

## Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A.

Comité No. 154/2021

Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2021

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 28 de octubre de 2021

Sector Financiero/ El Salvador

### Equipo de Análisis

Alexis Figueroa  
[afigueroa@ratingspcr.com](mailto:afigueroa@ratingspcr.com)

Luis Flores  
[ljflores@ratingspcr.com](mailto:ljflores@ratingspcr.com)

(503) 2266 - 9471

### HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-20 07/05/2021	jun-21 28/10/2021
Fortaleza Financiera	AAA	AAA
Acciones	N-1	N-1
Perspectivas	Estable	Estable

### Significado de la Clasificación

**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.

### Acciones

**Categoría N-1:** Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

*"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", 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 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 y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos".*

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

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

### Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de riesgo a la Fortaleza Financiera de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A. en "EAAA" además de otorgar la clasificación de riesgo de sus acciones en "Nivel 1", ambas con perspectiva "Estable".

La clasificación se fundamenta en la solvencia financiera y fuerte posición competitiva de sus subsidiarias, principalmente Banco Cuscatlán de El Salvador S.A., entidad que figura como uno de los principales actores de la banca del país con presencia en todos los sectores y segmentos de cartera, y que además cuenta con holgados niveles de liquidez producto de su estructura de fondeo. Por otra parte, se considera la constitución de reservas voluntarias como medida prudencial ante el incremento de la morosidad. Finalmente, la clasificación toma en cuenta los altos niveles de solvencia, los cuales se ubican por encima de sus pares y del promedio reflejado por el sistema bancario.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **Posición de liderazgo de Banco Cuscatlán en el sistema financiero nacional.** Con una amplia experiencia y trayectoria dentro del sector bancario salvadoreño, aunado a la reciente fusión, Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. ha llegado a posicionarse como el segundo banco más grande del país, con una participación en el sistema bancario del 18% a nivel de colocaciones de créditos y de depósitos. Asimismo, se destaca la presencia en todos los segmentos de cartera, especialmente en el liderazgo observado en los créditos hipotecarios.
- **Cartera de consumo presiona la calidad de préstamos del Banco.** Al período de análisis, el Banco realiza las gestiones necesarias para mantener controlados los niveles de morosidad y cobertura. Sin embargo, ante el vencimiento de la normativa temporal que permitía mantener las categorías de riesgo de los deudores apegados a la cartera covid-19, se exhibe un incremento en los indicadores de morosidad de la cartera, presionado por el segmento de consumo, cuyo sector ha sido uno de los más afectados debido a la caída del empleo y el impacto en los ingresos que ha dejado la pandemia.
- **Márgenes financieros del Banco se han visto afectados por el menor rendimiento de los activos productivos.** Al primer semestre de 2021, el margen de intermediación se redujo a 75.7%, (jun-20 78.7%). Este comportamiento obedece a la disminución de la tasa promedio ponderada de los activos productivos la cual se ubicó en 9.03%, menor a la de 11.06% presentada en junio 2020, producto de la fusión con Banco Cuscatlán SV, el cual presentaba tasas más bajas debido al enfoque de cartera de préstamos hipotecarios. Por su parte, el costo financiero se situó en 2.61% (junio 2020: 2.81%) debido al comportamiento de las tasas del mercado que cedieron ante la mayor liquidez del sistema. Ante el comportamiento de las tasas activas y pasivas del Banco, el margen diferencial o spread bancario fue de 6.42%, siendo menor respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: 8.25%).
- **Crecimiento en primas de SISA y Filial favorecido por colocaciones en el ramo previsional.** Al cierre del primer semestre de 2021, las primas netas de Seguros e Inversiones y Filial (SISA y Filial) registraron una tasa de crecimiento interanual de 33.3%, permitiendo una participación en el mercado asegurador salvadoreño de 29.3%, superior al nivel registrado en junio de 2020 (26%). El incremento obedece a la suscripción del seguro previsional que mediante licitación pública le fue adjudicada la póliza del seguro de invalidez y sobrevivencia de las dos administradoras de fondos de pensiones del país. Sin embargo, PCR destaca el riesgo de volatilidad de este negocio, dado el proceso de licitación anual y el incremento en la siniestralidad de dicho ramo.
- **Siniestralidad se expande ante implicaciones de la pandemia en el ramo vida y previsional.** A junio de 2021, la cartera suscrita de la SISA y Filial mostró un deterioro importante respecto a lo registrado en los últimos años y a lo reportado por el sector, debido a una mayor siniestralidad en el ramo vida y previsional, ramos que han sido impactados por la pandemia. En este sentido, el indicador siniestralidad retenida de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubicó en 57.3% (promedio de últimos cinco años: 54.8%; sector: 60.7%).
- **Indicadores de rentabilidad favorecidos por liberación de provisiones.** El resultado técnico de SISA y Filial se ubicó en US\$8,406 miles, equivalente a una reducción de 37.9% respecto a junio 2020, debido a la expansión de la siniestralidad en los principales ramos atendidos por la aseguradora, especialmente el de vida y previsional, de igual forma la utilidad operacional resultó disminuida por el aumento en los gastos administrativos. Sin embargo, la disminución del resultado operativo fue contrarrestada por el incremento de otros ingresos netos producto de liberación de provisiones para cuentas por cobrar, lo cual provocó que la utilidad neta se ubicara en US\$5,229 miles, equivalente a un incremento de 20.9% respecto del mismo período del año anterior. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA se mostraron relativamente estables al ubicarse en 7% y 2.3%, respectivamente (jun-20: 7.4% y 2.3%).

## Factores Clave

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- No Aplica. La entidad cuenta con la clasificación más alta.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Aumento en los niveles de morosidad los cuales generen un incremento en la constitución de reservas, impactando negativamente la rentabilidad de Banco Cuscatlán de El Salvador S.V., principal subsidiaria del conglomerado.
- Tendencia decreciente en la cartera de préstamos, así como una mayor concentración de esta.
- Disminución sostenida de la solvencia del Banco, ubicándose por debajo de sus pares y el sistema bancario

## Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de riesgo para Empresas Holding (PCR-SV-MET-P-015, El Salvador), vigente desde 14 de febrero de 2019, la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 29 de noviembre de 2019 y la Metodología de Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente desde el 29 de noviembre de 2019. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "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 correspondientes desde diciembre 2016 a diciembre de 2020 y Estados Financieros no auditados al junio 2020 y junio 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera de préstamos, vigente y vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, cartera de crédito por departamento, actividad económica, concentración, detalle de castigos realizados, análisis de cosecha. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 30 de junio de 2021.
- **Riesgo de Mercado y Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales depositantes, brechas de liquidez, diversificación de fuentes de fondeo.
- **Riesgo de Solvencia:** Coeficiente patrimonial y endeudamiento legal.
- **Riesgo Operativo:** Política de Continuidad del Negocio, Política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad.

## Limitaciones

---

**Limitaciones encontradas:** Durante la revisión a la institución, no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.

**Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los principales indicadores rentabilidad, liquidez, estrategias y comportamiento de la cartera crediticia de la institución, los cuales pueden resultar afectados por la actual coyuntura económica y financiera que atraviesa el país a consecuencia de los efectos de la pandemia por COVID-19.

## Hechos de Importancia

---

- a) Al 30 de junio de 2021, las ventas de activos extraordinarios reflejaron una pérdida neta de US\$ 315.7 miles e ingreso por liberación de reservas de US\$ 1,922.5 miles.
- b) En Junta General Ordinaria de Accionistas número 91 del Banco, celebrada el 15 de febrero de 2021, se acordó la distribución y aplicación de las utilidades de la siguiente manera:
  - a. No aplicar a reserva legal por encontrarse en cumplimiento con el límite establecido regulatoriamente.
  - b. Aplicar en la cuenta de Utilidades no Distribuibles un aumento por la cantidad de US\$ 14,297.7, de acuerdo con el Artículo 40 de la Ley de Bancos, debido a que el cálculo de las utilidades no distribuibles supera el valor de las utilidades del ejercicio al 31 de diciembre de 2020, se acordó la disminución de la cuenta de resultados de ejercicios anteriores por US\$ 304.9, a fin de dar cumplimiento a la disposición legal antes mencionada.
  - c. Decretar dividendos por un total de US\$ 10,000.0 miles.

## Panorama Internacional

---

De acuerdo con el documento de las "Perspectivas de la Economía Mundial" elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé una recuperación de la economía global del orden de 6%, lo cual contrasta con la contracción registrada al cierre del año de 2020 (-4.3%) provocada por los efectos económicos y sociales de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, el organismo internacional adelanta que la recuperación será diversa entre los países debido al acceso desigual de las vacunas, por lo que el pronóstico de las economías avanzadas se revisó hacia el alza debido al mayor progreso en la población vacunada. Ante la recuperación de la economía y el precio de los commodities, se prevén presiones a nivel general de los precios, principalmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, forzando a tomar medidas de política monetaria para controlar un efecto inflacionario dentro de las economías.

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

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

## **Desempeño económico**

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

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

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

Respecto a las variables externas que tienen relación con la economía, se destacan las Remesas Familiares que continuaron siendo un pilar fundamental en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños, las cuales provienen en más de un 90% de Estados Unidos. En ese sentido, al cierre de junio de 2021 acumularon un monto de US\$3,658 millones, equivalente a una significativa tasa de crecimiento de 45.3% respecto a junio 2020, y presentando una participación de aproximadamente el 27.8% respecto del PIB1. Por su parte, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país. Lo anterior se demuestra en el deterioro que ha experimentado el EMBI, cuyo indicador pasó de 6 puntos básicos en enero 2021 a 7.2 puntos básicos al cierre de junio del mismo año, siendo esta la posición más alta durante el primer semestre.

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

## **Análisis del Sistema Bancario de El Salvador**

Los bancos comerciales representaron el 89.44% del total de actividad de intermediación financiera del Sistema Financiero Regulado de El Salvador. Debido a los efectos de la crisis sanitaria por COVID-19, las operaciones de intermediación bancaria se han visto ralentizadas por la poca demanda de sus productos; no obstante, la cartera de créditos muestra un crecimiento de 1.82% (US\$245.34 millones). Al desglosar la cartera por actividad económica, los préstamos destinados en Servicios mostraron un crecimiento importante de 10.94% (US\$112.79 millones) así como la Industria Manufacturera, la cual muestra una variación interanual de 3.95% (US\$53.90 millones). Esto estaría en sintonía con la recuperación económica que está teniendo el país, así como los diferentes programas de apoyo económico a PYMES, derivados de la crisis.

Por su parte, el monto de cartera vencida a junio 2021 ascendió a US\$311.68 millones, creciendo interanualmente en 46.05%, influenciado por el vencimiento de las "Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19", lo que incidió en el indicador de morosidad promedio del sector el cual pasó de 1.58% a 2.27% a junio 2021. Ante la situación por emergencia nacional y las posibles afectaciones en los créditos, los bancos reaccionaron con un incremento en el nivel de provisiones necesarias para respaldar el riesgo de impago, por lo que las provisiones crecieron un 43.79% entre períodos analizados, totalizando US\$495.73 millones a junio 2021, otorgando una cobertura de 159.06% en relación con el valor de los préstamos vencidos.

Se observa que existe una menor dinámica de colocación de nuevos créditos, influenciada por una postura conservadora ante la exposición al riesgo crediticio por parte de los bancos comerciales ante la coyuntura económica provocada por la pandemia, lo que ha derivado en una contracción ligera de -1.12% (US\$8.38 millones) en los ingresos de intermediación.

A pesar de esto, el margen de intermediación del sector se ubicó en 68.73%, posicionándose favorablemente sobre el 66.61% reportado en junio 2020, producto de una disminución de 7.40% (-US\$18.44 millones) en los costos de captación de recursos, influenciado por una menor tasa pasiva promedio. Un punto importante para destacar es que las entidades bancarias en respuesta a la pandemia por COVID-19 han realizado mayores provisiones para incobrabilidad de préstamos, las cuales ascienden a US\$175.60 millones (junio 20: US\$135.32 millones), lo cual influyó para que el margen financiero neto de reservas se ubicara en 45.16% (junio 20: 48.72%).

Por su parte, los bancos presentan ingresos no operacionales por US\$160.28 millones, mostrando un crecimiento interanual de 157.45% (US\$64.57 millones). Este crecimiento permitió que la utilidad neta del primer semestre de 2021 culminara en US\$120.37 millones, mostrando un crecimiento interanual de 58.68% (US\$ 44.51 millones), equivalente a un margen neto de 14.70% (junio 2020: 9.37%). El incremento en la utilidad neta impulsó los indicadores de rentabilidad ubicando al ROA y ROE del sistema bancario en 10.74% y 1.17%, respectivamente, siendo superior al promedio de los últimos 5 años (promedio ROA: 0.88% y promedio ROE: 7.45%).

En cuanto a la posición de liquidez, durante el período analizado el sector presenta un alto nivel de liquidez, similar respecto del período pasado, sustentado por el crecimiento de inversiones financieras, principalmente en instrumentos emitidos por el Estado Salvadoreño. La relación de las disponibilidades y las inversiones financieras entre los depósitos se ubicó en 41.93% (junio 2020: 43.97%) influenciado por el crecimiento de los depósitos (8.08%) reportado a la fecha.

Por último, el patrimonio muestra un crecimiento de 6.38% el cual estuvo influenciado por el crecimiento de las utilidades no distribuibles, derivado de la aplicación de las Normas Técnicas Temporales para los créditos afectados por COVID-19 así como la gradualidad de la constitución de reservas. De lo anterior se observa un aumento en los indicadores de solvencia; donde el coeficiente patrimonial pasó de 14.58% a 14.96% a junio de 2021. Por su parte, el nivel de endeudamiento legal pasó de un 11.22%, hasta llegar a un 11.72% al período de análisis.

### **Análisis del Sistema Asegurador de El Salvador**

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

Por su parte, los siniestros brutos alcanzaron US\$212,179 miles a junio 2021, mostrando un crecimiento de 56.22% (+US\$76,361 miles), lo cual impactó negativamente al sector generando mayor erogación de recursos para el pago oportuno de siniestros, este efecto fue dado principalmente por el crecimiento de 148.05% de los siniestros en el ramo Seguros de Vida, asociado a los efectos de la pandemia por COVID-19, pasando de US\$30,193 miles en junio de 2020 a US\$74,895 miles en junio de 2021, seguido del crecimiento presentado en seguros de Automotores, con una expansión de 39.69% (+US\$9,334 miles); seguros de Accidentes y Enfermedades (+19.62%) totalizando para la fecha de análisis US\$49,846 miles. Este comportamiento provocó un indicador de siniestralidad de 60.71%, por encima del reflejado en el mismo período del año previo, 43.35%.

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

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

En cuanto a los niveles de cobertura para las aseguradoras son adecuados, cerrando en el primer semestre del año con Inversiones Financieras que conforman 48.13% (US\$481,755 miles) de los activos totales, las cuales crecieron en 4.0%

respecto al año anterior. Por su parte, las Primas por Cobrar es la segunda cuenta con mayor participación en los activos, alcanzando el 19.04% (US\$190,627 miles) del total, seguido del Efectivo Disponible con 9.05% (US\$90,577 miles) y el resto de las cuentas de activos tienen una participación de 23.78% (US\$238,084 miles). A pesar del comportamiento positivo de las inversiones, el sistema asegurador presentó una cobertura de 1.31 veces respecto a las reservas totales, menor a la reportada en el mismo período del año 2020 (1.40 veces), por el aumento de las reservas totales en 11.75%.

### **Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán**

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, es una sociedad anónima con domicilio en El Salvador, la cual surge a partir del proceso de fusión entre Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán S.A. e Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán SV S.A., dando paso a la escritura de fusión por absorción e incorporación íntegra del nuevo texto del pacto social de la entidad, inscrito en el Registro de Comercio al número 22 del Libro 4273 del Registro de Sociedades del folio 88 al 121, el 03 de noviembre de 2020. Esta sociedad pertenece a Imperia Intercontinental Inc.

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (segunda entidad bancaria más grande de El Salvador, la cual concentró 18% de los préstamos netos del sistema bancario al primer semestre de 2021); Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y las aseguradoras Seguros e Inversiones S.A. y Seguros SISA SV S.A.

#### **ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO DE INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO IMPERIA CUSCATLÁN**



*Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR*

### **Gobierno Corporativo**

Los miembros de la Junta Directiva de IFGIC y su personal de apoyo en las áreas estratégicas de sus subsidiarias son de amplia experiencia y trayectoria. La estructura y los procedimientos para desarrollar sesiones, tanto de Junta Directiva como de la Junta General de accionistas, están definidos por el Código de Gobierno Corporativo. Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, IFGIC cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20)”.

#### **JUNTA DIRECTIVA**

Cargo	Nombre
Director Presidente	Federico Antonio Nasser Facussé
Director Vicepresidente	José Eduardo Montenegro Palomo
Director Secretario	Vanessa Lissette Velázquez Lanza
Primer Director	Rafael Ernesto Barrientos Interiano
Segundo Director	Ferdinando Voto Lucia
Primer Director Suplente	Gerardo Emilio Kuri Nosthas
Segundo Director Suplente	Roberto Antonio Serrano Lara
Tercer Director Suplente	Leobardo Juan González y Adán

*Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR*

### **Estrategias y Operaciones**

#### **Estrategias**

El principal objetivo del conglomerado es aprovechar las sinergias entre las instituciones que lo conforman (banca y seguros), atendiendo diferentes sectores del mercado financiero. Esto favorece a mayores oportunidades de servicios al ofrecer productos integrados entre banca y primaje, así mismo mejores oportunidades de rentabilidad a los accionistas.

#### **Operaciones**

El Grupo ofrece una amplia gama de productos financieros, por medio de sus subsidiarias cuyo liderazgo en el sistema financiero nacional es destacable. Banco Cuscatlán de El Salvador realiza actividades de intermediación financiera, enfocadas a operaciones activas y pasivas, especialmente en créditos para adquisición de vivienda, consumo y en menor medida al sector empresarial. En cuanto a su presencia en el sistema asegurador, la entidad es controladora de dos empresas aseguradoras autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para la comercialización de

productos de Seguros de Personas (SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas) y Seguros de Daños (Seguros e Inversiones, S.A.) cuyos negocios combinados permiten una participación de mercado de aproximadamente el 30%.

### Banco Cuscatlán de El Salvador y subsidiarias

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. es una sociedad de naturaleza anónima de capital fijo, que opera en el territorio nacional de El Salvador, y se encuentra regulado por las disposiciones aplicables a las instituciones del sistema financiero y demás leyes de aplicación general. Actualmente, la cartera de préstamos del Banco reporta una buena distribución en sectores productivos, de consumo y vivienda.

Como hecho de importancia el día 3 de noviembre de 2020, el Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. fue fusionado con Banco Cuscatlán SV (antes Scotiabank de El Salvador S.A.) generando una consolidación en sus operaciones y convirtiendo al Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. como el banco con mayor crecimiento en los últimos cinco años y el segundo más grande del sector bancario de El Salvador.

Además, el Banco consolida sus estados financieros con nueve subsidiarias destacándose Cuscatlán SV Leasing, S.A. de C.V. en el arrendamiento de activos, Cuscatlán SV Servicredit, S.A. de C.V. y Tarjetas de Oro, S.A. de C.V. en administración y servicios de tarjetas de crédito, todas con el 99.99% de participación. Cabe destacar que Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. y sus Subsidiarias forman parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. (IFGIC), poseedor del 93.05% del capital accionario del Banco.

### Riesgos Financieros

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. mantiene una estructura organizacional definida para administrar la Gestión Integral de Riesgos. La Dirección de Riesgo Integral es la unidad encargada para la identificación y medición de las diferentes exposiciones de riesgos e implementar las acciones para la mitigación de estos. Por medio de dicha Dirección se reporta de manera periódica y oportuna a la Junta Directiva para el debido control y monitoreo de los distintos riesgos. Adicionalmente, el Banco cuenta con Políticas y Manuales que contienen los lineamientos para una adecuada Gestión Integral de Riesgos, así como el fiel cumplimiento de las Normas Técnicas para Gestión Integral de Riesgos (NRP-20).

### Riesgo Crediticio

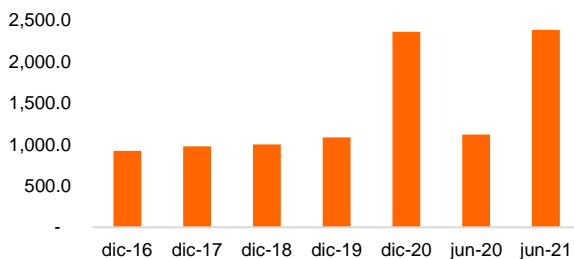
El Banco ha establecido un monitoreo constante de ciertos indicadores y procedimientos que permiten evaluar y mitigar cualquier riesgo crediticio al que estuviere expuesta la institución tales como: Metodologías y sistemas de evaluación y control de la cartera, evaluación de las tendencias de la morosidad y reservas, seguimiento de las cosechas de cartera, monitoreo de límites de concentración, entre otros.

#### Análisis de la Cartera

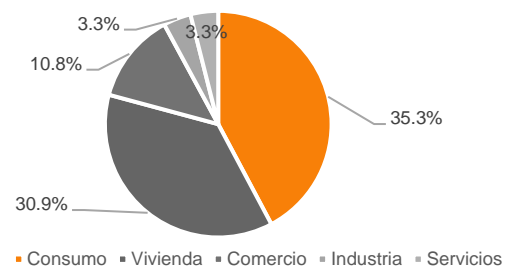
Al primer semestre de 2021, la cartera de préstamos neta de Banco Cuscatlán ascendió a US\$2,380.8 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 112.5% producto de la absorción del Banco Cuscatlán SV, S.A. en el mes de noviembre de 2020. A la fecha de análisis, el 86% de la cartera está enfocada en el sector Vivienda, Consumo (incluyendo tarjeta de crédito) y Comercio, concentrada geográficamente en los departamentos de San Salvador (70.7%) y La Libertad (18.3%). La cartera del Banco muestra una baja concentración respecto a sus deudores, puesto que los créditos de los principales 50 clientes muestran una participación respecto del total de cartera de 17.9%.

El banco mantiene una alta concentración en cartera hipotecaria y consumo producto de la fusión, donde ambas carteras representan el 66.2% de la cartera total.

EVOLUCIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS (US\$ MILLONES)



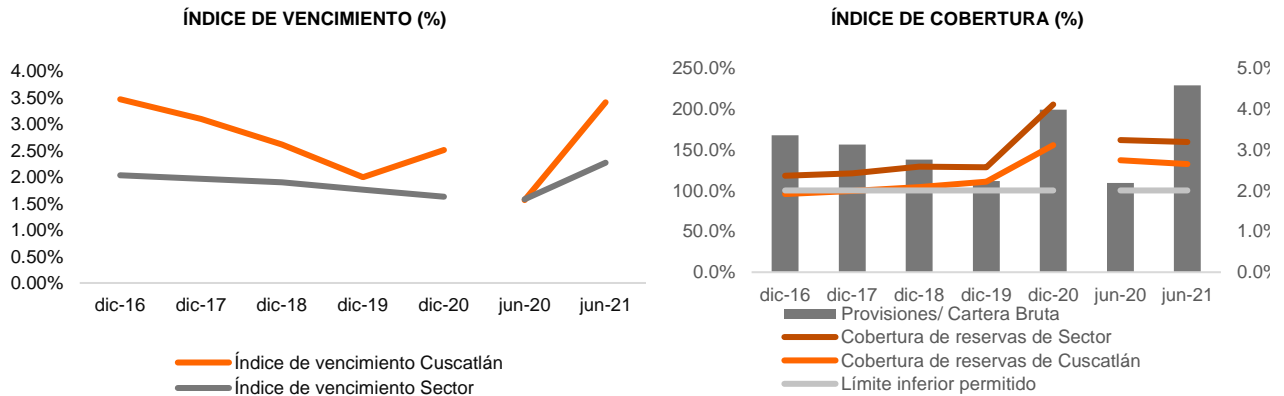
CARTERA CREDITICIA POR SEGMENTO A JUN-21 (%)



Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. / Elaboración: PCR

Los préstamos vencidos de la entidad ascienden a US\$112.5 millones, mostrando una variación interanual de 355.5% (+US\$87.8 millones), la cual estuvo asociada principalmente a la fusión de carteras de ambas entidades. De lo anterior, el índice de vencimiento se ubicó en 3.4%, posicionándose por encima del sector (sector: 2.3%). Cabe mencionar que la cartera de vivienda y consumo han tenido la mayor incidencia en el nivel de morosidad.

El Banco ha provisionado su cartera de crédito acorde a lo requerido según la clasificación de riesgo de sus deudores. Además, la entidad ha constituido provisiones voluntarias, lo que en conjunto brinda una cobertura sobre la cartera vencida de 132.3 % (sector: 159.1%), siendo equivalente al 4.9% del total de cartera (jun-20: 3.2%), este incremento en el nivel de cobertura posiciona favorablemente al Banco sobre sus pares del sistema, los cuales registraron una tasa de cobertura de 3.6%.



Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. - Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

### Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos futuros en las variables del mercado que afectan a los precios de los productos en los que opera el Banco. El principal riesgo de mercado al que se expone el Banco es el riesgo de tasa de interés, el cual se encuentra vinculado a las pérdidas potenciales de ingresos netos, o del valor del patrimonio, originado por la incapacidad del Banco de ajustar los rendimientos de sus activos sensibles a cambios en las tasas de interés, en combinación con la variación de sus pasivos sensibles a tasas de interés. Los principales indicadores con que Banco Cuscatlán monitorea el riesgo de mercado a fin de determinar una pérdida potencial son: Valor en Riesgo (VaR), Sensibilidad a la tasa de interés y límites de inversión.

Para el cierre de junio 2021, la tasa promedio ponderada de los activos productivos fue de 9.03%, menor a la de 11.06% presentada en junio 2020, producto de una disminución en la tasa devengada de los créditos colocados. Por otro lado, el costo financiero se ubicó en 2.61% (junio 2020: 2.81%) debido al comportamiento de las tasas del mercado que cedieron ante la mayor liquidez del sistema. Ante el comportamiento de las tasas activas y pasivas del Banco, el margen diferencial o spread bancario fue de 6.42%, siendo menor respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: 8.25%).

El Banco mantiene una posición conservadora en cuanto a inversiones financieras, las cuales totalizaron US\$394 millones, superior en 59% respecto de junio 2020, producto de la fusión de los portafolios. Cabe destacar que la cartera de inversión está compuesta en su totalidad por títulos de renta fija emitidos por el Gobierno salvadoreño (83.2%) y bancos locales (8.8%), consideradas con bajo nivel de riesgo por lo que no se registran provisiones ante posibles pérdidas.

En este sentido, al primer semestre de 2021 PCR ratificó la clasificación de riesgo en escala internacional de "B-" con perspectiva "Estable" al riesgo soberano de El Salvador, fundamentándose en la recuperación gradual asociada a la eliminación de restricciones a la movilidad y operaciones del sector productivo, así como al buen ritmo de las remesas familiares que incentivan el consumo de los hogares y permiten atenuar el déficit en cuenta corriente. No obstante, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país y el endeudamiento público, amenazando la sostenibilidad fiscal y la capacidad de pago en tiempo y forma de los futuros compromisos financieros de El Salvador.

La tasa de rendimiento promedio de las inversiones financieras<sup>1</sup> es consecuente al rendimiento promedio registrado para los activos productivos del Banco la cual se ubicó en 6.9%, siendo superior al 6.7% reportado en junio 2020.

### Riesgo de Liquidez

Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. define el riesgo de liquidez como la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas. Este riesgo es normado por la NRP-05 "Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez" para lo cual el Banco dispone de un Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez y Mercado aprobado por Junta Directiva.

<sup>1</sup> La tasa de rendimiento promedio es el porcentaje que resulta de dividir los ingresos (incluyendo intereses y comisiones) de la cartera de inversiones entre el saldo promedio de la cartera bruta de inversiones por el período reportado.



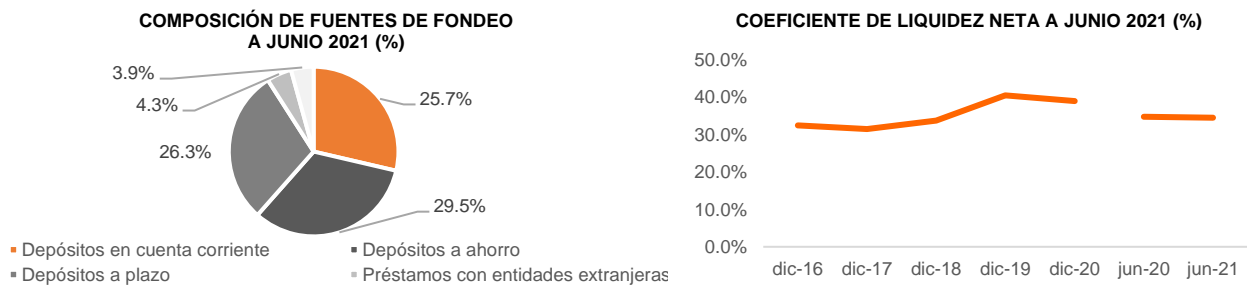
Para el monitoreo de este riesgo, el Banco realiza un reporte periódico donde se da seguimiento a los principales indicadores como: liquidez sobre depósitos, concentración de depósitos, reservas de liquidez regulatorias, entre otros. En este sentido, los resultados reportados al primer semestre de 2021 demuestran un sostenimiento de la liquidez del banco con un coeficiente de liquidez neta de 34.8% (jun-20:34.5%), la cual está apoyada por los depósitos en el Banco Central de Reserva

### Fondeo

Banco Cuscatlán tiene una adecuada diversificación de sus fuentes de fondeo, siendo la más relevante los depósitos de ahorro y a plazo. Asimismo, el Banco tiene líneas de crédito aprobadas con instituciones extranjeras, así como una emisión de valores a través de Certificados de Inversión. Cabe mencionar que la entidad posee una Política de Contingencia de Liquidez, la cual evalúa los factores de impacto e indicadores de riesgo claves de la situación del Banco frente a sus obligaciones de liquidez. Con base a ello, se implementan las herramientas contingenciales que permitan obtener fuentes de fondeo alternas.

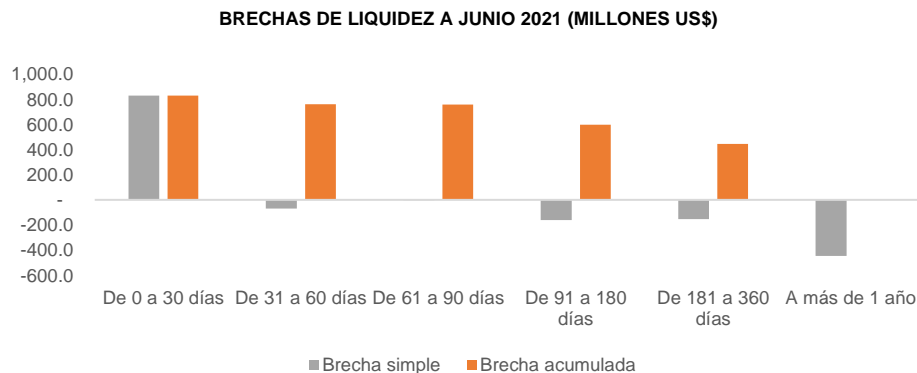
Al primer semestre de 2021, el Banco registró pasivos por un monto de US\$3,189 millones, mostrando un crecimiento interanual de 106.8%, derivado de la fusión de las entidades. Sin embargo, al realizar un comparativo respecto a diciembre 2020, los pasivos reflejan una contracción del 2.1% debido al vencimiento de algunos préstamos y la disminución de depósitos de otros bancos.

La estrategia de financiamiento del Banco es mantener una adecuada diversificación de sus fuentes de fondeo, la cual le permita mantener una estructura estable dada la orientación de su cartera. En línea con lo anterior, el fondeo proviene principalmente de depósitos de ahorro y a plazo, los cuales representan el 55.8% del pasivo total (depósitos de ahorro: 29.5%; depósitos a plazo: 26.3%). El resto se distribuye en depósitos en cuenta corriente (25.7%), préstamos a largo plazo con entidades extranjeras y la emisión de certificados de inversión. El banco presenta una baja concentración de depósitos, de tal forma que los 50 principales depositantes representaron el 13.5% del total de depósitos.



Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador. / Elaboración: PCR

De acuerdo con el reporte de brechas de liquidez presentada por Banco Cuscatlán, se refleja un soporte de los pasivos corrientes otorgado por los activos líquidos según indican las brechas acumuladas positivas hasta doce (12) meses. A la fecha de análisis, el principal respaldo está dado por los fondos disponibles y recuperaciones de cartera, mitigando los descalces de corto plazo que podrían generar el pago de obligaciones y los desembolsos de cartera. Por lo que se consideran holgados los niveles de liquidez y activos líquidos que le permiten hacer frente a sus obligaciones, dada las normativas y políticas aplicadas para la buena administración de los niveles de liquidez.



Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador. / Elaboración: PCR

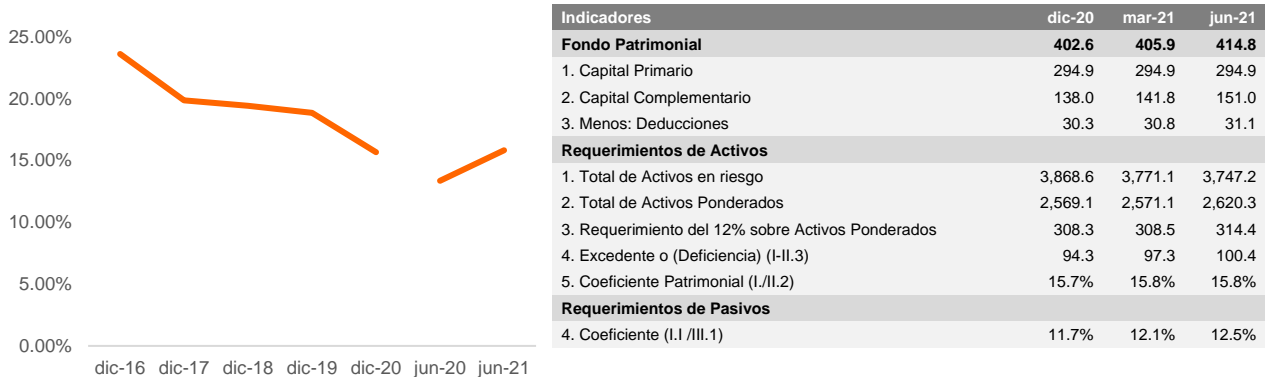
## Riesgo de Solvencia

Al primer semestre de 2021, el patrimonio del Banco registró un total de US\$432 millones, presentando un incremento del 108.5%, debido a la fusión de los capitales. A la fecha de análisis, la razón pasivos a patrimonio mostró un comportamiento hacia la baja con un indicador de 7.4 veces, inferior al 7.9 veces reportado en junio 2020 y al reportado a diciembre 2020 (7.7 veces), como resultado del vencimiento de préstamos y los resultados del ejercicio que fortalecieron el patrimonio.

Por su parte, el coeficiente patrimonial se ubicó en 15.87%, superior al reportado en diciembre de 2020 (15.67%), debido al fortalecimiento del capital primario que estuvo beneficiado por los resultados del período.

Al período de análisis Banco Cuscatlán demuestra una mayor eficiencia del capital al ubicarse con un coeficiente patrimonial de 15.8%, siendo inferior al promedio de los últimos cinco años. A pesar de la mayor eficiencia de capital, el Banco mantiene un adecuado respaldo patrimonial ubicándose por encima del promedio reportado por sus pares (14.01%) y a lo reflejado por el sistema bancario (14.9%).

EVOLUCIÓN DEL COEFICIENTE Y FONDO PATRIMONIAL DE BANCO CUSCATLÁN, S.A. (US\$ MILLONES Y PORCENTAJE)



Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.- Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

## Riesgo Operativo

El Banco cuenta con un marco normativo para la Gestión de Riesgo Operacional que evalúa, anticipa y mitiga los riesgos operacionales y su impacto en el negocio, para lo cual se apoya de diversas herramientas como: Matriz de Control Gerencial e Indicadores de Riesgo Operacional. Asimismo, la institución cuenta con una Política de Continuidad del Negocio, la cual proporciona un marco detallado para la gestión y mitigación de eventos que ponen en riesgo la continuidad de la operación, de tal forma que se ejecute la recuperación de sus procesos críticos con el menor impacto a la operación. Por su parte, la Política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad identifica los requisitos de protección de la información, a fin de garantizar la disponibilidad, integridad y confidencialidad de la Información de la Institución en todas las áreas, de acuerdo con los requerimientos legales y regulatorios vigentes.

## Riesgo Legal

Para la adecuada gestión del riesgo legal, el Banco cuenta con programas de gestión del riesgo de Cumplimiento Regulatorio, Conducta y de Privacidad que comprenden la implementación de políticas y procedimientos, la evaluación de controles y riesgos, la comunicación y capacitación a los equipos, la identificación, medición y monitoreo de cada riesgo y la generación de reportes.

## Riesgo Reputacional

Banco Cuscatlán S.A., a través de la aplicación de efectivos mecanismos de control para el conocimiento del cliente, en las áreas, operaciones y relaciones con los clientes sensibles o proclives al uso involuntario de la Entidad en actividades ilícitas, y sus resultados, se monitorean a través del Riesgo Legal que es medido con base a un control y monitoreo permanente, de los procesos legales iniciados en contra del Banco.

## Resultados Financieros

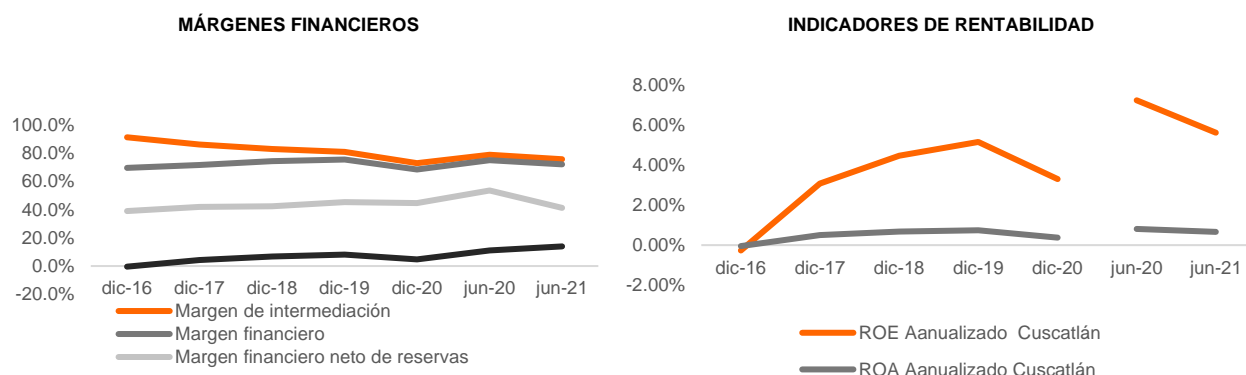
Al cierre del primer semestre de 2021, las operaciones del Banco se sostienen principalmente en los ingresos financieros generados por intereses, los cuales reflejaron un comportamiento creciente asociado a la fusión de las operaciones. A la fecha de análisis, estos ingresos representan el 80.9% del total de ingresos, levemente menor a la participación de junio 2020 (82.5%). Por su parte, los intereses de inversiones reflejaron una evolución favorable al ubicarse con el 9.6% de los ingresos totales, en sintonía con el mayor volumen de las inversiones, así como a un mayor rendimiento respecto del período anterior.

Por su parte, los gastos financieros del período se ubicaron en US\$33.4 millones, evidenciando un aumento del 95% respecto a junio 2020, impulsados por las nuevas obligaciones que surgieron a partir de la fusión. Cabe destacar que los gastos por depósitos reportaron la mayor relevancia (74.6% del total del gasto financiero), contrastando con el 54% de junio 2020, mientras que el gasto financiero por préstamos pasó de representar el 35.9% en junio 2020 a 13.9% en junio 2021, mientras que el 11.5% restante de los gastos financieros están relacionados a la emisión de certificados de inversión.

En términos relativos, el margen de intermediación se redujo a 75.7%, (jun-20 78.7%). Este comportamiento obedece a la disminución de la tasa promedio ponderada de los activos productivos la cual se ubicó en 9.03%, menor a la de 11.06% presentada en junio 2020, producto de la fusión con Banco Cuscatlán SV, el cual presentaba tasas más bajas debido al enfoque de cartera de préstamos hipotecarios. Producto de la disminución en el margen de intermediación, el margen financiero también reflejó un moderado descenso al ubicarse en 72% (jun-20: 74.9%). Ante el incremento de la morosidad, el Banco registró una mayor constitución de reservas lo cual generó una mayor presión sobre el margen financiero neto de reserva, el cual se ubicó en 41.1%, inferior al 53.5% de junio 2020.

Al evaluar la operación del Banco, se observa una mejora en la eficiencia asociada a la fusión de las operaciones bancarias, lo que conllevó a un ratio de gastos de operación respecto de ingresos del 40.6%, inferior al reportado en el año previo (jun-20: 44.3%), asociado a una menor proporción de gastos de funcionarios y empleados, así como gastos generales, dejando un margen operacional del 0.5% al período de estudio, siendo superior al reportado en diciembre 2020: 0.1%.

La mejora en la eficiencia del Banco producto de las sinergias generadas con la fusión y una liberación de reservas por préstamos permitieron que la utilidad neta se registrara en US\$19.1 millones, permitiendo mejorar el margen neto. Sin embargo, la menor dinámica de colocación de créditos aunado a un menor apalancamiento provocó un ligero descenso en los indicadores de rentabilidad anualizados.



Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. / Elaboración: PCR

## Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Seguros e Inversiones, S.A. es una compañía aseguradora fundada en el año 1962 en El Salvador, dedicada a la comercialización de pólizas de seguros de daños con una amplia cobertura de riesgos y el otorgamiento de fianzas. En el año 2000, Seguros e Inversiones, S.A. creó una nueva sociedad, SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas con el objetivo de atender el mercado de seguros previsionales. Al primer semestre de 2021, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial cuenta con 358 colaboradores y 6 oficinas a nivel nacional.

### Cobertura y liquidez

A la fecha de análisis, producto del volumen de suscripción del negocio previsional, lo cual permitió el crecimiento de las inversiones financieras brindando estabilidad en el indicador de cobertura de 1.2 veces (jun-20: 1.2 veces), el cual se considera adecuado y refleja un bajo nivel de riesgo de liquidez. Asimismo, se destaca que el 66.2% de las inversiones de la compañía está colocado en instrumentos de bajo nivel de riesgo como depósitos a plazo y certificados de inversión colocados en el mercado local y concentrados en plazos menores a un año, lo cual permite un adecuado calce y excedentes de inversión para SISA y Filial.

Indicador	COBERTURAS (%)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Indicador de cobertura	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Indicador 1	3.0	2.9	2.8	3.2	2.6	2.9	2.3
Indicador 2	1.7	1.7	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4

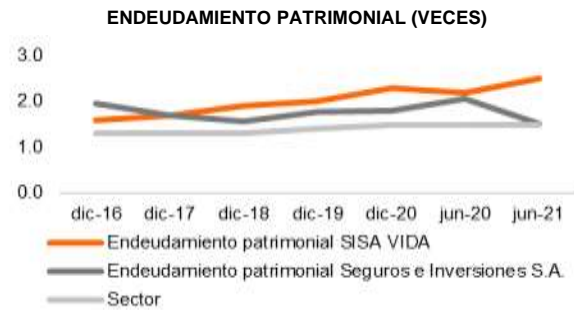
Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial / Elaboración: PCR

## Solvencia y capitalización

Al primer semestre de 2021, el patrimonio de SISA y Filial registró una tasa de crecimiento de 27.2% al ubicarse con un monto de US\$74,507 miles (jun-20: US\$58,580 miles), compuesto principalmente por las reservas de capital, patrimonio restringido y resultados acumulados con una participación del 74.9%. A la fecha de análisis, SISA VIDA refleja un adecuado margen de solvencia, superando los requerimientos mínimos legales en un 20.6%. Sin embargo, el indicador muestra una menor posición respecto a junio de 2020 (40%), y a lo reflejado por el sector (76.2%), ocasionado por el incremento en la siniestralidad lo cual provocó una mayor exigencia del patrimonio neto mínimo. Por su parte, Seguros e Inversiones S.A. reportó una suficiencia del 88.5%, siendo superior a la de junio 2020 (31.8%), debido a una menor siniestralidad en el ramo de seguros generales. El comportamiento en los márgenes se confirma con los niveles de endeudamiento, los cuales mostraron direcciones contrarias entre los ramos vida y seguros generales.



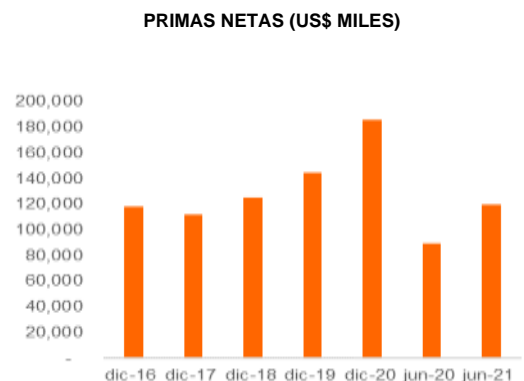
Fuente: SSF/ Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Evolución del primaje

Al cierre del primer semestre de 2021, las primas netas de la compañía registraron una tasa de crecimiento interanual de 33.3%, permitiendo una participación en el mercado asegurador salvadoreño de 29.3% superior al nivel registrado en junio de 2020 (26%). El incremento obedece a la suscripción del seguro previsual que mediante licitación pública le fue adjudicada la póliza del seguro de invalidez y sobrevivencia de las dos administradoras de fondos de pensiones del país. Sin embargo, PCR destaca el riesgo de volatilidad de este negocio, dado el proceso de licitación anual y el incremento en la siniestralidad de dicho ramo.



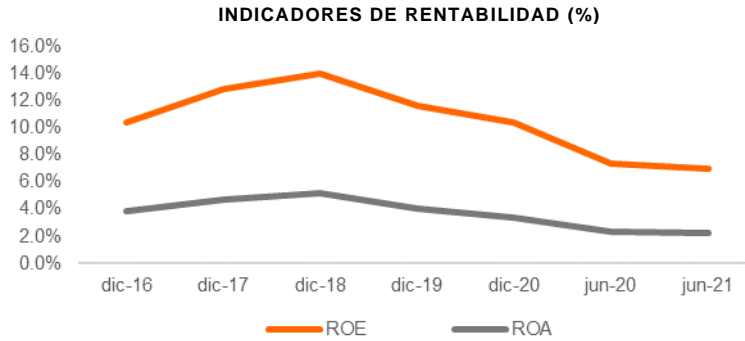
Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial/ Elaboración: PCR

## Siniestros y Costos de Adquisición

A junio de 2021, la cartera suscrita de la compañía mostró un deterioro importante respecto a lo registrado en los últimos años y a lo reportado por el sector, debido a una mayor siniestralidad en el ramo vida y previsual, ramos que han sido impactados por la pandemia. En este sentido, el indicador siniestralidad retenida de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubicó en 53.9% (promedio de últimos cinco años: 55.4%; sector: 57%).

### Análisis de resultados

El resultado técnico de la compañía se ubicó en US\$8,406 miles, equivalente a una reducción de 37.9% respecto a junio 2020, debido a la expansión de la siniestralidad en los principales ramos atendidos por la aseguradora, especialmente el de vida y previsional, de igual forma la utilidad operacional resultó disminuida por el aumento en los gastos administrativos. Sin embargo, la disminución del resultado operativo fue contrarrestada por el incremento de otros ingresos netos producto de liberación de provisiones para cuentas por cobrar, lo cual provocó que la utilidad neta se ubicara en US\$5,229 miles, equivalente a un incremento de 20.9% respecto del mismo período del año anterior. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA se mostraron relativamente estables al ubicarse en 7% y 2.3%, respectivamente (jun-20: 7.4% y 2.3%).



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

## Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)						
Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Activo</b>						
Fondos disponibles	409.0	397.1	455.7	874.7	305.5	715.0
Inversiones financieras	108.5	153.4	176.0	439.2	307.6	462.7
Préstamos	975.8	998.3	1,085.5	2,358.0	1,121.5	2,382.1
Otros activos	30.1	36.0	43.6	91.0	35.1	65.0
Activo fijo	60.7	62.6	68.1	108.0	66.9	105.9
Primas por cobrar	206.7	29.4	38.9	50.8	57.9	62.0
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	3.6	4.5	6.2	10.3	6.7	14.3
Otras cuentas y comisiones por cobrar	-	-	-	-	10.0	42.2
<b>Total Activos</b>	<b>1,608.4</b>	<b>1,681.2</b>	<b>1,874.1</b>	<b>3,931.9</b>	<b>1,911.1</b>	<b>3,849.1</b>
<b>PASIVO</b>						
Depósitos	981.7	1,067.5	1,174.4	2,790.4	1,221.7	2,784.2
Préstamos	132.2	122.8	160.4	239.9	192.5	160.8
Obligaciones a la vista	8.0	13.6	24.0	29.6	35.0	33.5
Títulos de emisión propia	25.1	40.6	55.6	150.0	55.6	117.8
Otros pasivos	59.4	59.4	70.2	109.9	78.2	139.5
Depósitos de primas	-	-	-	-	0.6	1.0
Diversos	10.3	8.8	10.9	15.4	-	-
Reservas	63.6	67.3	65.1	89.3	70.7	100.0
<b>Total Pasivos</b>	<b>1,280.2</b>	<b>1,379.9</b>	<b>1,560.6</b>	<b>3,424.4</b>	<b>1,654.3</b>	<b>3,335.8</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>328.2</b>	<b>301.3</b>	<b>313.5</b>	<b>507.5</b>	<b>257.3</b>	<b>513.3</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>1,608.4</b>	<b>1,681.3</b>	<b>1,874.1</b>	<b>3,931.9</b>	<b>1,911.6</b>	<b>3,849.1</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)						
Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Total ingresos</b>	<b>281.7</b>	<b>315.0</b>	<b>390.7</b>	<b>622.2</b>	<b>217.3</b>	<b>334.3</b>
Intereses de préstamos	131.9	132.0	131.3	252.6	66.4	111.4
Comisiones y otros ingresos de préstamos	19.9	20.8	21.9	28.5	1.2	1.8
Intereses de inversiones	6.3	7.6	9.1	24.0	6.8	15.4
Utilidad en venta de títulos valores	-	0.2	1.1	1.0	1.0	0.1
Reportos y operaciones bursátiles	0.3	0.4	0.3	0.1	-	-
Intereses sobre depósitos	4.9	9.2	9.6	9.5	3.1	2.8
Operaciones en moneda extranjera	1.2	1.3	1.6	1.3	0.2	0.3
Otros servicios y contingencias	6.3	6.8	6.9	10.7	11.9	20.5
Primas de seguros netas de devoluciones y cancelaciones	110.7	123.9	143.4	198.7	126.8	181.9
Ingresos por decremento de reservas técnicas	-	-	39.7	51.9	-	-
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros y reafinanzamientos cedidos	-	12.0	23.0	37.1	-	-
Reembolso por gasto de cesiones	0.1	0.8	3.1	6.8	-	-
<b>Total costos</b>	<b>164.0</b>	<b>205.3</b>	<b>246.0</b>	<b>386.6</b>	<b>162.7</b>	<b>265.4</b>
Intereses y otros costos de depósitos	13.2	15.2	17.4	54.3	9.2	24.9
Intereses sobre préstamos	9.1	9.7	10.3	18.1	6.9	7.5
Intereses sobre emisión de obligaciones	0.5	2.3	3.0	9.5	-	-
Pérdida por venta de títulos valores	0.6	0.2	0.2	0.7	-	-
Operaciones en moneda extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-
Otros servicios y contingencias	29.6	28.6	23.4	26.9	25.4	48.1
Siniestros y obligaciones contractuales	59.5	60.0	76.6	94.3	121.1	184.9
Primas cedidas	-	33.6	54.4	94.2	-	-
Gastos por incremento de reservas técnicas	33.9	35.5	37.7	61.0	-	-
Gastos de adquisición y conservación de primas de seguros	17.5	20.3	23.1	27.7	-	-
<b>Gastos de operación</b>	<b>111.3</b>	<b>81.1</b>	<b>82.9</b>	<b>151.9</b>	<b>41.9</b>	<b>66.0</b>
Gastos de funcionarios y empleados	44.0	41.1	43.4	77.7	23.9	37.6
Gastos generales	62.8	34.0	31.5	58.5	13.2	20.3
Depreciaciones y amortizaciones	4.5	6.0	8.0	15.8	4.8	8.2
Margen de operación	(10.6)	8.4	10.8	3.2	12.7	2.8
Dividendos	0.2	0.1	0.2	0.2	-	0.7
Otros ingresos y gastos	32.4	18.2	18.7	30.2	7.2	31.7
<b>Margen antes de impuestos</b>	<b>22.0</b>	<b>26.7</b>	<b>29.6</b>	<b>33.6</b>	<b>19.9</b>	<b>35.3</b>
Impuesto sobre la renta estimado	(8.3)	(10.0)	(9.7)	(10.4)	(7.0)	(11.8)
Contribuciones especiales por ley	(0.9)	(1.2)	(1.3)	(1.9)	-	-
Interés minoritario	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(1.1)	(0.3)	(1.4)
<b>Ganancia o pérdida</b>	<b>12.5</b>	<b>15.1</b>	<b>18.3</b>	<b>20.2</b>	<b>12.6</b>	<b>22.0</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

### INDICADORES FINANCIEROS

Coficientes financieros	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Capital</b>						
Pasivo / Patrimonio	3.9	4.6	5.0	6.7	6.4	6.5
Pasivo / Activo	0.80	0.82	0.83	0.87	0.87	0.87
Patrimonio / Activos	20.4%	17.9%	16.7%	12.9%	13.5%	13.3%
<b>Indicadores de liquidez</b>						
Caja + Reportos + Inversiones / Depósitos	15.19%	18.20%	19.64%	19.07%	28.84%	19.81%
Caja + Reportos / Depósitos	4.14%	3.83%	4.65%	3.33%	3.67%	3.19%
Caja + Reportos + Inversiones / Activo total	9.27%	11.56%	12.31%	13.53%	18.44%	14.33%
Préstamos netos / Depósitos	99.41%	93.52%	92.43%	84.51%	91.80%	85.56%
<b>Indicadores de rentabilidad</b>						
ROAE	3.80%	5.01%	5.82%	3.98%	4.90%	4.29%
ROA	0.77%	0.90%	0.97%	0.51%	0.66%	0.57%
Margen neto	3.98%	4.35%	4.67%	3.25%	5.80%	6.59%
Gastos operativos / Total activos	6.92%	4.83%	4.43%	3.86%	2.19%	1.72%
Gastos operativos / Ingresos de operación	35.50%	23.38%	21.23%	24.42%	19.28%	19.76%
<b>Calidad de Activos</b>						
Vencidos / Préstamos brutos	3.14%	2.65%	2.02%	2.64%	1.77%	3.53%
Préstamos Brutos / Activos	61.86%	60.34%	58.59%	61.47%	59.32%	64.01%

*Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / 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 la misma 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.