Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A.

Comité No. 68/2022

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021	**Fecha de comité: 26 de abril de 2022**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis

Alexis Figueroa	Gabriel Marín	(503) 2266 - 9471
afigueroa@ratingspcr.com	gmarin@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información / Fecha de comité	dic-20 07/05/2021	jun-21 28/10/2021	dic-21 26/04/2022
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA
Acciones	N-1	N-1	N-1
Perspectiva	Estable	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 mantener la clasificación de riesgo a la Fortaleza Financiera de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A. en ¨EAAA¨, además de mantener la clasificación de riesgo de sus acciones en "Nivel 1", ambas con perspectiva "Estable".

La clasificación se fundamenta en la calidad crediticia y fuerte posición competitiva de sus subsidiarias, principalmente la de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., siendo uno de los principales actores de la banca del país con presencia en todos los sectores y segmentos de cartera, así como los holgados niveles de liquidez producto de su estructura de fondeo. Por otra parte, se considera la adecuada cobertura de reservas como medida prudencial ante el incremento de la morosidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de Banco Cuscatlán en el sector bancario nacional.** A diciembre de 2021, Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. se ubica como la segunda entidad más importante dentro del ranking en términos de créditos y depósitos, los cuales alcanzan una participación en el mercado bancario salvadoreño de 17.9% y 17.8%, respectivamente.
- **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 congelados los días mora de los deudores apegados a 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 en todo el sistema financiero debido a la caída del empleo y el impacto en los ingresos que ha dejado la pandemia. En este sentido, será fundamental que el Banco continúe fortaleciendo la gestión de seguimiento y cobranza, tal como lo ha estado haciendo, ya que su índice de vencimiento ha venido disminuyendo con respecto al mes de junio 2021, con la finalidad de minimizar el impacto de la coyuntura actual en los indicadores de calidad de su portafolio. Por otro lado, el indicador de cobertura se situó en 133.3%, inferior al indicador promedio de sus pares (179.6%) y al promedio del sector bancario (161.9%). Cabe destacar que, el Banco ha desplegado esfuerzos mediante la constitución de US$21 millones en reservas voluntarias para mantener una adecuada cobertura y hacer frente a los posibles deterioros de cartera.
- **Rentabilidad por encima de lo registrado previo a la pandemia.** A diciembre de 2021, la utilidad neta del Banco se ubicó en US$43.2 millones, equivalente a una expansión de 208.5% respecto de diciembre 2020, siendo el nivel de utilidad más alto alcanzado durante los últimos cinco años y el cual obedece a la expansión de los resultados operativos y a los ingresos por recuperaciones de crédito que generaron liberación de reservas de saneamiento de la cartera de préstamos. De acuerdo con lo anteriormente expuesto, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en: ROE: 10.1% y ROA: 1.2%, siendo estos superiores al promedio registrado durante los últimos cinco años (ROE: 3.2% y ROA: 0.5%).
- **Posicionamiento de SISA y Filial en el mercado local y regional de seguros.** A diciembre de 2021, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubica como la entidad más importante dentro del ranking en términos de primas netas, las cuales totalizaron US$225,943 miles, presentando una tasa de crecimiento interanual de 21.4% y alcanzando una participación en el mercado asegurador salvadoreño de 27.3%. El incremento obedece a una mayor suscripción en la mayoría de los ramos que atiende, destacándose el rubro previsional con un incremento de 50.3%, asociado a las pólizas del seguro de invalidez y sobrevivencia de las dos administradoras de fondos de pensiones del país. Además, se destaca la posición de la Aseguradora en el ranking regional, ubicándose como la quinta aseguradora más grande de Centroamérica, República Dominicana y Panamá.
- **Utilidad técnica se reduce por afectaciones de la pandemia en seguros de vida y salud:** A diciembre 2021, el resultado técnico de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubicó en US$13,471 miles, presentando una disminución interanual de 12.4% debido a las pérdidas técnicas registradas en los seguros de vida, cuyo ramo ha sido impactado por la mayor siniestralidad que están experimentando las aseguradoras de vida, producto de los efectos de la pandemia. Por su parte, el resultado técnico en el ramo previsional y los ramos generales evolucionaron de manera favorable, permitiendo atenuar la pérdida en seguros de vida, debido al importante crecimiento de las primas y la recuperación de siniestros.
- **Resultado operativo desciende levemente:** El comportamiento expansivo de la siniestralidad en los ramos de vida y salud, aunado al incremento de los gastos administrativos provocó que el resultado operativo consolidado de las Aseguradoras se ubicara en US$9,201 miles, levemente inferior en 2% respecto de diciembre 2020. Lo anterior se confirma con el comportamiento del índice Combinado de SISA Vida, el cual ascendió a 104.3%, ubicándose por encima de lo presentado por el promedio de aseguradoras que operan seguros de personas (102.5%).
- **Solvencia se mantiene estable producto del aumento de capital social y capitalización de resultados.** Al período de análisis, los niveles de apalancamiento mostraron una relativa estabilidad al posicionarse con un endeudamiento patrimonial de 2.1 veces, similar al presentado en el año previo debido al aumento del capital social de Seguros e Inversiones S.A. y la capitalización de sus resultados. Además, se destaca el soporte y sinergias con su Grupo Financiero, del cual también es parte Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., segunda entidad bancaria más importante de El Salvador.

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 el 25 de noviembre de 2021, la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 25 de noviembre de 2021 y la Metodología de Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente desde el 25 de noviembre de 2021. 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 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 31 de diciembre 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 las principales subsidiarias, los cuales pueden resultar afectados por el entorno desafiante de la economía global y local.

Hechos de Importancia

a) El 2 de agosto de 2021, se celebró la Junta General de Accionistas de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., en la cual se decretó distribuir dividendos por US$30,000 miles.

Panorama Internacional

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38.0% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30.0%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20.0%, 38.0% y 58.0% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

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 6.0%, 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 Fondo Monetario Internacional 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 -7.0% 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

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.24%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las “Actividades Financieras y de Seguros” (-10.88%), “Construcción” (-5.30%) y “Actividades Inmobiliarias” (-5.64%). Mientras que los sectores que reflejaron mayores crecimientos fueron el de “Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios” y el sector de “Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social” con un +14.24% y +10.38% respectivamente (mayo 2021: +40.07% y 10.74%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del 21.82%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de 26.77% (+US$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de 35.9% (dic-20: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.20% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US$795.23 millones y con US$520.48 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US$24,113.92 millones, reflejando un incremento interanual de US$1,491 millones (+6.59%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el Banco Central de Reservas, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89.0%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del Banco Central de Reserva, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41.0% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado son los de "Alimentos y Bebidas no alcohólicas" (+7.96%), "Transporte" (+9.45%) y "Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles" (+6.97%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.11%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4.0% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

Análisis sector bancos

Los bancos comerciales al cierre de 2021 representaron el 89.03% del total de actividad de intermediación financiera del Sistema Financiero regulado de El Salvador. La demanda de créditos continúa ralentizada por los efectos económicos de la pandemia; no obstante, a partir de la reactivación económica que ha percibido el país, la cartera de préstamos neta mostró un incremento de 6.59% (US$847.23 millones), alcanzando los US$13,711.37 millones, influidos por la dinámica de los préstamos destinados a Industria, los cuales mostraron un crecimiento importante de 12.74% (US$168.00 millones). Otro segmento que reflejó una dinámica positiva fue el sector servicios, la cual muestra una variación interanual de 9.06% (US$92.78 millones).

Por su parte, el monto de cartera vencida a diciembre 2021 ascendió a US$267.08 millones, creciendo interanualmente un 23.75% (US$51.44 millones), producto del vencimiento de las "Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19", el cual deterioró el indicador de morosidad promedio del sector ubicándolo en 1.89% a diciembre 2021, (diciembre 2020; 1.63%), particularmente impulsado por aquellos bancos que mantienen una concentración mayor en créditos de consumo y MYPE, siendo estos, sectores que resultaron más afectados por la coyuntura generada por la pandemia.

Al cierre del primer semestre de 2021, el sistema nacional de Bancos Comerciales presenta un total de ingresos de intermediación por US$1,510.26 millones, mostrando un incremento de 1.42% (US$21.12 millones). Se observa que la dinámica de colocación de nuevos créditos aún se mantiene por debajo de niveles pre-pandemia, influenciada por una postura conservadora ante la exposición al riesgo crediticio por parte de los bancos comerciales. Por su parte, en respuesta a la pandemia por COVID-19, las entidades bancarias han realizado incrementos en los gastos por saneamiento de activos de intermediación, los cuales ascienden a US$327.02 millones (diciembre 2020: 318.02 millones), incidiendo en el margen financiero neto de reservas al ubicarse en 46.70%, (diciembre 2020: 46.55%).

Respecto al desempeño operativo del sistema, este mostró un ligero aumento en el nivel de gastos operacionales, los cuales exhibieron un crecimiento de 3.91% (US$23.93 millones), totalizando los US$635.91 millones al cierre del 2021. Por su parte, se presentan ingresos no operacionales por US$222.04 millones, mostrando un crecimiento interanual de 126.95% (US$124.20 millones), producto de las liberaciones de reservas y ventas de activos extraordinarios. Al analizar el indicador de componente extraordinario en utilidades, se observa que el ingreso no operacional neto representó el 69.68% de la utilidad neta (52.67% en 2020), lo que demuestra que el crecimiento registrado en los ingresos no operacionales fue un factor influyente para que el resultado neto al cierre de 2021 culminara en US$256.37 millones, mostrando un crecimiento de 85.59% (US$118.23 millones), equivalente a un margen neto de 15.26% (diciembre 2020: 8.50%). El crecimiento en la utilidad neta impulsó los indicadores de rentabilidad ubicando el ROA y ROE del sector en 1.22% y 10.92%, respectivamente.

En cuanto a la posición de liquidez, durante el período analizado se observa un alto nivel de liquidez, aunque ligeramente menor al del período pasado derivado de la recuperación gradual del entorno económico, lo que ha permitido la colocación de nuevos recursos. No obstante, la demanda crediticia aún se mantiene en recuperación, por lo que se ha observado un mayor destino de fondos hacia inversiones financieras como medida para rentabilizar el exceso de liquidez. En este contexto, considerando el incremento en el riesgo soberano, se espera que la disposición de los bancos a mantener inversiones estatales se reduzca. Por su parte, la dinámica de crecimiento de los depósitos se ha mantenido, influyendo para que la relación entre los fondos disponibles y las inversiones financieras con los depósitos del público a la fecha de análisis se ubicara en 42.18%, ligeramente menor a la registrada en el período pasado.

Finalmente, el patrimonio mostró un crecimiento interanual de 9.28% (US$204.88millones), impulsado por los resultados por aplicar, los cuales muestran una expansión de 148.11% (US$213.17 millones), mismos que estuvieron beneficiados por liberaciones de reservas y menores necesidades de aprovisionamiento. Con el fortalecimiento del patrimonio, a la fecha de análisis se observa un aumento de los indicadores de solvencia; con un coeficiente patrimonial que pasó de 14.80% en el período pasado a un 15.20% a diciembre 2021, reportando un leve incremento en los activos ponderados por riesgo en contraste con el crecimiento del patrimonio. De forma similar sucede con el nivel de endeudamiento legal, el cual pasó de 11.33%, hasta llegar a un 11.58% al período de análisis, causado por el incremento de los depósitos. No obstante, el crecimiento del patrimonio incidió para que la variación fuera leve.

Análisis sector asegurador

Al cierre de diciembre 2021, después de la reactivación de la economía y la recuperación del ingreso, las primas netas del sector asegurador alcanzaron la suma de US$826,224 miles, mostrando una expansión de +14.5% (dic- 2020: US$721,651 miles), como resultado del crecimiento en todos los ramos, especialmente los Seguros Previsionales Renta y Pensiones, con una tasa de crecimiento de +64.9% totalizando un monto de US$105,724 miles (dic-2020: US$64,123 miles), incremento que se asocia a la recuperación del empleo formal, el cual al cierre del año 2021 creció +10.16% (+84,456 nuevos empleos). El segundo ramo con mayor crecimiento estuvo representado por los Seguros de Vida con una variación interanual de +13.5% al alcanzar los US$222,455 miles en primas netas, esta mayor demanda corresponde a una recuperación económica en línea con los nuevos modelos de gestión implementados por las Aseguradoras a fin de crecer de manera sostenible, centrando su estrategia con un mayor enfoque en el cliente. Por su parte, la libre circulación durante todo el año y el incremento en el parque vehicular permitió que el ramo de Seguros Automotores se recuperara en +16.8%, al totalizar en primas netas US$105,868 miles (dic- 2020: US$90,651 miles).

A diciembre de 2021 la siniestralidad bruta registró una tasa de crecimiento de +33.7% interanualmente, totalizando US$473,147 miles (dic-2020: US$353,808 miles), lo cual impactó negativamente al sector generando mayor erogación de recursos para el pago oportuno de siniestros. La expansión de los siniestros se vincula a los Seguros Previsionales Renta y Pensiones el cual presentó un crecimiento porcentual de +122.8% al totalizar un monto en concepto por siniestros de US$68,400 miles (dic-2020: US$30,707 miles), seguido del incremento reportado en los Seguros de Vida con +33.3% alcanzando los US$146, 977 miles (dic-2020: US$110,271 miles), como consecuencia de las diferentes olas de contagios las cuales resultaron en numerosos decesos. Otro ramo que presentó crecimientos son los Seguros de Accidentes y Enfermedades al totalizar US$107,778 miles en siniestros brutos.

A pesar del buen desempeño de las primas netas, el resultado técnico operacional del sistema asegurador mostró una contracción interanual de -2.7%, con un monto equivalente a US$70,227 miles (dic-20: US$72,163 miles) como consecuencia del aumento de los costos de siniestralidad neta en +35.2% y del incremento en los costos por comisiones (+11.8%) generados por la adquisición de primas al sector. Lo anterior dejó utilidades netas por US$18,991 miles, equivalentes a una reducción del -22.4% (-US$5,476 miles), comparadas con el mismo período del año anterior (dic-20: US$24,467 miles) influenciadas, además, por el aumento de los gastos operacionales (+7.9%). La contracción de los resultados netos provocó una disminución en el ROA al ubicarse en 1.9%, menor al registrado en diciembre de 2020 (2.5%). Por su parte, el ROE del sector presentado por la Superintendencia del Sistema Financiero es de 6.2%, similar al de diciembre 2020: 6.0%, debido al incremento en el apalancamiento del sector.

El sector asegurador ha mantenido un nivel de cobertura adecuado, al cerrar con Inversiones Financieras por un monto de US$474,107 miles (dic-2020: US$453,231 miles), mismas que representan el 47.7% de los activos totales. Lo anterior permite una estabilidad en el respaldo de las reservas totales del sector asegurador, permitiendo una cobertura de inversiones financieras sobre reservas totales de 1.30 veces, ligeramente mayor a la obtenida en diciembre de 2020 (1.29 veces).

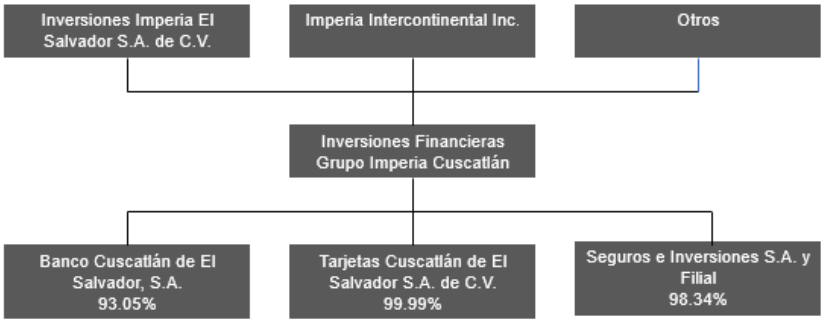
El sector asegurador de El Salvador está integrado por 24 compañías, 23 de ellas pertenecen a sociedades de capital local o extranjero y una funciona como cooperativa (Seguros Fedecrédito, S.A.). Dentro del mercado, nueve aseguradoras se dedican principalmente al servicio de seguros de personas y las restantes a seguros generales: accidentes y enfermedades, automotores, incendios, entre otros. Por su parte, Quálitas Compañía de Seguros, S.A. es la única aseguradora dentro del mercado que se dedica única y exclusivamente al ramo de vehículos.

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 17.9% de los préstamos netos del sistema bancario al cierre del año 2021); Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y las aseguradoras Seguros e Inversiones S.A. y Filial.

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	Manuel Humberto Rodríguez Amaya
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	José Rodrigo Dada Sánchez

***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, S.A. 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, todas con el 99.9% 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. Por su parte, IFGIC pertenece a Imperia Intercontinental Inc.

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

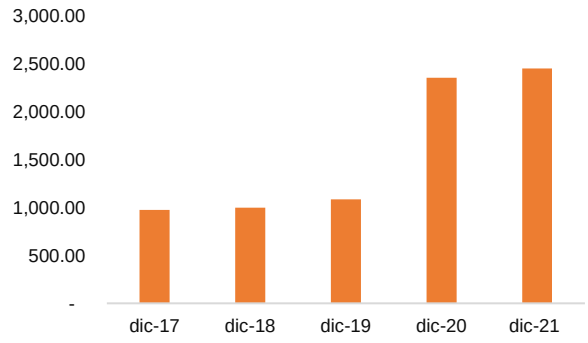
El Banco ha establecido un monitoreo constante de ciertos indicadores y procedimientos que permiten evaluar y mitigar cualquier riesgo crediticio al que estuviere expuesta la institución tales como: Metodologías y sistemas de evaluación y control de la cartera, evaluación de las tendencias de la morosidad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

Análisis de la Cartera

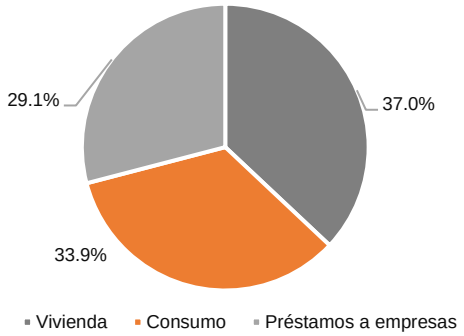
Al 31 de diciembre 2021, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento interanual de 4.1%, totalizando US$2,453 millones. Dicha evolución se explicó principalmente por el dinamismo de los créditos corporativos, los cuales corresponden a un mayor alcance de los servicios del Banco dentro del sector empresarial, lo que permitió contar con una mayor base de clientes y con más productos activos. Los sectores con mayor crecimiento dentro de la cartera créditos fueron: industria, comercio y energía. De igual forma se impulsaron proyectos del sector construcción habitacional y comercial.

En relación a la calidad de la cartera del Banco, se observó un deterioro en los indicadores de morosidad, impulsado principalmente por el aumento en 37.8% de la cartera vencida; evolución que elevó el ratio de mora de la cartera en 3.31% a diciembre 2021, por encima del indicador promedio registrado en sus pares (1.58%) y al promedio reportado por el sector bancario (1.89%), el cual es afectado por su proporción en créditos de vivienda y de tarjeta de crédito en la parte de consumo. Respecto a la cobertura de reservas, el ratio se situó en 133.3% (155.4% a diciembre 2020), nivel inferior a las coberturas observadas en sus pares y el sector bancario (179.6% y 161.9%).

EVOLUCIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS (US$ MILLONES)



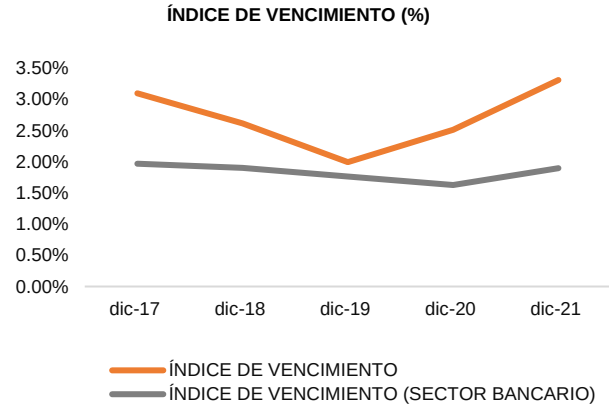
CARTERA CREDITICIA POR SEGMENTO A DIC-21 (%)

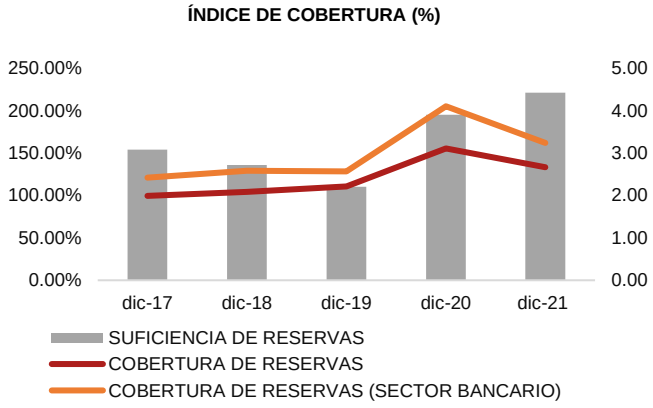


***Fuente**: Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. / **Elaboración**: PCR*

Al evaluar la calidad de cartera de préstamos por categoría de riesgo del Banco, se observa que los créditos en categoría ¨E¨ representaron el 4.3% de la cartera, superior al 3.2% de diciembre 2020, lo cual se encuentra asociado al incremento

en 146.3% de la cartera vencida en el sector consumo, que se deriva del contexto económico y la pérdida de empleos provocada por la pandemia.





***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, similar al resto de los bancos del sistema, 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.

A diciembre de 2021, la tasa promedio ponderada de los activos productivos fue de 8.94%, menor a la de 10.38% presentada en diciembre 2020, producto de una disminución en la tasa devengada de los créditos colocados y la variación de la composición de su portafolio. Por otro lado, el costo financiero se ubicó en 2.56%, menor al de diciembre 2020 (3.34%), debido a la menor participación de depósitos a plazo de tasas altas. El margen diferencial o spread bancario a diciembre de 2021 fue de 6.39%, siendo menor respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 7.04%).

El Banco mantiene una posición conservadora en cuanto a inversiones financieras, las cuales totalizaron US$411 millones, superior en 10.9% respecto de diciembre 2020, producto del incremento en la adquisición de títulos del Estado. Cabe destacar que la cartera de inversión está compuesta en su totalidad por títulos de renta fija emitidos por el Gobierno salvadoreño (90.6%) y otras entidades del sistema financiero (4.2%).

La tasa de rendimiento promedio de las inversiones financieras[1] se situó en 7%, siendo superior a la registrada en diciembre 2020 (6.5%).

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.

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 a diciembre 2021 demuestran un leve descenso en los niveles de liquidez al registrar un coeficiente de fondos disponibles + inversiones financieras / depósitos con el público de 38.1% (diciembre 2020: 42.1%), debido a la reducción de los fondos disponibles y al mayor otorgamiento de créditos.

Fondeo

Banco Cuscatlán de El Salvador 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

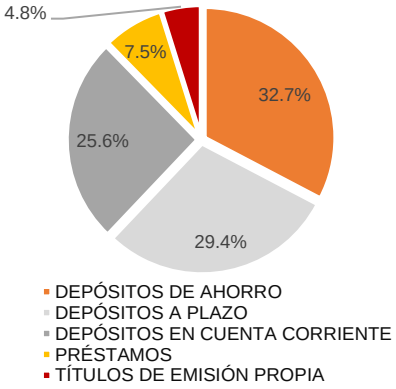
[1] La tasa de rendimiento promedio es el porcentaje que resulta de dividir los ingresos (incluyendo intereses y comisiones) de la cartera de inversiones entre el saldo promedio de la cartera bruta de inversiones por el período reportado.

frente a sus obligaciones de liquidez. Con base a ello, se implementan las herramientas contingenciales que permitan obtener fuentes de fondeo alternas.

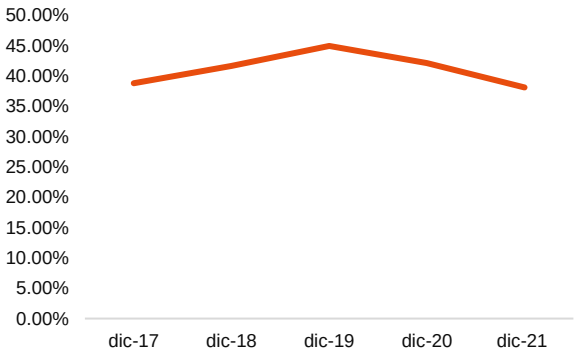
A diciembre de 2021, el Banco registró pasivos por un monto de US$3,272 millones, mostrando un decrecimiento interanual de 1.1%, debido a la reducción de los depósitos a plazo en su objetivo de optimizar su costo de fondeo.

La estrategia de financiamiento del Banco es mantener una adecuada diversificación de sus fuentes de fondeo, la cual le permita mantener una estructura estable, pero eficiente. En línea con lo anterior, el fondeo proviene principalmente de depósitos de ahorro, los cuales representan el 32.7% respecto de las fuentes totales, siendo superior al 28.6% de diciembre 2020, mientras que los depósitos a plazo pasaron a representar el 29.4% (diciembre 2020: 32%), debido a la estrategia del banco de hacer más eficientes los costos financieros de la entidad. El resto se distribuye en depósitos en cuenta corriente (25.6%), 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 11.8% del total de depósitos.

COMPOSICIÓN DE FUENTES DE FONDEO A DICIEMBRE 2021 (%)



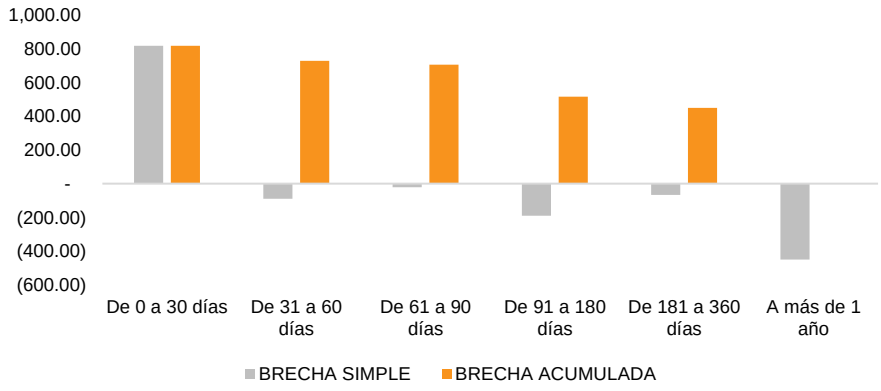
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS/ DEPÓSITOS A DICIEMBRE 2021 (%)



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.

BRECHAS DE LIQUIDEZ A DICIEMBRE 2021 (MILLONES US$)



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

Riesgo de Solvencia

El patrimonio del Banco se ubicó en US$425.3 millones, equivalente a una ligera disminución de 0.68% (+US$2.9 millones) respecto a diciembre 2020, debido a la disminución del capital restringido. Por su parte, el fondo patrimonial se situó en

US$393.7 millones, reduciéndose en 2.2%, lo cual se encuentra asociado a la distribución de dividendos durante el año 2021.

Por su parte, el coeficiente patrimonial se ubicó en 15.1%, inferior al reportado en diciembre de 2020 (15.7%), debido a la disminución del fondo patrimonial y al incremento de los activos ponderados por riesgo. En cuanto al endeudamiento legal, este se ubicó en 11.6%, levemente por debajo del reportado en diciembre de 2020 (11.7%) pero manteniéndose por encima del sugerido por la SSF (7%).

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

Fondo Patrimonial (Millones US$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
FONDO PATRIMONIAL	**211.8**	**217.6**	**229.3**	**402.6**	**393.7**
1. CAPITAL PRIMARIO	200.0	197.7	197.7	294.9	294.9
2. CAPITAL COMPLEMENTARIO	27.7	32.3	44.2	138.0	130.3
3. MENOS: DEDUCCIONES	15.8	12.5	12.6	30.3	31.6
REQUERIMIENTOS DE ACTIVOS					
1. TOTAL DE ACTIVOS EN RIESGO	1,501.8	1,608.6	1,778.2	3,868.6	3,810.3
2. TOTAL DE ACTIVOS PONDERADOS	1,066.3	1,120.2	1,216.9	2,569.1	2,606.8
3. REQUERIMIENTO DEL 12% SOBRE ACTIVOS PONDERADOS	128.0	134.4	146.0	308.3	312.8
4. EXCEDENTE O (DEFICIENCIA) (I-II.3)	83.9	83.1	83.3	94.3	80.8
5. COEFICIENTE PATRIMONIAL (I./II.2)	19.87%	19.42%	18.84%	15.67%	15.10%
REQUERIMIENTOS DE PASIVOS					
1. TOTAL DE PASIVOS. COMPROMISOS FUTUROS Y CONTINGENTES	1,268.4	1,370.1	1,527.3	3,442.3	3,382.9
2. REQUERIMIENTO DEL 7% SOBRE PASIVOS+	88.8	95.9	106.9	241.0	236.8
3. EXCEDENTE O (DEFICIENCIA) (II-II.2)	123.0	121.6	122.4	161.6	156.9
4. COEFICIENTE (I.I /III.1)	16.70%	15.88%	15.01%	11.70%	11.64%

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

A diciembre de 2021, las operaciones del Banco se sostienen principalmente en los ingresos financieros generados por intereses sobre préstamos, los cuales representan el 80.73% del total de ingresos de operación, totalizando los US$227.8 millones, equivalente a una reducción de 9.8% en comparación a lo obtenido en diciembre 2020, como consecuencia de una disminución general de los intereses devengados de los préstamos. Por su parte, los ingresos por inversiones sumaron los US$26.7 millones, traduciéndose en un incremento interanual del 37.9%, asociado a la expansión de las inversiones las cuales estuvieron acompañadas de un mayor rendimiento.

Por su parte, los costos de captación del período alcanzaron los US$75.3 millones, siendo menores en un 19.2% respecto a diciembre 2020, apoyados por la disminución del costo financiero de préstamos, al igual que los intereses pagaderos a los depósitos, lo anterior debido a la gestión financiera de la entidad la cual busca volver más eficiente las operaciones de intermediación. Cabe destacar que los costos de depósitos reportaron la mayor relevancia (63% del total del costo de captación) seguido por los préstamos (12%), mientras que el 10.37% restante obedece a la emisión de certificados de inversión.

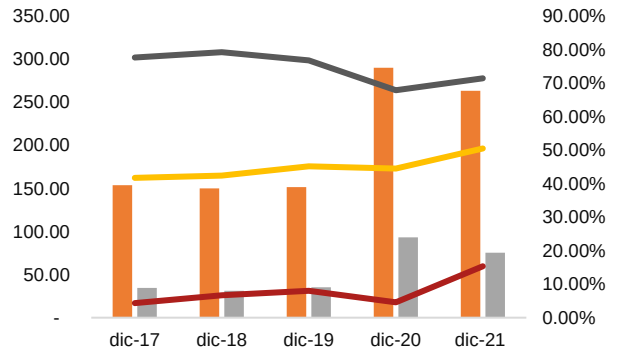
La utilidad de intermediación del Banco totalizó US$188 millones (-4.3% respecto a diciembre 2020), afectada por la reducción de los intereses devengados de la cartera. En términos relativos, el margen de intermediación se ubicó en 71.4%, mayor al 67.8% presentado en diciembre 2020, producto de la disminución de los costos de préstamos y depósitos.

Al 31 de diciembre de 2021, el Banco registró gastos de reservas por pérdidas en préstamos por US$61.5 millones, equivalente a una disminución de 14.9%, lo cual permitió que el margen financiero neto de reservas se elevara hasta 50.5%, superior al de diciembre 2020 (44.5%).

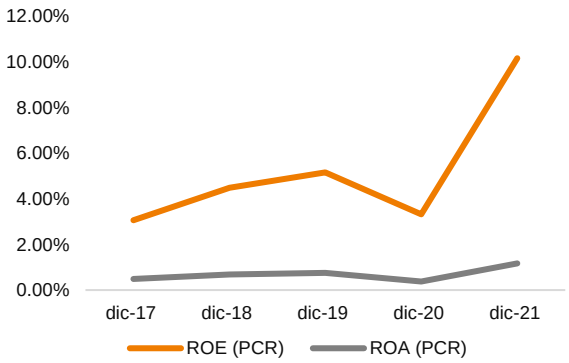
En cuanto a los gastos de operación, estos presentaron una disminución de 13.5% respecto a diciembre 2020, totalizando US$116.9 millones, resultado de la disminución en gastos de funcionarios y empleados y gastos generales, producto de las sinergias creadas mediante la consolidación de Cuscatlán SV y Banco Cuscatlán de El Salvador. En tal sentido, el margen operativo se ubicó en 8.9%, mayor al indicador reflejado en el período pasado (-0.06%).

Adicionalmente, los ingresos no operacionales del Banco ascendieron a US$37.3 millones, equivalente a un incremento de 58.9% el cual se asocia en recuperaciones que generaron liberación de reservas de saneamiento de cartera de préstamos. De acuerdo con lo anteriormente expuesto, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en: ROE: 10.1% y ROA: 1.2%, superiores a los presentados a diciembre de 2020 (ROE: 3.3% y ROA: 0.38%), dicho comportamiento es explicado principalmente por una evolución positiva en los márgenes financieros y operativos del Banco, aunado a los ingresos por liberación de reservas.

MÁRGENES FINANCIEROS (MILLONES Y PORCENTAJE)



INDICADORES DE RENTABILIDAD



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 (en adelante, la Filial) con el objetivo de atender el mercado de seguros previsionales. Al cierre de diciembre 2021, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (En adelante, la Aseguradora) cuenta con 198 colaboradores y 5 oficinas a nivel nacional.

A diciembre de 2021, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial se ubica como la entidad más importante dentro del ranking en términos de primas netas, las cuales totalizaron US$225,943 miles, presentando una tasa de crecimiento interanual de

21.4% y alcanzando una participación en el mercado asegurador salvadoreño de 27.3%. El incremento obedece a una mayor suscripción en la mayoría de los ramos que atiende, destacándose el rubro previsional con un incremento de 50.3%, asociado a las pólizas del seguro de invalidez y sobrevivencia de las dos administradoras de fondos de pensiones del país. Además, se destaca la posición de la Aseguradora en el ranking regional, ubicándose como la quinta aseguradora más grande de Centroamérica, República Dominicana y Panamá.

Cobertura y liquidez

Al cierre de diciembre de 2021, la Compañía presentó inversiones financieras por un total de US$117,029 miles, nivel superior en 10.2% a lo registrado en diciembre de 2020, debido al comportamiento positivo de los depósitos a plazo. Al respecto, se observa que el portafolio de inversiones permitió cubrir las reservas totales en 1.3 veces, ligeramente menor a lo reportado en el año previo (1.4 veces) y al promedio histórico de los últimos cinco años (1.5 veces). No obstante, es un indicador que se considera adecuado, permitiendo tener excedente de inversión.

En línea con lo anterior, el indicador de cobertura de obligaciones (con asegurados y reservas totales) disminuyó ligeramente en relación a diciembre 2020 (de 1.5 a 1.3 veces). Dicho ajuste está asociado al crecimiento de las reservas técnicas y por siniestros.

COBERTURAS (VECES)

Indicador	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Inversiones / Reservas Totales	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3
Indicador 1	2.9	2.8	3.2	2.6	2.4
Indicador 2	1.7	1.5	1.6	1.5	1.3

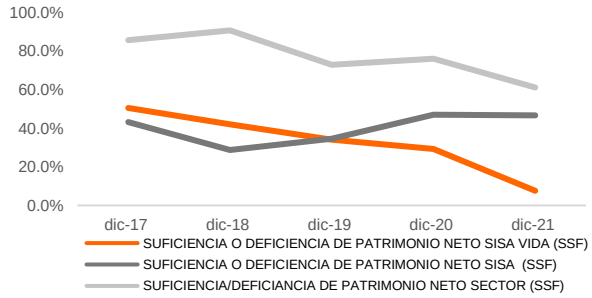
Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas **/ Elaboración:** PCR

Solvencia y capitalización

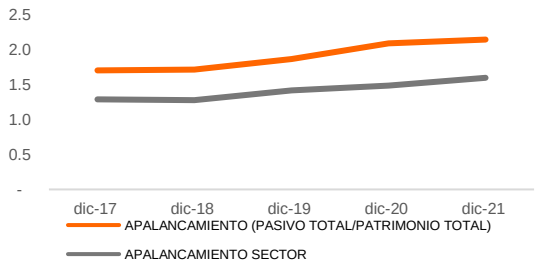
A diciembre de 2021, el patrimonio de la Aseguradora totalizó US$67,222 miles, cifra superior en 11% respecto a diciembre 2020. Lo anterior se explica por el buen desempeño de los seguros de daños los cuales amortiguaron la pérdida reportada en los ramos de vida y salud, a consecuencia de la reducción sustancial del resultado técnico, afectado por la mayor siniestralidad que están experimentando las aseguradoras del rubro de seguros de personas, producto de los efectos de la pandemia por COVID-19. La capitalización de los resultados financieros permitió que los niveles de apalancamiento se mantuvieran estables con un ratio de apalancamiento patrimonial de 2.1 veces (diciembre 2020:2.1 veces).

Al cierre del 2021, el porcentaje de suficiencia patrimonial de SISA fue de 46.6%, y para su filial, SISA Vida, de 7.6%. Lo anterior indica que ambas compañías cuentan con una suficiencia patrimonial considerable y un patrimonio superior al exigido por la normativa aplicable para efectos de solvencia

SUFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO (%)



ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SSF**/ Elaboración:** PCR

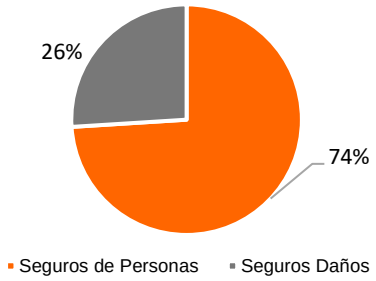
Desempeño Técnico

Primas

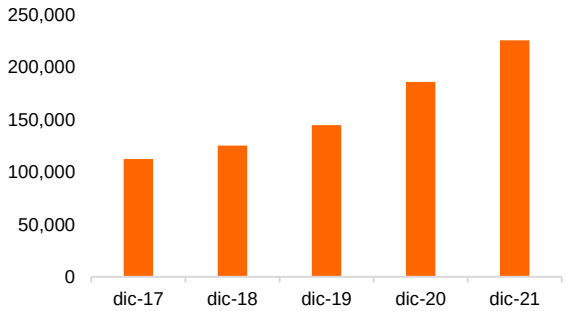
A diciembre de 2021, las primas netas de SISA y Filial cerraron en US$225,943 miles, reflejando un incremento interanual de 21.4% (+US$39,837 miles). Este notable aumento proviene de la mayoría de los ramos atendidos por la Aseguradora, especialmente por el incremento observado en los seguros previsionales +US$23,512 miles (+50.3%). Por su parte, el ramo de Incendios y líneas aliadas y Automotores, también presentaron crecimientos interanuales de 14.6% y 12.8%, respectivamente. En detalle, el 74% de las primas netas corresponde al ramo de seguros de personas y el 26% a los seguros de daños.

El total de primas de SISA Vida incluye los siguientes ramos: invalidez y sobrevivencia, el cual representa el 44%, vida el 40% y salud y accidentes conforman el 16% restante. Para los seguros de daños, los ramos de: Incendio y líneas aliadas tuvo una participación del 47% del total de primas netas, seguido por Automotores con una contribución del 25%. El resto de los ramos conforman el 28% del total.

DISTRIBUCIÓN DE CARTERA (%)



PRIMAS NETAS (US$ MILES)



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

Las primas netas retenidas totalizaron US$123,384 miles, equivalente a un incremento de 22% (+US$22,218 miles) respecto a diciembre 2020. Sin embargo, el índice de retención se mostró estable con un indicador de 54.6% (dic-20: 54.4%).

Finalmente, la mayor colocación de primas y el incremento en los siniestros generó una variación neta de las reservas técnicas por -US$3,721 miles a diciembre 2021 (dic-20: -US$12,714 miles), propiciando que las primas netas devengadas reflejaran un crecimiento de 35.3%.

Siniestros y Costos de Adquisición

A la fecha de análisis, los siniestros brutos reportados por la Aseguradora resultaron influenciados por los efectos de la pandemia por COVID-19, elevando las erogaciones de la aseguradora por un monto de US$141,832 miles, equivalente a una expansión de +66.9% (+US$56,828 miles) respecto de diciembre 2020, efecto atribuido a los siniestros registrados en el ramo previsional +156.6% (+US$30,157 miles), salud y hospitalización +57.1% (+US$6,813 miles) y vida colectivo +36.7% (+US$4,689 miles).

Por su parte, los siniestros y gastos pagados por reaseguradores alcanzaron los US$60,328 miles, registrando un crecimiento de 75.9% (US$26,036 miles) respecto a diciembre de 2020, en línea con la mayor cesión de riesgos por parte de la Aseguradora, apreciándose una mayor siniestralidad cedida en el ramo previsional e incendios y líneas aliadas. A pesar del mayor nivel de cesión, los siniestros retenidos también reflejaron una expansión de +60.7% (+US$30,791 miles), ubicándose en US$81,504 miles a diciembre de 2021.

En este sentido, el índice de siniestralidad retenida se elevó hasta 66.1% al corte de evaluación (dic-20: 50.1%). En cuanto a la siniestralidad retenida devengada, se observa un importante incremento al pasar de 57.3% a 68.1%, asociado al crecimiento de los siniestros respecto de las primas netas de retención devengadas, ocasionadas por la pandemia Covid-19.

SINIESTRALIDAD (US$ MILES Y PORCENTAJE)

Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Siniestros	64,710	59,481	60,021	76,554	85,004	141,832
Siniestros cedidos	8,973	12,921	11,973	22,967	34,291	60,328
Siniestros netos	**55,737**	**46,561**	**48,048**	**53,588**	**50,713**	**81,504**
Siniestros Cedidos %	13.9%	21.7%	19.9%	30.0%	40.3%	42.5%
Siniestros Retenidos %	86.1%	78.3%	80.1%	70.0%	59.7%	57.5%
Índice de siniestralidad Retenida	**61.5%**	**54.0%**	**52.3%**	**59.2%**	**50.1%**	**66.1%**
Índice de siniestralidad retenida devengada	**58.7%**	**55.3%**	**54.4%**	**57.9%**	**57.3%**	**68.1%**

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

En cuanto al costo de adquisición, el cual incorpora el pago de comisiones y/o bonos otorgados a corredores e intermediarios de seguros, este totalizó US$ 24,688 miles, presentando un crecimiento interanual de 10.4% (+US$ 2,327 miles) al cierre de 2021, en línea con la mayor colocación de primas netas. A pesar de ello, el costo de adquisición representó el 20% de las primas netas (dic-20: 22.1%).

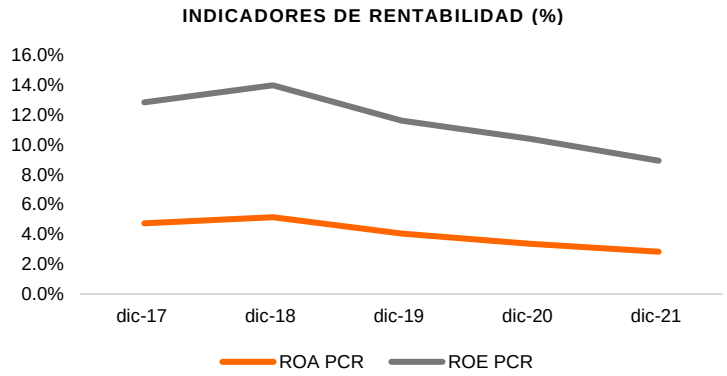
Análisis de resultados
A diciembre de 2021, el resultado técnico de SISA y Filial alcanzó un monto de US$13,471 miles, reflejando un decremento interanual de 12.4% (-US$1,907 miles), debido a la expansión en la siniestralidad de todos los ramos de seguros de personas atendidos por la compañía.

La disminución del resultado técnico obedece a la pérdida técnica reportada en los ramos de vida colectivo y temporal decreciente cuya siniestralidad retenida se elevó hasta un 60% y 42.7%, respectivamente. Ambos indicadores son superiores a los reportados a diciembre 2020 (vida colectivo: 30.6% y temporal decreciente: 41.5%). Por su parte, el resultado técnico en salud y hospitalización y previsional, líneas aliadas y automotores se mantuvieron en niveles positivos, permitiendo atenuar las pérdidas en los ramos de vida.

El resultado de productos financieros se ubicó en US$6,882 miles, presentando un incremento de 16.1% respecto a diciembre de 2020.

Por otra parte, los gastos administrativos mostraron una tasa de crecimiento de 37.7% (+US$ 4,435 miles) al cierre de 2021, totalizando US$16,195 miles, producto del incremento de otros gastos administrativos. En este sentido, los gastos administrativos respecto a primas netas se ubicaron en 7.2%, superior al 6.3% reflejado en diciembre 2020.

El decremento en el resultado técnico de la compañía aunado a la expansión de los gastos administrativos provocó que la utilidad neta se ubicara en US$5,994 miles, equivalente a una reducción de 4.8% respecto de diciembre 2020. De esta manera, los indicadores de rentabilidad presentaron un descenso con un ROE de 8.9% (dic-20: 10.4%) y un ROA de 2.8% (dic-20:3.4%)



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

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (US$ MILLONES)

COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
ACTIVO					
FONDOS DISPONIBLES	409.0	397.1	455.7	874.7	705.2
INVERSIONES FINANCIERAS	108.5	153.4	176.0	439.2	471.2
PRÉSTAMOS	975.8	998.3	1,085.5	2,358.0	2,454.1
OTROS ACTIVOS	30.1	36.0	43.6	91.0	79.5
ACTIVO FIJO	60.7	62.6	68.1	108.0	120.5
PRIMAS POR COBRAR	206.7	29.4	38.9	50.8	52.6
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3.6	4.5	6.2	10.3	16.5
TOTAL ACTIVOS	**1,608.4**	**1,681.2**	**1,874.1**	**3,931.9**	**3,899.6**
PASIVO					
DEPÓSITOS	981.7	1,067.5	1,174.4	2,790.4	2,761.2
PRÉSTAMOS	132.2	122.8	160.4	239.9	236.7
OBLIGACIONES A LA VISTA	8.0	13.6	24.0	29.6	30.5
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	25.1	40.6	55.6	150.0	147.8
OTROS PASIVOS	59.4	59.4	70.2	109.9	113.4
DEPÓSITOS DE PRIMAS	-	-	-	-	-
DIVERSOS	10.3	8.8	10.9	15.4	18.2
RESERVAS	63.6	67.3	65.1	89.3	92.8
TOTAL PASIVOS	**1,280.2**	**1,379.9**	**1,560.6**	**3,424.4**	**3,400.5**
TOTAL PATRIMONIO	**328.2**	**301.3**	**313.5**	**507.5**	**499.1**
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	**1,608.4**	**1,681.3**	**1,874.1**	**3,931.9**	**3,899.6**

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

ESTADO DE RESULTADOS (US$ MILLONES)

COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
TOTAL INGRESOS	**281.7**	**315.0**	**390.7**	**622.2**	**655.3**
INTERESES DE PRÉSTAMOS	131.9	132.0	131.3	252.6	227.8
COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE PRÉSTAMOS	19.9	20.8	21.9	28.5	32.3
INTERESES DE INVERSIONES	6.3	7.6	9.1	24.0	30.5
UTILIDAD EN VENTA DE TÍTULOS VALORES	-	0.2	1.1	1.0	0.1
REPORTOS Y OPERACIONES BURSÁTILES	0.3	0.4	0.3	0.1	0.3
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	4.9	9.2	9.6	9.5	5.6
OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	1.2	1.3	1.6	1.3	1.7
OTROS SERVICIOS Y CONTINGENCIAS	6.3	6.8	6.9	10.7	14.5
PRIMAS DE SEGUROS NETAS DE DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES	110.7	123.9	143.4	198.7	223.3
INGRESOS POR DECREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	-	-	39.7	51.9	51.7
SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGUROS Y REAFINANZAMIENTOS CEDIDOS	-	12.0	23.0	37.1	60.3
REEMBOLSO POR GASTO DE CESIONES	0.1	0.8	3.1	6.8	7.0
TOTAL COSTOS	**164.0**	**205.3**	**246.0**	**386.6**	**427.7**
INTERESES Y OTROS COSTOS DE DEPÓSITOS	13.2	15.2	17.4	54.3	49.0
INTERESES SOBRE PRÉSTAMOS	9.1	9.7	10.3	18.1	9.3
INTERESES SOBRE EMISIÓN DE OBLIGACIONES	0.5	2.3	3.0	9.5	7.7
PERDIDA POR VENTA DE TÍTULOS VALORES	0.6	0.2	0.2	0.7	0.7
OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OTROS SERVICIOS Y CONTINGENCIAS	29.6	28.6	23.4	26.9	32.7
SINIESTROS Y OBLIGACIONES CONTRACTUALES	59.5	60.0	76.6	94.3	141.8
PRIMAS CEDIDAS	-	33.6	54.4	94.2	102.6
GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	33.9	35.5	37.7	61.0	55.5
GASTOS DE ADQUISICIÓN Y CONSERVACIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS	17.5	20.3	23.1	27.7	28.4
RESERVAS DE SANEAMIENTO	**48.8**	**52.1**	**51.0**	**80.4**	**64.0**
GASTOS DE OPERACIÓN	**111.3**	**81.1**	**82.9**	**151.9**	**138.9**
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	44.0	41.1	43.4	77.7	68.2
GASTOS GENERALES	62.8	34.0	31.5	58.5	53.4

DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	4.5	6.0	8.0	15.8	17.3
MARGEN DE OPERACIÓN	**(10.6)**	**8.4**	**10.8**	**3.2**	**24.8**
DIVIDENDOS	0.2	0.1	0.2	0.2	1.0
OTROS INGRESOS Y GASTOS	32.4	7.1	18.7	30.0	43.7
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	**22.0**	**15.6**	**29.6**	**33.5**	**69.5**
IMPUESTO SOBRE LA RENTA ESTIMADO	(8.3)	(10.0)	(9.7)	(10.4)	(23.8)
CONTRIBUCIONES ESPECIALES POR LEY	(0.9)	(1.2)	(1.3)	(1.9)	-
INTERES MINORITARIO	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(1.1)	(3.1)
GANANCIA Ó PERDIDA	**12.5**	**4.0**	**18.3**	**20.0**	**42.7**

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

INDICADORES FINANCIEROS

COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CALIDAD DE CARTERA					
PRÉSTAMOS VENCIDOS/ CARTERA BRUTA	3.1%	2.6%	2.0%	2.6%	3.4%
COBERTURA DE RESERVAS	99.5%	104.1%	110.6%	151.7%	131.6%
LIQUIDEZ					
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS	41.67%	37.20%	38.80%	31.35%	25.54%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS	52.72%	51.57%	53.79%	47.08%	42.60%
SOLVENCIA					
PASIVOS / PATRIMONIO	3.9	4.6	5.0	6.7	6.8
ACTIVOS/PATRIMONIO	4.9	5.6	6.0	7.7	7.8
PATRIMONIO/ ACTIVOS	20.40%	17.92%	16.73%	12.91%	12.80%
RENTABILIDAD					
MARGEN OPERATIVO	-3.76%	2.66%	2.76%	0.51%	3.78%
MARGEN NETO	4.43%	1.27%	4.67%	3.22%	6.51%
ROE	3.8%	1.3%	5.8%	3.9%	8.6%
ROA	0.8%	0.2%	1.0%	0.5%	1.1%

***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 Auditoria 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.