-	-	1,572.91	-	-
ADICIONALES DE SEGURO DE VIDA	30.55	-	-	31.45	-	-
RESERVA POR RIESGOS EN CURSO ACC Y ENF.						
ACCIDENTES PERSONALES	115.07	-	-	153.96	-	-
SALUD Y HOSPITALIZACIÓN	8,397.73	-	-	7,910.62	-	-
RESERVAS POR SINIESTROS						
SEGUROS DE VIDA	-	422.26	698.96	-	410.89	564.31
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	-	1,375.31	1,098.20	-	1,325.31	1,141.95

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

Reaseguros

A la fecha de análisis, las primas netas registradas por PALSA ascendieron a US\$44,222.0 miles (diciembre 2022: US\$42,891.2 miles), de las cuales se cedió el 32.2% (US\$14,243.4 miles) a los reaseguradores, dicha cesión es superior a la reportada por el sector seguros vida (24.8%). Cabe mencionar que, el ramo de vida individual cuenta con el mayor porcentaje de primas de cedidas (85%), como parte de la administración de riesgos de la Aseguradora para preservar su salud financiera ante cualquier evento adverso.

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

CESIÓN DE PRIMAS NETAS (%)

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23
PRIMAS CEDIDAS	36.6%	31.4%	32.2%
PRIMAS RETENIDAS	63.4%	68.6%	67.8%
PRIMAS CEDIDAS -SECTOR	30.7%	29.1%	24.8%

CESIÓN POR RAMO (%)

RAMO	dic-22		dic-23	
	PRIMAS		PRIMAS	
	CEDIDAS	RETENIDAS	CEDIDAS	RETENIDAS
VIDA INDIVIDUAL	82.4%	17.6%	85.0%	15.0%
VIDA COLECTIVO	8.5%	91.5%	10.2%	89.8%
SALUD Y HOSPITALIZACIONES	7.3%	92.7%	7.0%	93.0%
ACCIDENTES PERSONALES	10.5%	89.5%	31.9%	68.1%
CARTERA TOTAL	31.4%	68.6%	32.2%	67.8%

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

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

RESUMEN DE RESEGUADORAS

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

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

Riesgo de Endeudamiento y Solvencia⁹

A la fecha de estudio, el patrimonio de PALSA cerró con un saldo de US\$15,634.9 miles, fundamentado por el capital social, el cual representó el 83.15% del total. Al observar el endeudamiento patrimonial, éste resultó en 1.81 veces, encontrándose por debajo del máximo por regulación (máx.: 5.0 veces), y ligeramente inferior al registrado en el año previo (1.88 veces). Por su parte, el margen de solvencia cerró en US\$10,906 miles, equivalente a una suficiencia patrimonial de 38.9%, superior a la registrada en el período anterior (diciembre 2022: 29.7%), demostrando la capacidad patrimonial para cubrir obligaciones provocadas por desviaciones en la siniestralidad.

INDICADORES DE SOLVENCIA (VECES Y %)

SOLVENCIA INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (SSF) ¹⁰	1.34	1.88	1.81
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR SEGURO	1.60	1.60	1.51
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO (SSF)	44.0%	29.7%	38.9%
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO SECTOR SEGUROS	61.2%	50.1%	57.4%

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

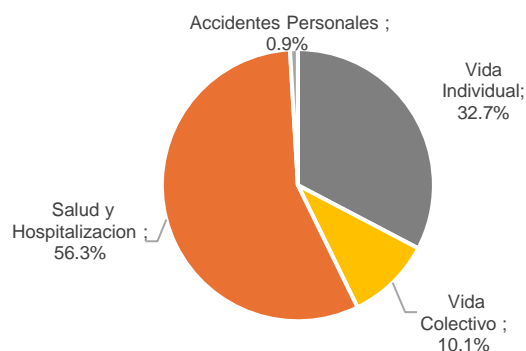
Resultado Técnico

Primas

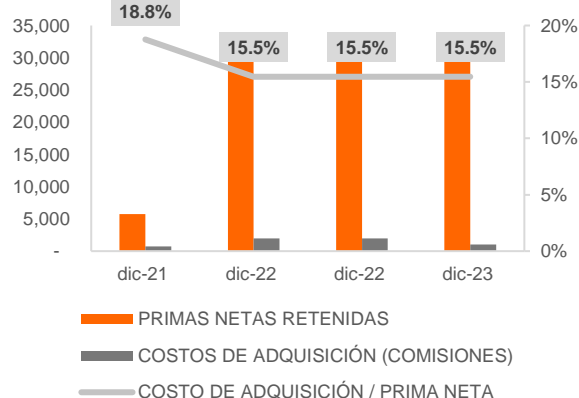
A la fecha de análisis, las primas netas totalizaron US\$44,222.0 miles, lo que representa un aumento del 3.1% (US\$1,330.9 miles) con respecto a diciembre de 2022. Estas primas están compuestas por el segmento de Salud y hospitalización, que representó el 56.3% del total. Durante el período de revisión, este segmento mostró un incremento del 5.6% (US\$1,396.32 miles) en comparación con diciembre de 2022. Por otro lado, el segmento de seguro de vida representa el 42.8% del total de primas netas, con un aumento del 0.8% (US\$147.6 miles) en relación con diciembre de 2022.

Por su parte, los costos de adquisición cerraron en US\$1,023.6 miles, reflejando una importante reducción de 48% (-US\$943.2 miles), asociado al efecto neto entre los reembolsos por cesiones percibidos (+24.5%; US\$1,144.4 miles) y la tendencia de gastos por adquisición y renovación (3%; US\$201.2 miles), por lo anterior, la compañía reflejó una mejora en la eficiencia¹¹ al presentar un ratio de 3.4% (diciembre 2022: 6.7%).

COMPOSICIÓN DE PRIMAS NETAS POR RAMO (%)



PRIMAS NETAS RETENIDAS (EN MILES US\$; %)



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

Por su parte, los costos de siniestralidad netos totalizaron US\$16,989.7 miles, presentando un incremento de 8.1% (+US\$1,278.5 miles) respecto a diciembre 2022, debido al aumento de rescates (+41.8%; US\$1,165.5 miles) del ramo vida individual. En ese sentido, la siniestralidad retenida de PALSA, medida como la relación de los siniestros netos sobre primas retenidas netas, evidenció un alza al pasar de 53.4% a 56.7% a diciembre 2023, a pesar de este comportamiento, la Aseguradora continuó presentando un Resultado Técnico positivo, el cual cerró en US\$10,768.4 miles, manteniéndose levemente superior a diciembre 2022 (US\$10,333.3 miles).

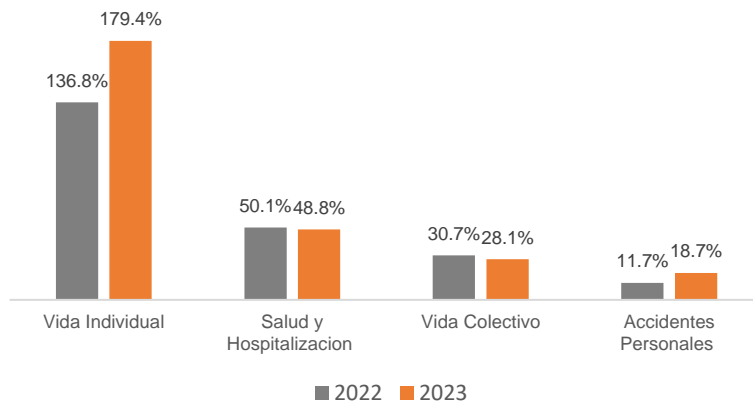
En cuanto a la siniestralidad retenida por ramo, vida individual se ubicó en 179.4%, superior a lo reportado en diciembre 2022 (136.8%), Salud y hospitalización 48.8% (diciembre 2022, 50.1%) y vida colectiva presentó una disminución al pasar de 30.7% a 28.1% a diciembre 2023, en cuanto al ramo accidentes personales, este presentó una siniestralidad retenida del 18.7%, mayor a la reportada a diciembre 2022 (11.7%).

⁹ Se considera este riesgo como aquella situación de no contar con medios suficientes para cumplir adecuadamente deudas financieras y con asegurados.

¹⁰ (Pasivo – Reservas Matemáticas) / Patrimonio Neto

¹¹ Costo de adquisición/Primas netas retenidas

SINIESTRALIDAD RETENIDA POR RAMO (%)

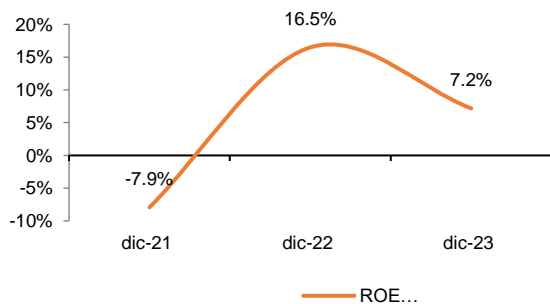


Fuente: Pan American Life, S.A., Seguros de Personas / **Elaborado:** PCR

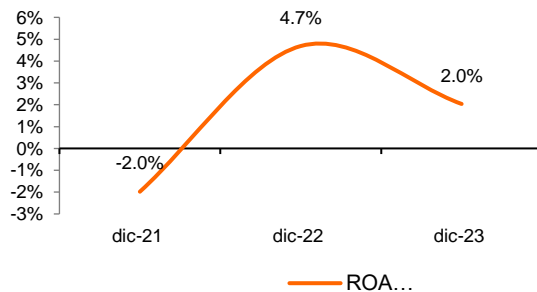
Respecto al índice combinado, el cual mide la gestión técnica de la entidad para cubrir los costos técnicos y administrativos, este pasó de 108.5% a 105.9% a la fecha de análisis (sector: 105.1%), reflejando niveles de eficiencia ajustados para cubrir de manera oportuna los costos por siniestros, reservas y los gastos de administración.

En cuanto al resultado neto del ejercicio, este cerró en US\$1,122.0 miles (diciembre 2022; US\$2,505.1 miles), reflejando una reducción de 55.2% (-US\$1,383.1 miles). Esta disminución se explica principalmente por un incremento en los gastos administrativos (+21.9%; +US\$2,009.9 miles), específicamente en los gastos relacionados con el personal y los servicios percibidos de terceros. Además, se observó un gasto por Impuesto Ad-Valorem Cuerpo Bomberos, el cual representó el 5.8% del total de gastos administrativos. Por otro lado, los costos por siniestros aumentaron en (+9.8%; 1,802.8 miles), en consecuencia, se ha evidenciado una notable reducción en la rentabilidad del patrimonio (ROE) y los activos (ROA) ubicándose en 7.18% y 2.04%, respectivamente (diciembre 2022: ROE 16.49% y ROA 4.69%).

EVOLUCIÓN ROE



EVOLUCIÓN ROA



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

Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL PALSA (US\$ MILES)			
COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23
DISPONIBLE	5,533	3,766	4,770.4
INVERSIONES FINANCIERAS	18,700	24,081	22,767.4
PRÉSTAMOS	1,335	1,352	1,439.7
PRIMAS POR COBRAR	10,395	13,186	15,352.7
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3,678	1,487	1,666.8
INVERSIONES PERMANENTES	5,728	5,633	5,537.3
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	2,867	2,738	2,598.9
OTROS ACTIVOS	1,836	1,205	976.0
TOTAL ACTIVOS	50,071	53,448	55,109.3
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1,913	379	449.8
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	2,823	2,794	2,519.0
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	530	646	590.1
CUENTAS POR PAGAR	3,019	3,639	4,105.5
PROVISIONES (INCLUYE OBLIGACION LABORAL)	313	319	297.0
OTROS PASIVOS	649	806	640.9
RESERVAS TOTALES	28,289	29,676	30,872.0
RESERVAS TÉCNICAS	23,907	26,234	27,277.2
RESERVAS POR SINIESTROS	4,382	3,442	3,594.7
TOTAL PASIVOS	37,537	38,259	39,474.3
CAPITAL SOCIAL PAGADO	13,000	13,000	13,000.0
RESERVAS DE CAPITAL	-	258	396.3
PATRIMONIO RESTRINGIDO	527	676	697.5
RESULTADOS ACUMULADOS	(992)	1,255	1,541.1
TOTAL PATRIMONIO	12,535	15,189	15,634.9
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	50,071	53,448	55,109.3

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

ESTADO DE RESULTADOS PALSA (US\$ MILES)			
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-21	dic-22	dic-23
PRIMAS PRODUCTO	9,264	43,730	45,085
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	196	839	863
PRIMAS NETAS	9,069	42,891	44,222
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	3,322	13,480	14,243
PRIMAS NETAS RETENIDAS	5,747	29,411	29,979
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	73,372	11,716	8,276
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	45,220	10,316	7,079
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(28,153)	(1,400)	(1,197)
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	(22,406)	28,011	28,782
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	1,702	6,635	6,836
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	989	4,668	5,812
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	713	1,967	1,024
(+) GASTOS POR SINIESTROS	5,189	18,350	20,153
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	921	2,639	3,163
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETOS	4,269	15,711	16,990
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	(27,387)	10,333	10,768
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	2,618	9,163	11,173
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	(559)	1,097	790
INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	423	1,833	1,662
GASTOS FINANCIEROS NETOS	982	736	871
(=) UTILIDAD OPERATIVA	(30,563)	2,267	385
(+) OTROS INGRESOS NETOS	29,571	1,420	1,592
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	1,181	855
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	(992)	2,505.1	1,122

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

INDICADORES FINANCIEROS (%)			
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23
LIQUIDEZ			
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	71.8%	79.3%	80.4%
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	1.08	1.30	1.28
LIQUIDEZ (SSF)	1.10	1.28	1.24
LIQUIDEZ SISTEMA SECTOR SEGURO (SSF)	1.05	1.06	1.08
COBERTURA			
INDICADOR DE COBERTURA	1.1	1.3	1.3
COBERTURA 1 PCR	3.8	7.3	6.8
COBERTURA 2 PCR	0.8	0.9	0.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	0.5%	4.3%	5.88%
SOLVENCIA			
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1.3	1.9	1.81
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL - SECTOR SEGURO	1.6	1.6	1.51
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO	44.0%	29.7%	38.9%
SUFICIENCIA PATRIMONIO NETO SECTOR SEGUROS	61.2%	50.1%	57.4%
EFICIENCIA			
ÍNDICE COMBINADO	-97.2%	108.5%	105.9%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR SEGUROS (SSF)	102.9%	99.4%	105.1%
PRIMAS POR COBRAR / PRIMAS NETAS	114.6%	30.7%	34.7%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	29%	24%	27%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA	45.5%	31.2%	40.1%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	12.4%	6.7%	3.4%
COMPONENTE			
	dic-21	dic-22	dic-23
PRIMAS CEDIDAS	36.6%	31.4%	32.2%
PRIMAS RETENIDAS	63.4%	68.6%	67.8%
PRIMAS CEDIDAS DEL SECTOR SEGUROS	36.9%	36.7%	36.1%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	75	101	117
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR SEGUROS (SSF)	62	83	94
SINIESTRALIDAD			
SINIESTROS CEDIDOS	17.7%	14.4%	15.7%
SINIESTROS RETENIDOS	82.3%	85.6%	84.3%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	57.2%	42.8%	45.6%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	74.3%	53.4%	56.7%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	-19.1%	56.1%	59.0%
RENTABILIDAD			
ROA ANUALIZADO (PCR)	-2.0%	6.2%	2.04%
ROE ANUALIZADO (PCR)	-7.9%	22.0%	7.18%
ROE ANUALIZADO (SSF)	-10.6%	16.5%	2.0%
MARGEN OPERATIVO	-337.0%	5.3%	7.2%
MARGEN NETO A DOCE MESES	-1.8%	4.1%	7.2%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	18.8%	15.5%	11.2%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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