

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Se Mantiene Favorable: Fitch Ratings considera que, si bien Seguros e Inversiones S.A. y Filial (SISA) ha dejado de contar con la parte mayor de las primas de los seguros previsionales, cuya participación en su cartera de primas era de 30%, el perfil de la compañía se mantiene “Favorable” frente al de sus pares de mercado. Esto se sustenta en el liderazgo que su operación mantuvo en el mercado local y la oferta diversificada de productos y canales de distribución, así como a la reducción en el perfil de riesgo del negocio suscrito al 1S23.

Desempeño Desafiado por Suscripción Menor e Impuesto Nuevo: La salida del flujo de primas suscritas en el seguro previsional y la aplicación del impuesto nuevo de bomberos resultaron en algunas distorsiones en suscripción, siniestralidad y en un gasto administrativo acumulado mayor. Si bien el índice de siniestralidad neta de SISA se redujo hasta 54% a junio de 2023 (1S22: 61%) ante siniestros asociados menores del ramo previsional, por otra parte, el índice de eficiencia operativa creció hasta 43% (1S22: 29%; mercado: 44%), debido a una base menor de primas retenidas y a la absorción del impuesto nuevo de bomberos sobre la emisión de seguros, con algunas exclusiones. De no haberse absorbido dicho gasto, el índice de eficiencia habría sido de 40% al 1S23, y la cobertura combinada de 97%, similar a la de mercado, habría sido de 94%.

Capitalización Adecuada: Al 1S23, el patrimonio de SISA totalizaba USD71.2 millones, levemente menor frente al de diciembre de 2022. Esto se atribuye a la distribución de utilidades realizada en el 1S23 y a resultados que compararon menores que lo registrado en el 1S22. No obstante, los índices de apalancamiento registraron una disminución, congruente con la suscripción menor por la salida de una porción significativa de primas y reservas relacionadas con el seguro previsional. Fitch espera que SISA mantenga una capitalización congruente con el tamaño de su operación y estrategia de crecimiento, así como una política de dividendos alineada a los resultados generados.

Portafolio de Inversiones Conservador en Escala Nacional: El portafolio de inversiones de SISA cumple con los lineamientos de la regulación local y se compone, en su mayoría, de títulos de renta fija locales, cuyo perfil crediticio individual (PCI) fue adecuado en escala nacional. Las inversiones colocadas en instrumentos gubernamentales participaban con 19% del portafolio total y 31% del patrimonio de la aseguradora a junio de 2023, lo cual supone una exposición al riesgo de mercado congruente con la valorización de dichas inversiones.

Programa de Reaseguro Adecuado: El esquema de reaseguro de la entidad se compone de contratos con capacidades amplias que le permiten suscribir riesgos de volumen mayor. Asimismo, estos cuentan, en su mayoría, con la participación de reaseguradores con calidad crediticia adecuada y trayectoria internacional amplia. Fitch opina que dicho programa permite limitar su exposición patrimonial ante riesgos individuales, eventos de severidad y catastróficos.

Clasificaciones

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Clasificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAA(siv)

Perspectivas

Clasificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Seguros e Inversiones S.A. y Filial

(USD millones)	Junio 2022	Junio 2023
Activos	218.4	232.0
Patrimonio Total	70.1	71.2
Resultado Neto	6.4	3.8
Primas Retenidas	71.1	62.4
Costos de Operación/ Primas Retenidas (%)	29.3	43.1
Siniestralidad Neta/ PDR (%)	60.8	54.2
Índice Combinado (%)	90.1	97.3

PDR – Prima devengada retenida
Fuente: Fitch Ratings, SISA

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2023\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Mayo 2023\)](#)

[Fitch Publica Perspectiva de Fitch 2S23: Seguros de Centroamérica \(Agosto 2023\)](#)

Analistas

Hugo López
+503 2516 6608
hugo.lopez@fitchratings.com

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

La agencia opina que el potencial al alza en la clasificación sería limitado en el corto plazo, dada la influencia que ejerce el perfil de la industria y ambiente operativo en su perfil de compañía y de inversiones. Sin embargo, movimientos de clasificación positivos podrán relacionarse con un fortalecimiento sostenido de su franquicia y una posición competitiva, acompañado de una diversificación mayor del portafolio de inversiones en instrumentos que permitieran reducir la exposición del patrimonio a deterioros en la calidad crediticia de los mismos.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- un deterioro sostenido en el perfil de negocios de SISA, que proviniera de un deterioro significativo en su posicionamiento y perfil de riesgo del negocio.
- una composición significativamente mayor del portafolio de inversiones en activos de calidad crediticia baja, que elevara considerablemente la exposición del patrimonio a ese tipo de activos;
- una dependencia significativa en la generación de ingresos proveniente de su banco relacionado.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocios Favorable

De acuerdo a la “Metodología de Calificación de Seguros” de Fitch, el perfil de negocios de SISA es “Favorable” frente al de otras compañías en el mercado asegurador salvadoreño. Pese a ya no contar con la parte mayor de las primas del seguro previsional, el cual tenía un aporte relevante en su portafolio, SISA mantuvo la primera posición del mercado por primas suscritas y retenidas, siendo sus cuotas de mercado de 24% en ambos casos, al 1S23. La agencia también opina que el perfil de riesgo del negocio es “Favorable”, debido a un portafolio por líneas de negocio que abarca productos bien establecidos en el mercado con un desempeño menos volátil, aunque sensibles a la competencia de tarifas; también se beneficia de la capacidad de negociación mayor frente a otros competidores, gracias a su posición competitiva fuerte.

Asimismo, la diversificación de su operación es adecuada, al complementar su oferta de productos en seguros de daños, con la de seguros de personas, comercializados, en su mayoría, a través de su filial SISA Vida, S.A., Seguros de Personas (SISA Vida). Por otra parte, la aseguradora cuenta con una operación diversificada geográficamente y por canales de distribución, entre los cuales trabaja con corredores, agentes, venta directa y otros socios comerciales.

De acuerdo con la nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones, el sistema asegurador dejó de proveer la cobertura del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) para las administradoras de fondos de pensiones (AFP), cobertura que SISA proporcionaba como asegurador directo, aunque al mismo tiempo cedía una porción relevante a otras aseguradoras locales. Durante 2023, Fitch estima que SISA registrará una contracción en primas y utilidades, considerando la salida del negocio previsional, el cual participaba con 30% de su cartera total de primas suscritas a diciembre de 2022. No obstante, la administración de la aseguradora estima un crecimiento positivo en el resto de ramos.

Al 1S23, el total de primas suscritas de SISA ascendió a USD99 millones, registrando una contracción de 19% frente al 1S22 (-4% promedio de mercado). No obstante, excluyendo la reducción en primas del seguro previsional, el resto de ramos registraron un crecimiento interanual de 14%, liderado por seguros de incendio (40%), autos (25%) y vida colectivo (11%).

En cuanto a la diversificación de la cartera de SISA, la compañía presentó una proporción mayor en negocios de personas a junio de 2023, con una participación conjunta de 56%, en los cuales destacaba la participación de los seguros de vida colectivo (34%) y de accidentes y salud (19%). El resto de la cartera consolidada de primas provino de los seguros de incendio (15%), autos (15%), y bancaseguros (11%). Por canales de distribución, 69% de la producción se generó de forma directa y 31% por corredores. Además, SISA se sigue beneficiando de la producción proveniente de su empresa relacionada, Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (Cuscatlán).

La aseguradora mantuvo una concentración relevante en sus 10 clientes principales al 1S23 (51% del total de primas suscritas). Fitch considera que una diversificación mayor de la cartera suscrita por clientes reducirá el riesgo ante cualquier volatilidad en su comportamiento, lo cual pueda afectar los indicadores de desempeño financiero.

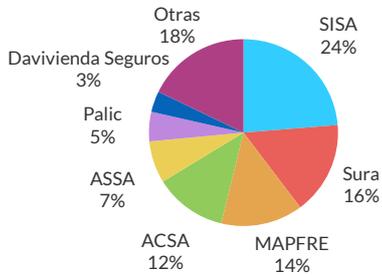
Gobierno Corporativo y Administración

La agencia evalúa el gobierno corporativo y administración de SISA como “Moderada/Favorable”. Esto toma en su consideración sus prácticas buenas de gobernanza, su estructura de gobierno que garantiza la reducción de conflictos

de interés y transparencia financiera. Además, está alineada a lo requerido por el regulador, así como a las mejores prácticas internacionales.

Participación de Mercado

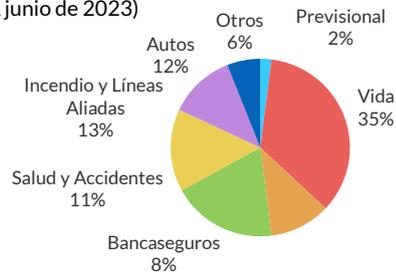
(A junio de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero

Primas por Ramo

(A junio de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, SISA

Propiedad

Neutral para la Clasificación

SISA es propiedad en un 98% de la tenedora de acciones, Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, la cual es a su vez propiedad de Imperia Intercontinental Inc, *holding* de inversiones estratégicas en el sector financiero. El resto de las acciones (2%) son propiedad de inversionistas minoritarios.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada para su Operación

Al 1S23, la base patrimonial de la entidad totalizó USD71.2 millones, registrándose levemente menor frente al cierre de 2022. Lo anterior se atribuye a la distribución de utilidades realizada en el 1S23, por USD5 millones, y a resultados que comparan menores que lo registrado en el 1S22. No obstante, SISA y su filial SISA Vida se mantuvieron en cumplimiento del requerimiento de capital regulatorio, puesto que alcanzaron 30% y 5%, respectivamente, a junio de 2023.

En términos de apalancamiento, los índices de SISA registraron una disminución al 1S23, congruente con la suscripción menor por la salida de una porción significativa de primas asociadas al seguro previsional, como por una reducción en las obligaciones por reservas asociadas. En ese sentido, la relación de primas retenidas sobre patrimonio de 1.7x, y el apalancamiento neto de 3.1x se redujeron respecto al cierre de 2022 (1.9x y 3.2x, respectivamente) y al 1S22. En la comparación con los promedios del mercado, de 1.2x y 2.0x a junio de 2023, respectivamente, los índices de SISA persisten superiores.

Fitch opina que los niveles de apalancamiento de SISA son adecuados frente al volumen de sus operaciones, y estima podrán acercarse al promedio del sector asegurador al cierre de 2023, considerando la reducción en la base de primas retenidas y reservas, así como los resultados del período que se sumarán al patrimonio.

Indicadores Relevantes

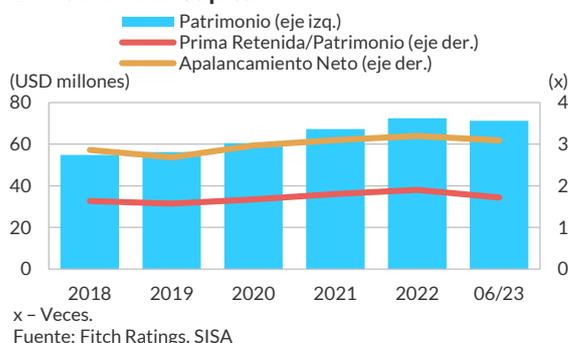
(x)	Junio 2022	Junio 2023
Prima Retenida/Patrimonio	2.0	1.7
Apalancamiento Neto ^a	3.3	3.1
Pasivo/Patrimonio	2.1	2.3
Patrimonio/Activo Total (%)	32.1	30.7

^aPrima retenida+ reservas técnicas netas/capital. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, SISA

Expectativas de Fitch

- Fitch opina que la estrategia de crecimiento y una política conservadora de distribución de dividendos sobre resultados de SISA, a medida que estos se fortalezcan, serán determinantes en la evolución de sus índices de apalancamiento.
- Fitch también estima que los niveles de apalancamiento de la aseguradora se favorecerán durante 2023 de la salida del ramo previsional del portafolio de SISA y de la reducción progresiva en las obligaciones de constitución de reservas que dicho negocio supone.

Evolución del Capital



Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo con Recursos Propios

En mercados en desarrollo como El Salvador, el fondeo de las aseguradoras proviene en su mayoría de sus recursos de capital, como es el caso de SISA. Fitch opina que, en dichos mercados, las pocas opciones disponibles de fondeo limitan la flexibilidad financiera de las aseguradoras. La evaluación de la agencia sobre este factor crediticio considera que, en El Salvador, existe un acceso a fondeo generalmente estable que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. No obstante, al 1S23, SISA seguía sin presentar obligaciones con instituciones financieras en su balance.

Desempeño Financiero y Resultados

Distorsiones Ocasionadas por Salida del Ramo Previsional e Impuesto Nuevo

La salida del flujo de primas tras dejar de suscribir la SIS para las dos AFP del país desde enero de 2023, alineada con la reforma de pensiones, significó para SISA una base de primas menor y siniestros asociados menores a ese ramo; y tras considerar además movimientos por cesiones de primas y recuperaciones de reaseguro, así como la variación neta en reservas, incidió en una contracción interanual en las primas devengadas y siniestros incurridos de SISA, de 17% y 26%, respectivamente frente al 1S22. En ese contexto, el índice de siniestralidad neta de 54% a junio de 2023 (1S22: 61%), se redujo principalmente por la disminución relevante de reclamos de los seguros previsionales, y en menor medida, en vida colectivo. En contraposición, los ramos de incendio y autos registraron un aumento en su siniestralidad neta.

Por otra parte, el índice de eficiencia operativa de SISA registró un deterioro hasta ubicarse en 43% a junio de 2023 (1S22: 29%; mercado: 44%), principalmente debido a una base menor de primas retenidas para diluir costos y al efecto acumulado del reconocimiento de un gasto administrativo mayor, correspondiente a la absorción del impuesto nuevo de bomberos sobre la emisión de seguros, con algunas exclusiones. De no haberse absorbido dicho gasto, el índice de eficiencia habría sido de 40% al 1S23, mientras que la cobertura combinada de 97%, similar a la de mercado, habría sido en su caso de 94%.

Al 1S23, el resultado neto de la aseguradora estuvo influenciado por la reducción en los ingresos de suscripción, por costos de adquisición mayores asociados a ramos excluyendo el previsional, y a un aumento en otros gastos. Por lo

tanto, SISA registró una utilidad neta de USD3.8 millones (1S22: USD6.4 millones), la cual se reflejó en una rentabilidad promedio sobre activos de 2% y sobre patrimonio de 11% (mercado: 5% y 12%, respectivamente).

Para el cierre de 2023, Fitch estima una disminución en los resultados de SISA frente a 2022, considerando la reducción en su tamaño de la operación, una capacidad menor para diluir costos operativos y el efecto adicional del gasto por impuesto ad valorem, que aplicará para toda la industria de seguros de El Salvador. Dichos efectos podrán ser contrarrestados por niveles de siniestralidad y gastos más controlados.

Indicadores Relevantes

(%)	Junio 2022	Junio 2023
Siniestralidad Neta	60.8	54.2
Índice de Eficiencia Operativa	29.3	43.1
Índice Combinado	90.1	97.3
Índice Operativo	86.8	91.3
Retorno Promedio Sobre Patrimonio	19.4	11.3

Fuente: Fitch Ratings, SISA

Expectativas de Fitch

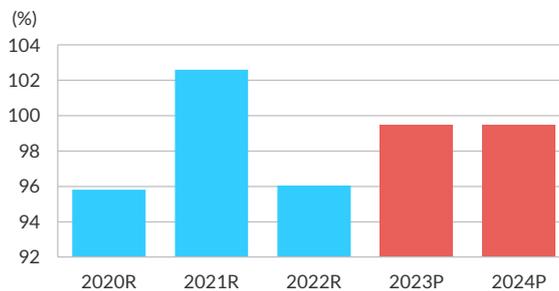
- La agencia estima que la rentabilidad del desempeño financiero será menor al cierre de 2023, por las afectaciones asociadas a la salida del negocio previsional, así como por el impacto generado por el impuesto nuevo. No obstante, opina que, como resultado de las buenas prácticas de gestión de suscripción, el resto de ramos mantendrán un crecimiento y desempeño técnico positivo.
- Fitch considera que la siniestralidad neta de SISA estará controlada en el corto a mediano plazo, también influenciada por la significativa reducción en la siniestralidad asociada al negocio previsional, aunque no descarta presiones por efectos de la inflación, principalmente en los ramos de daños.

Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



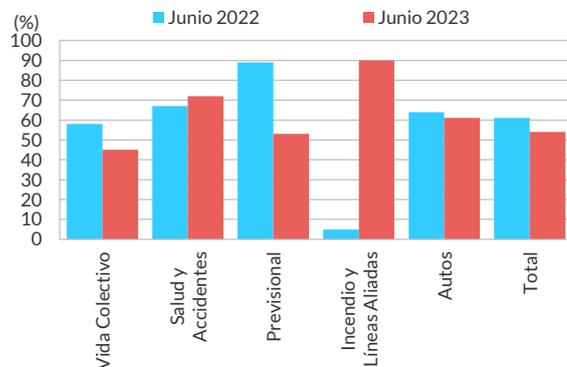
R - Real. P - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, SISA

Desempeño: Índice Combinado



R - Real. P - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, SISA

Siniestralidad Neta por Ramo



Fuente: Fitch Ratings, SISA

Riesgo de Inversiones y Activos

Portafolio de Inversión Conservador y Liquidez Razonable

El portafolio de inversiones de SISA cumple con los lineamientos de la regulación local. A junio de 2023, estaba compuesto, en su mayoría, de instrumentos de renta fija, emitidos principalmente en el mercado local, cuyo perfil crediticio es adecuado en escala nacional. Por tipo de título, las inversiones se mantienen asignadas en instrumentos de deuda, certificados de inversión, papel bursátil y depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras del país, estos últimos con la proporción mayor del portafolio (64% del total). Complementariamente, los instrumentos de titularización y cuotas en fondos de inversión, incorporan una gama amplia de emisiones y una dispersión adecuada de riesgos subyacentes.

Las inversiones en sociedades del extranjero (1S23: 6% del total), se emiten en dólares estadounidenses y tienen un perfil de diversificación más reducido. Por otra parte, las inversiones colocadas en instrumentos gubernamentales y relacionadas participaron con 19% del portafolio total y 31% del patrimonio de la aseguradora a junio de 2023, lo cual supone una exposición al riesgo de mercado congruente con la valorización de dichas inversiones.

Al 1S23, los activos líquidos, compuestos por las disponibilidades e inversiones, participaron con 55% del activo total (1S22: 59%), y su relación comparaba similar al promedio de la industria de seguros, también de 55%. La evolución de los activos líquidos de SISA en doce meses se determinó principalmente por un aumento ligero en las inversiones (2%), contrarrestado por una reducción en las disponibilidades (-35%). En ese contexto, SISA presentó indicadores de cobertura de activos líquidos de 167% sobre reservas totales netas y 79% sobre pasivos a junio de 2023 (mercado: 158% y 94%, respectivamente).

Indicadores Relevantes

(%)	Junio 2022	Junio 2023
Activos Líquidos ^a / Reservas Técnicas Netas	162.3	167.4
Activos Líquidos/Pasivos Netos	87.2	79.0
Inversiones Gubernamentales/ Patrimonio	36.9	31.4

^aDisponibilidades + inversiones financieras.
Fuente: Fitch Ratings, SISA

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios significativos en la composición del portafolio de inversiones de SISA en los próximos 12 a 24 meses, debido a su enfoque conservador y la concentración mayoritaria en instrumentos de renta fija de liquidez alta. Asimismo, considera que los niveles de liquidez de la entidad se mantendrán razonables frente al volumen de su operación.
- Fitch opina que mantener una colocación conservadora de sus inversiones, procurando un balance razonable entre el riesgo y el rendimiento del portafolio, será determinante para prevenir deterioros en la calidad crediticia del portafolio.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Acorde al Perfil de Cartera

La constitución de reservas de SISA es adecuada y acorde a los requerimientos establecidos por la regulación local. Al 1S23, la base de reservas técnicas y de siniestros totalizaba USD100 millones, denotando un crecimiento ligero frente al cierre de 2022 y uno interanual de 4% frente al 1S22. SISA registró una cobertura de reservas técnicas sobre primas devengadas de 69%, superior frente al 1S22, aunque ligeramente inferior al promedio del mercado a la misma fecha.

En cuanto al perfil de riesgo de las reservas de siniestros, tuvo una influencia baja en la clasificación de SISA, dadas las relaciones de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre patrimonio que persistieron inferiores a 1.0x a junio de 2023. Además, la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida por la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos fue de 1.9x a la misma fecha. El perfil de la cartera de SISA también considera las pólizas previsionales con contingencias de largo plazo, las cuales seguirán disminuyendo en la medida que dichas obligaciones vayan prescribiendo.

Indicadores Relevantes

	Junio 2022	Junio 2023
Reservas Técnicas Netas (USD miles)	94,840	98,823
Reservas Técnicas/Prima Retenida (%)	67.5	80.2
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.5	0.9
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x)	0.6	0.7

x - Veces
Fuente: Fitch Ratings, SISA

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Reaseguro de Capacidad Amplia y Riesgos Cubiertos

El esquema de reaseguro de SISA se compone de contratos de tipo exceso de pérdida operativo y de tipo proporcional excedente con capacidades amplias que le permiten suscribir riesgos de volumen mayor. Asimismo, el esquema cuenta con la participación de reaseguradores nacionales e internacionales con calidad crediticia adecuada y trayectoria amplia. Fitch opina que el programa le permite limitar su exposición patrimonial ante riesgos individuales, eventos de severidad y catastróficos.

Para la vigencia de julio de 2022 a junio de 2023, las líneas de daños, vida, salud y bancaseguros se mantenían protegidas bajo contratos de tipo exceso de pérdida con exposiciones patrimoniales acotadas, y las capacidades con respecto a la vigencia inmediata anterior se mantuvieron en todos sus ramos. Por su parte, el ramo de accidentes personales permanecía protegido bajo un contrato proporcional de tipo excedente. Asimismo, sus productos de vida que abarcan diversas pólizas, cuentan con cobertura catastrófica con una exposición patrimonial inferior a 1%.

La aseguradora también posee coberturas catastróficas para las líneas de incendio y líneas aliadas y diversos, con exposiciones patrimoniales por evento en niveles adecuados. A junio de 2023, las reservas de previsión para terremoto totalizaban USD1.2 millones, cubriendo 122% la prioridad del contrato exceso de pérdida catastrófica para el ramo de incendio y líneas aliadas.

Al 1S23, la participación en el patrimonio de SISA de las cuentas por cobrar y reservas a cargo de reaseguradores fue relevante, de 106%. No obstante, dicho riesgo se ve atenuado, en parte, por la participación de reaseguradores que cuentan con una calidad crediticia adecuada en su mayoría.

Indicadores Relevantes

(%)	Junio 2022	Junio 2023
Retención de Primas	58.1	62.8
Cuentas por Cobrar y Reservas a Cargo de Reaseguro/Patrimonio	105.4	106.1

Fuente: Fitch Ratings, SISA

Apéndice A: Comparativo de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares en términos de factores crediticios clave.

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los factores clave de riesgo principales que impulsan el puntaje del perfil de la industria y ambiente operativo anterior.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

No aplica.

Notching

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

INFORMACIÓN REGULATORIA**NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:**

--Seguros e Inversiones, S.A. y Filial;

-- Sisa Vida, S.A. Seguros de Personas.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 11/octubre/2023**NÚMERO DE SESIÓN:** SLV_2023_71**FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:**

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: 30/junio/2023.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria**CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):** 'EAA(slv)'**LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:** Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

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

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios no auditados de la aseguradora al 30 de junio de 2023, revisados por la firma KPMG, S.A., la cual determinó que la información financiera intermedia ha sido preparada en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador. También se utilizó información financiera adicional provista por la aseguradora y la publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero, ambas a junio de 2023.

Clasificaciones en Escala de Fitch**Las clasificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan a continuación:**

- Fortaleza Financiera de Aseguradora en escala nacional de: 'AA(slv)'

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.