

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A.

Comité No. 187/2023

Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 25 de octubre de 2023

Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis

Adalberto Chávez
achavez@ratingspcr.com

Adrian Perez
aperez@ratingspcr.com

(503) 2266 - 9471

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-20 07/05/202	jun-21 28/10/2021	dic-21 26/04/202	Jun-22 25/10/202	dic-22 24/04/2023	jun-23 25/10/2023
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Acciones	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	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 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**”, con información al 30 de junio de 2023.

La clasificación se fundamenta en la 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 una óptima segmentación de su cartera. Por otra parte, se toma en cuenta la estabilidad de sus resultados y rentabilidad derivada de las actividades de intermediación, acompañada de niveles de liquidez y solvencia adecuados. Adicionalmente, se destaca el liderazgo de Seguros e Inversiones S.A. y Filial en el mercado asegurador salvadoreño.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento en el sector bancario nacional y óptima diversificación del portafolio.** A junio de 2023, 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 18% y 17.8%, respectivamente. Adicionalmente el Banco cuenta con una óptima diversificación de su cartera, con proporciones similares en préstamos empresariales, de consumo y vivienda, que le brindan una mayor solidez y le permiten una mejor mitigación de riesgos.
- **La cartera de préstamos crece de manera diversificada.** Al 30 de junio de 2023, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento interanual de 6.3% (+US\$161.7 millones), totalizando los US\$2,748.2 millones, en línea con el crecimiento del sector (+6.5%). Dicho incremento se explica principalmente por el dinamismo presentado en los créditos destinados al segmento de empresas privadas (+7.7%; US\$61.6 millones), seguido de los préstamos de consumo (+5.2%; US\$48.4 millones) y finalmente, los préstamos para la adquisición de vivienda, los cuales tuvieron un incremento de +4.8% (US\$43.0 millones).
- **Calidad de la cartera mejora por mayores colocaciones.** A junio de 2023 se observó una mejora en el índice de vencimiento, situándose en 2.79% (junio 2022: 3.13%), impulsado principalmente por el crecimiento de los préstamos vigentes (+6.48%; US\$169.4 millones) y por la reducción en los préstamos vencidos (-5.17%; US\$4.36 millones); sin embargo, este se encuentra por encima del reportado por el sector bancario (1.91%). Por su parte, la cobertura de reservas se registró en 143.41% (junio 2021:132.01%); no obstante, es inferior a la cobertura observada por el sector (149.0%). Por su parte, la cartera vencida mostró una reducción debido a los castigos aplicados en el periodo que totalizaron los US\$21,561 miles, principalmente en el sector consumo. En ese sentido, al evaluar la cartera vencida por destino, se evidencia que el 66.8% corresponde al sector consumo con un saldo de US\$54.1, seguido de Vivienda con 25.5% (US\$20.6 millones).
- **Resultados y niveles de rentabilidad levemente impactados por mayor gasto de saneamiento de activos productivos e ingresos no operacionales.** La utilidad neta del Banco se situó en US\$25.4 millones, significando una disminución de 11.3% (US\$3.2 millones) debido principalmente al mayor gasto en reservas de saneamiento y la reducción de ingresos no operacionales; por lo tanto los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en: ROE: 10.64% y ROA: 1.14%, menores a los presentados en 2022 (ROE: 13.04% y ROA: 1.38%). A pesar de la reducción, los indicadores se encuentran en niveles superiores al promedio de los últimos cinco años y por encima de los reportados por el sector de bancos comerciales (ROE: 6.76% y ROA: 0.73%).
- **La entidad mantiene su posicionamiento en el mercado local de seguros:** A junio de 2023, 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 en US\$99,316 miles, con un decrecimiento anual de US\$23,085 miles (-18.9%) influenciados por la reducción en el ramo previsional, derivado de la reforma de pensiones. La aseguradora mantiene el liderazgo con una participación en el mercado asegurador salvadoreño del 23.7% de las primas netas, (junio 2022: 27.8%). En detalle, la compañía mantiene una fuerte posición en los ramos del sistema de seguros de personas, siendo para el ramo de seguros de vida de 35.7% y accidentes y enfermedades (22.2%). Por su parte, en las primas de ramos generales, Incendio y Líneas Aliadas registró una participación de 19.1% y Automotores de 19.5%.
- **Niveles de siniestralidad se normalizan y alcanzan una posición similar al periodo prepandemia.** A la fecha de análisis, los indicadores de siniestralidad de la Compañía presentan mejoras sustanciales respecto al periodo de comparación y al cierre de diciembre de 2021 donde se evidenciaron los mayores impactos por la pandemia. La siniestralidad directa se situó en 57.9%, menor al 61.0% de junio de 2022, como resultado de la reducción en los gastos por siniestros (-23.1%) en mayor medida respecto a la disminución en las primas netas (-18.9%). De la misma manera, este comportamiento puede evidenciarse en el índice de siniestralidad retenida devengada (56.3%), el cual fue menor respecto a su periodo comparativo (61.2%), reflejando una normalización de la siniestralidad y un retorno a niveles similares a periodos prepandemia.
- **El resultado técnico registra una reducción por incremento en costos de adquisición.** A la fecha de análisis, el resultado técnico en operaciones de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totaliza en US\$9,811 miles, inferior respecto junio de 2022 (US\$12,995 miles), decreciendo interanualmente en US\$3,144 miles (-24.3%). La variación se explica a partir de la reducción en las primas y el aumento en los costos de adquisición por mayor suscripción de primas en la mayoría de los ramos, a excepción del ramo previsional y a pesar de la reducción en los costos por siniestros. El 61.1% del resultado técnico proviene de los ramos del segmento de seguros de personas; mientras que el 38.9% de los ramos de seguros de daños.
- **Adecuado soporte y solvencia patrimonial.** A junio de 2023, el patrimonio neto mínimo o margen de solvencia de la Aseguradora se sitúa en US\$22,020 miles, aumentando interanualmente en US\$3,390 miles (+18.2%). El aumento en el patrimonio neto mínimo frente al crecimiento del patrimonio neto ha desmejorado la suficiencia del patrimonio neto, situada actualmente en 29.6%, menor respecto al periodo anterior (jun 2022: 56.0%), y menor frente a los últimos cuatro cierres anuales (44.4%); y además por debajo de sus pares en la industria (58.7%). Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra alejada del límite requerido por regulación.

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 2018 a diciembre 2022 y Estados Financieros intermedios a junio de 2023 y 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera de préstamos, vigente y vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, cartera de crédito por departamento, actividad económica, concentración, detalle de castigos realizados, análisis de cosecha. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 30 de junio de 2023.
- **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) En Junta General Ordinaria de Accionistas número 96 del Banco, celebrada el 20 de febrero de 2023, se acordó la distribución y aplicación de las utilidades de la siguiente manera:
 - i. No aplicar a reserva legal por encontrarse en cumplimiento con el límite establecido regulatoriamente.
 - ii. Aplicar a utilidades de ejercicios anteriores el resultado del ejercicio 2022 por un monto de US\$48,507.3 miles.
 - iii. Aplicar a la cuenta de Utilidades no Distribuibles una disminución por la cantidad de US\$1,235.9, de acuerdo con el Artículo 40 de la Ley de Bancos, debido a que el cálculo las utilidades no distribuibles aplicable al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022, es menor al saldo acumulado se acordó trasladar a la cuenta de resultados de ejercicios anteriores el valor mencionado, a fin de dar cumplimiento a la disposición legal antes mencionada.
 - iv. Decretar dividendos por un total de US\$25,000.0 millones.
 - v. Se nombró como auditores financieros y fiscales para el año 2023 a la firma KPMG, S.A.
- b) Al 30 de junio de 2023, las ventas de activos extraordinarios reflejaron una utilidad neta de US\$303.5 miles e ingresos por liberación de reservas por US\$627.0 miles.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas

de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Desempeño Económico

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A mayo de 2023, la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento interanual de 3.7%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor

dinamismo son Construcción con 10.6%, Actividades financieras y de seguros con 9.6%, Actividades Profesionales con 8.2% y Actividades Industriales y de manufactura con 5.2%. Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a marzo de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 7.2%; mientras que el consumo público registró un incremento de 8.8%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%). Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global¹ de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la Industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. Adicionalmente, es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

¹ No incluye pensiones

Análisis sector bancos

El Sistema Financiero Bancario de El Salvador está compuesto por 23 instituciones y que por regulación, estas se clasifican como Bancos Comerciales, Bancos Cooperativos, y Sociedades de Ahorro y Crédito. A la fecha de análisis, el mercado salvadoreño se encuentra predominado por el Sector Bancario Comercial, tanto por número de instituciones como por tamaño de cartera de préstamos y depósitos, al concentrar más del 80% en la cuota del mercado.

A junio 2023, el sector bancario ha mostrado un fuerte dinamismo en sus actividades de intermediación, explicado por un incremento en la demanda de préstamos de los diferentes sectores económicos, traduciéndose en un aumento interanual en la cartera de préstamos neta (+6.46%). Es importante mencionar que los créditos con finalidad productiva siguen mostrando niveles destacados de crecimiento y concentrando la mayor porción de la cartera total. Adicionalmente, el crédito destinado a consumo sigue siendo de los principales impulsores del sector bancario y de la economía, además de mantener niveles de crecimiento significativos.

Cabe destacar que la industria bancaria se mantiene resiliente frente a los efectos económicos locales y globales, además de la inflación mundial, mostrando crecimiento en sus activos productivos, acompañado de una relativa estabilidad en los niveles de morosidad y adecuadas coberturas. No obstante, la calidad de los préstamos del sector bancario podría verse impactada, por un potencial detrimento en la cartera agropecuaria, por pérdidas generadas ante el cambio climático y que, de acuerdo con el IVAE, durante el último año éstas presentan variaciones negativas, llegando hasta el -1.6% en junio 2023.

Por otra parte, se destaca la mayor colocación de créditos de consumo, los cuales a su vez denotan un importante deterioro² y se espera mantengan dicho ritmo debido a los niveles de desempleo actuales y al ritmo más lento de crecimiento de remesas lo cual podría limitar la capacidad de pago de clientes con perfil de riesgo alto y por consecuencia afectar los márgenes e indicadores de rentabilidad del sector ante mayores provisiones de reserva y saneamientos.

Los ingresos de intermediación del sector se elevaron interanualmente en 14.83% (+US\$121 millones), favorecidos por el alza en el rendimiento de la cartera de préstamos, la cual pasó de 9.31% a 9.8% a la fecha; sin embargo, el incremento porcentual de los costos de captación (+27.96%) absorbió significativamente el margen de intermediación del sector, colocándose en 65.79%, por debajo del obtenido en junio 2022 (69.30%) y del presentado en los últimos cinco años. Cabe mencionar que la utilidad neta presentó un crecimiento interanual de 5.72%; no obstante, ésta se encuentra por debajo del crecimiento observado entre junio 2021-2022 (+ 30.1%). Por su parte, al analizar los resultados de los últimos doce meses³, los niveles de rentabilidad sobre los activos (ROA) y patrimonio (ROE) muestran una leve mejora al ubicarse en 0.73% y 6.76% respectivamente (junio 2022: ROA: 0.71%; ROE: 6.66%).

La expansión de las operaciones crediticias propició un mayor uso de capital del sector, en ese sentido, el coeficiente patrimonial se redujo levemente al pasar de 16.81% a 14.68% a la fecha de análisis, encontrándose alejados del promedio obtenido en períodos prepandémicos (16.19%). De acuerdo con la normativa local (NPB3-04), el sector bancario comercial cuenta con autonomía de los recursos propios para soportar los cargos o exigencias mínimas de capital por riesgos asociados a la operatividad del negocio.

En cuanto a la situación de liquidez del sector bancario comercial, éste muestra un declive importante en los últimos años, particularmente en la métrica de fondos disponibles sobre los depósitos del público, la cual llegó hasta el 19.29%, con los niveles más bajos respecto al promedio prepandémico. El comportamiento anterior se explica a partir de la entrada en vigor de la “Normativa Temporal para el cálculo de reservas de liquidez sobre depósitos y otras obligaciones⁴”, la cual permitió una reducción en los niveles de reserva de liquidez y que a la fecha de análisis no se han recuperado.

PCR considera que sector continuará enfrentando importantes desafíos en torno a sus fuentes de fondeo, particularmente por el alto riesgo soberano, el cual limita y encarece el financiamiento externo. Cabe precisar que, la estabilidad del Sistema Financiero Bancario podría disminuir si la regulación y controles no son suficientes para gestionar posibles riesgos de liquidez, principalmente por los bajos requerimientos de reservas sobre depósitos. Finalmente, se toma en cuenta el alza en las tasas de interés, elevando los costos de financiamientos, lo que podría impactar en el crédito privado para proyectos y aumentar el riesgo financiero.

Análisis sector asegurador

A la fecha de estudio, las primas netas alcanzaron los US\$420 millones, mostrando una reducción del 4.7%, equivalente a US\$21 millones respecto a lo registrado en junio 2022 (US\$441 millones). Esta disminución obedece a la caída de las primas del ramo Previsional Rentas y Pensiones que totalizó los US\$9,143 miles (junio 2022: US\$58,979 miles) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones, que eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP

² A junio 2023, el índice de cartera pesada de consumo (C, D, E) es de 7.6% (junio 2022: 8.14%)

³ Utilidad anualizada: utilidad a junio 2023 + utilidad a diciembre 2022 – utilidad a junio 2022.

⁴ Vigente desde junio 2021

para atender invalidez y sobrevivencia. Lo anterior se contrarrestó levemente con el crecimiento de primas en los ramos de Incendio y Automotores que mostraron un aumento del 12.23% y 15.79% consecutivamente.

Por su parte, respecto a la composición del portafolio de primas netas, este está representado en un 65.7% por seguros relacionados con Personas, donde el ramo de Seguros de Vida contribuyó con el 27.9%, y Accidentes y Enfermedades con el 19.7%. Por su parte, el ramo de Incendios representó el 18.1% y Automotores un 14.9%, el 15.8% restante está compuesto por Otros Seguros Generales y Fianzas. Asimismo, se observa que el sistema no refleja concentraciones altas en ningún ramo, permitiendo una adecuada distribución del riesgo.

Respecto a los costos por siniestros, estos mostraron un comportamiento controlado al disminuir en 4.8%, equivalente a -US\$11 millones, registrando US\$215 millones, esta reducción es originada por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones derivado de las reformas a la ley de pensiones, y que se contrarresta con el incremento de siniestros pagados en el ramo de accidentes y enfermedades (+US\$9 millones) e Incendios (+US\$7 millones). Con datos a junio 2023 el ramo de Accidentes y Enfermedades tuvo una participación del 29.9% de los siniestros pagados, siendo el más significativo, seguido de los Seguros de Vida con el 21.4%. Finalmente, los ramos de Automotores y Previsionales rentas y pensiones representaron el 18.7% y 15.1% respectivamente.

Lo anterior dejó como resultado una siniestralidad directa de 51.1%, siendo similar a la reportada a junio 2022. Al analizar la siniestralidad por ramo, Accidentes y Enfermedades presentó un indicador de 69.9%, mayor al reportado en junio 2022 (61.7%), Automotores reportó una siniestralidad del 57.8% (junio 2022: 62.2%), seguido de Fianzas y Seguros de vida con el 49.6% y 35.3% respectivamente. Al incluir la recuperación de siniestros por reaseguro y los salvamentos, los siniestros netos cerraron en US\$151 millones, reflejando una reducción del 1.7% (-US\$3 millones) respecto al año anterior. En línea con lo anterior, la siniestralidad neta devengada se ubicó en 55.2% (junio 2022: 57.1%)

A pesar de la importante reducción en las primas netas, el Resultado Técnico del sistema asegurador presentó un leve crecimiento respecto al periodo previo, totalizando los US\$57 millones (junio 2022: US\$56 millones), lo anterior, producto del comportamiento controlado de los siniestros y costos de adquisición, aunado al crecimiento de los ingresos por menores reservas técnicas.

Al considerar el crecimiento de los ingresos financieros netos (+US\$7 millones) y el incremento en los gastos administrativos (+US\$9 millones), la utilidad neta cerró en US\$26 millones, presentando una reducción del 6.6% al compararla con junio 2022 (US\$28 millones). En orden a lo anterior, el ROEA se situó en 11.6% (junio 2022: 7.6%) y el ROA a doce meses pasó de 3.2% a un 4.8%. Por último, el índice combinado del sector que mide la gestión técnica e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos cerró en 105.2%, marcando una desmejora respecto a junio 2021 (97.4%).

Los activos del sistema ascendieron a US\$1,068 millones, con un aumento del 5.8% en comparación con el periodo anterior. Este incremento se atribuye principalmente al crecimiento en las inversiones financieras que mejoraron su posición al pasar de US\$490 a US\$515 millones, seguidas por el aumento en las primas por cobrar (+US\$16 millones; 7.6%) y los préstamos otorgados (+US\$13 millones; 45.3%). Las inversiones financieras, que siguen las pautas del Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros contribuyeron a mantener una sólida cobertura de reservas totales alcanzando 1.6 veces, asegurando así la capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Al analizar los pasivos, estos sumaron US\$622 millones, y estuvieron compuestos principalmente por las reservas totales que representaron el 59.51%, seguido de las cuentas por pagar a sociedades reaseguradoras (14.56%) y las cuentas por pagar generales (11.23%). En cuanto a su evolución, los pasivos crecieron un 5.2%, impulsados por el aumento en las cuentas por pagar (+US\$15 millones; 23.1%) y las obligaciones con asegurados (+US\$9 millones; 53.2%). Por su parte, el patrimonio que cerró en US\$446 millones, experimentó un aumento del 6.8%, principalmente debido a los resultados acumulados. Finalmente, con una suficiencia patrimonial del 58.7% y un apalancamiento patrimonial controlado de 1.4 veces, el sector ha mantenido una posición financiera sólida y prudente en línea con su actividad empresarial.

En conclusión, el mercado se está viendo presionado ante las reformas introducidas en la Ley de Fondos de Pensiones, por lo que se espera que el impacto en los resultados se siga viendo reflejado en el segundo semestre del año en curso, aunado al efecto que tendrá el impuesto del 5% incluido en la nueva legislación. PCR dará un seguimiento continuo de los impactos que tendrán las reformas a los resultados del mercado asegurador salvadoreño.

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán

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

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán S.A. consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (segunda entidad bancaria más grande de El Salvador, la cual concentró 18.0% de los préstamos del sistema bancario a junio de 2023); 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, diversificadas en créditos para adquisición de vivienda, consumo y destinados 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 23.7%.

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. El banco se posiciona como el segundo banco más grande de El Salvador con una participación en el sistema bancario del 18% a nivel de colocaciones de créditos y 17.8% en depósitos. El Banco es parte de un conglomerado financiero que genera sinergias entre sus entidades y se enfoca en la satisfacción y creación de valor de forma responsable para sus clientes y el país.

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 Regional 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 la Gestión Integral de Riesgos (NRP-20).

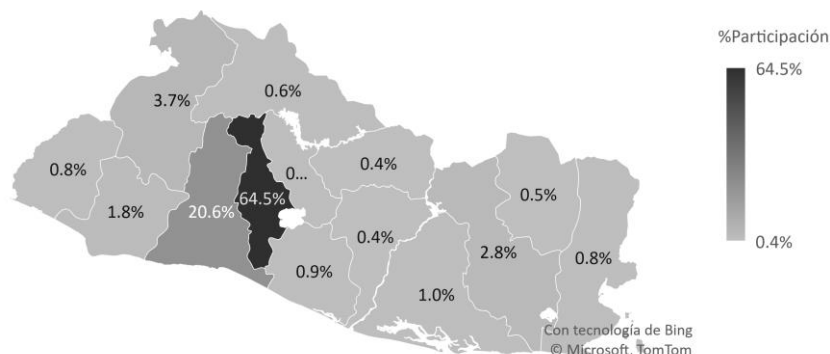
Riesgo de Crédito

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

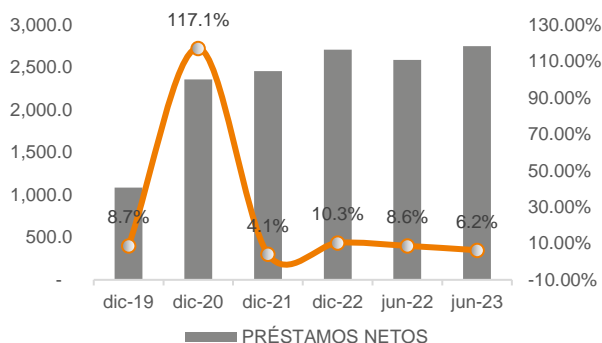
Al 30 de junio de 2023, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento interanual de 6.3% (+US\$161.7 millones), totalizando los US\$2,748.2 millones, en línea con el crecimiento del sector (+6.5%). Dicho incremento se explica principalmente por el dinamismo presentado en los créditos destinados al segmento de empresas privadas (+7.7%; US\$61.6 millones), seguido de los préstamos de consumo (+5.2%; US\$48.4 millones) y finalmente, los préstamos para la adquisición de vivienda, los cuales tuvieron un incremento de +4.8% (US\$43.0 millones). El Banco concentra la mayoría de sus operaciones en la zona central del país, principalmente en los departamentos de San Salvador y La Libertad, pero cuenta con presencia en todos los departamentos de El Salvador a través de sus agencias y otros puntos de servicio.

CARTERA POR DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA

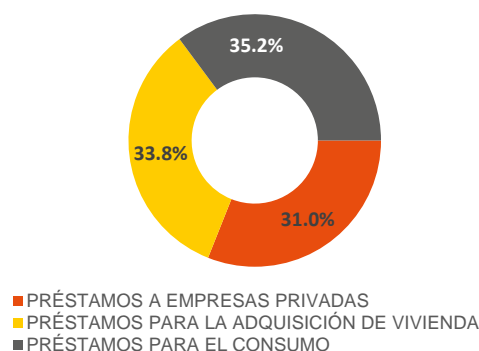


En ese sentido, El Banco cuenta con una adecuada diversificación de su cartera, enfocada en préstamos de consumo los cuales representaron a junio el 35.2% (jun-22: 35.4%), seguido por los préstamos destinados a la adquisición de vivienda en un 33.8% (jun-22: 34.1%) y los préstamos a empresas privadas con el 31.0% (jun-22: 30.5%). A junio de 2023 la tasa de rendimiento de la cartera fue de 9.5% (9.2% a junio de 2022). Por otra parte, el 99.3% de la cartera presenta algún tipo de garantía, donde el 81.94% del portafolio está respaldado por garantía hipotecaria, el 7.73% cuenta con garantía prendaria y un 9.66% con garantía fiduciaria. Finalmente, los 50 principales deudores del Banco representaron el 17.3% de la cartera bruta a junio de 2023.

EVOLUCIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS NETA (US\$ MILLONES)



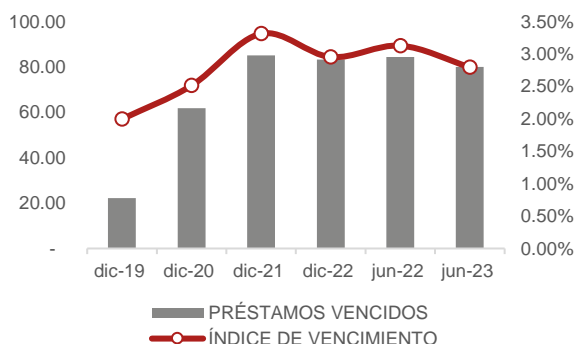
CARTERA CREDITICIA POR SEGMENTO (%)



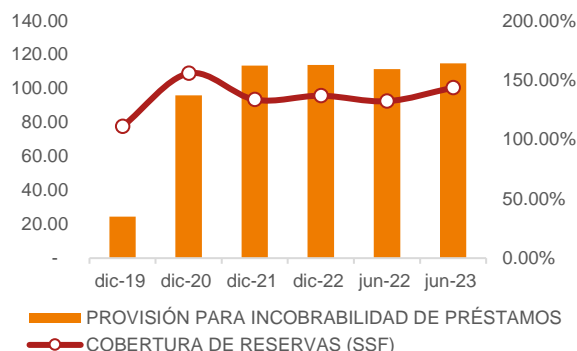
Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a la calidad del portafolio del Banco, a junio de 2023 se observó una mejora en el índice de vencimiento, situándose en 2.79% (junio 2022: 3.13%), impulsado principalmente por el crecimiento de los préstamos vigentes (+6.48%; US\$169.4 millones) y por la reducción en los préstamos vencidos (-5.17%; US\$4.36 millones); sin embargo, este se encuentra por encima del reportado por el sector bancario (1.91%). Por su parte, la cobertura de reservas se situó en 143.41% (junio 2022: 132.01%), inferior a la cobertura observada del sector (149.0%). Finalmente, la cartera vencida mostró una reducción debido a los castigos aplicados en el periodo que totalizaron los US\$21,561 miles, principalmente en el sector consumo.

ÍNDICE DE VENCIMIENTO (%)



ÍNDICE DE COBERTURA (%)



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

Al evaluar la calidad de la cartera de préstamos por categoría de riesgo del Banco, se observa una migración hacia categorías de mayor calidad, donde el 94.1% se encuentra en categoría "A" (jun-22: 93.4%), un 1.2% en categoría "B" (jun-22: 1.3%); mientras que la categoría "C" evidenció un ligero incremento al pasar de 0.85% a 0.91%. Las categorías "D" y "E" registraron reducciones respecto a junio de 2022. Por otra parte, al analizar la cartera vencida por destino, se evidencia que el 66.8% corresponde al sector consumo con US\$54.1 millones (jun-22: 64.8%; US\$55.2 millones), seguido de Vivienda con 25.5% (US\$20.6 millones) – (jun-22: 28.7%, US\$24.4 millones). En ese sentido, el sector consumo presenta el nivel de morosidad más elevado con un índice de 5.5%, seguido de los préstamos para adquisición de vivienda con 2.2% y empresas privadas con 0.7%.

CARTERA BRUTA POR CATEGORÍA DE RIESGO (%)

CRÉDITOS POR CATEGORÍA DE RIESGO SSF	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CATEGORÍA "A" - NORMAL	93.44%	89.03%	95.88%	93.73%	93.40%	94.13%
CATEGORÍA "B" - CON PROBLEMAS POTENCIALES	2.10%	3.82%	0.77%	1.26%	1.25%	1.16%
CATEGORÍA "C" - DEFICIENTES	1.57%	2.99%	0.75%	0.92%	0.85%	0.91%
CATEGORÍA "D" - DUDOSA RECUPERACIÓN	1.28%	0.85%	0.62%	0.71%	0.74%	0.60%
CATEGORÍA "E" - PÉRDIDA	1.61%	3.31%	1.97%	3.39%	3.75%	3.20%
CARTERA BRUTA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Cartera Covid

Al 30 de junio de 2023 el Banco registra un saldo de cartera de créditos COVID por US\$169.6 millones (jun-22: 204.2 millones) y reservas constituidas de US\$34.8 millones (jun-22: US\$28.0 millones). El plan de gradualidad se comenzó a contabilizar de forma mensual a partir de enero de 2022 de acuerdo con el Art.13 de la NRP-25. La brecha de reservas pendientes de constituir es de US\$21.3 millones con un porcentaje de gradualidad mensual de 4.8%.

Dicho portafolio representa a junio de 2023 el 5.85% de la cartera bruta total, inferior a lo reportado en junio de 2022, donde significó un 7.49%. Por otra parte, la cartera con medidas presenta un índice de mora de 30.81%; mientras que la cartera sin medidas registró un índice de mora de 1.06%.

ÍNDICE DE VENCIMIENTO CLIENTE (MILLONES DE US\$)	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CARTERA CONSOLIDADA	2,490,238.57	2,833,183.92	2,667,303.38	2,832,695.06
CARTERA CON MEDIDAS	179,023.18	223,262.10	199,822.36	165,640.01
CARTERA SIN MEDIDAS	2,311,215.39	2,609,921.82	2,467,481.02	2,667,055.06
CARTERA CON MORA >90 DÍAS	90,309.52	78,832.90	85,173.58	80,982.45
CARTERA CON MEDIDAS	51,835.95	47,050.98	51,160.62	51,029.60
CARTERA SIN MEDIDAS	38,473.58	31,781.91	34,012.95	29,952.85
ÍNDICE DE MORA GENERAL	3.63%	2.78%	3.19%	2.86%
INDICE DE MORA - CARTERA CON MEDIDAS	28.95%	21.07%	25.60%	30.81%
INDICE DE MORA - CARTERA SIN MEDIDAS	1.66%	1.22%	1.38%	1.12%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

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

A junio de 2023, la tasa promedio ponderada de los activos productivos fue de 9.61%, mayor a la presentada en junio 2022 (8.96%), en buena medida producto del aumento en la tasa de rendimiento promedio de la cartera que pasó de 9.08% a 9.47% a la fecha de análisis. Por otro lado, el costo financiero se ubicó en 2.98%, mayor al de jun-2022 (2.49%), lo anterior en línea con la tendencia del sistema financiero y con el panorama internacional de alza en las tasas de interés. Por su parte, el margen diferencial o spread bancario a junio de 2023 fue de 6.63%, siendo mayor respecto a junio 2022 (6.46%); mientras que el sector reportó un ligero incremento al pasar de 6.44% a 6.52%.

El Banco mantiene una posición conservadora en cuanto a inversiones financieras, las cuales totalizaron en US\$457.7 millones, con un incremento de 8.1% (+US\$34.2 millones) respecto a junio 2022, producto de una mayor adquisición de títulos del Estado por +US\$42.8 millones y reducciones en títulos emitidos por bancos -US\$7.6 millones y en inversiones en instituciones extranjeras por -US\$1.4 millones. Cabe destacar que el portafolio de inversión está compuesto en su totalidad por títulos de renta fija emitidos por el Gobierno salvadoreño en un 94.5% (jun-22:92.0%) y otras entidades del sistema financiero (3.9%).

La tasa de rendimiento promedio de las inversiones financieras⁵ se situó en 8.3%, siendo superior a la registrada en 2022 (7.3%). A la fecha de análisis el Banco no registra inversiones extranjeras, por lo que no se mantienen provisiones para esa cuenta.

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 junio de 2023 demuestran un leve descenso en los niveles de liquidez al registrar un coeficiente de fondos disponibles + inversiones financieras sobre depósitos con el público de 34.7%, menor al reportado en 2022 (36.4%) y al del sistema financiero (37.9%) explicado por la reducción de los fondos disponibles en -8.3% y a la mayor captación de depósitos (+3.1%). Por su parte, al tomar en cuenta únicamente los fondos disponibles sobre los depósitos del público, el indicador registra una baja considerable al pasar de 21.7% a 19.3% debido a la reducción en los

⁵ 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.

fondos disponibles de US\$51.8 millones, producto de la disminución de depósitos en el Banco Central de Reserva por US\$60.0 millones. Finalmente, el banco reportó un coeficiente de liquidez neta de 31.3% a junio de 2023, en similar posición al de junio de 2022 (32.0%) y superior al 17.0% que requería la Superintendencia del Sistema Financiero aplicable hasta 2020. A la fecha de análisis el Banco ha continuado cumpliendo con el requerimiento de la reserva de liquidez exigida por el regulador.

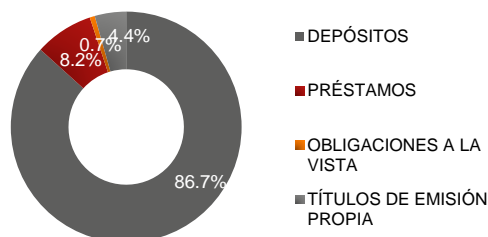
Fondeo

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

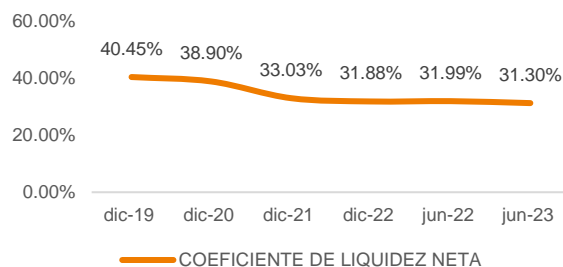
A junio de 2023, el Banco registró pasivos por un monto de US\$3,534.1 millones, mostrando un incremento interanual de 3.3% (US\$112.8 millones), debido al aumento de los depósitos de ahorro en 7.0% (US\$75.6 millones) y depósitos a plazo en 5.22% (US\$48.1 millones). También se registró un incremento en préstamos con entidades financieras locales y extranjeras por 10.8% (US\$27.4 millones). Por su parte, los depósitos en cuentas corrientes mostraron una reducción de 3.9% (US\$35.0 millones). Finalmente, los títulos de emisión propia presentan una posición similar a junio de 2022 totalizando los US\$151.3 millones.

La estrategia de financiamiento del Banco es mantener una adecuada diversificación de sus fuentes de fondeo, la cual le permita mantener una estructura estable y eficiente. En línea con lo anterior, el fondeo proviene principalmente de depósitos de ahorro, los cuales representan el 34.0% respecto de las fuentes totales, siendo superior al 31.8% de junio de 2022, mientras que los depósitos a plazo pasaron a representar el 28.4% (jun-2022: 27.0%). El resto se distribuye en depósitos en cuenta corriente (25.0%), préstamos con entidades extranjeras (8.3%) y la emisión de certificados de inversión (4.4%). Por su parte, el banco presenta una baja concentración de depósitos, de tal forma que los 25 principales depositantes representaron el 9.5% del total de estos.

COMPOSICIÓN DE FUENTES DE FONDEO (%)



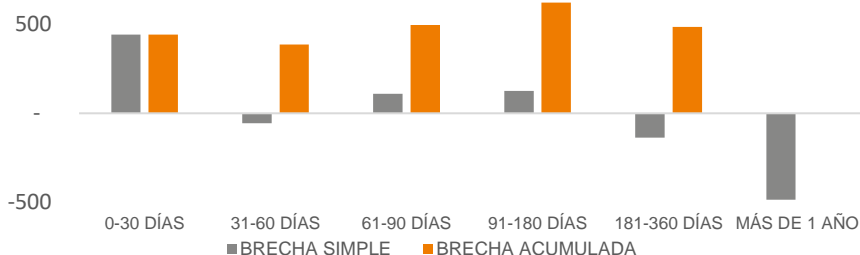
COEFICIENTE DE LIQUEZ NETA (%)



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. En este sentido, se consideran apropiados 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 LIQUEZ (MILLONES US\$)



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

Riesgo de Solvencia

El patrimonio del Banco se ubicó en US\$425.3 millones, con un incremento interanual de 5.28% (US\$21.3 millones) por los resultados acumulados del ejercicio. Por su parte, el fondo patrimonial se situó en US\$397.1 millones, con un incremento de 5.2%, producto del aumento en el capital complementario por los resultados de ejercicios anteriores.

Por su parte, el coeficiente patrimonial se ubicó en 13.76%, ligeramente inferior al reportado a junio de 2022 (13.83%), debido al incremento de los activos ponderados por riesgo que aumentaron en 5.7% (US\$156.3 millones), principalmente por el crecimiento de la cartera. Adicionalmente, el indicador se encuentra por debajo del promedio del sector (14.7%). En cuanto al endeudamiento legal, este se ubicó en 10.9%, reflejando un leve incremento respecto a junio de 2022 (10.7%), y manteniéndose por encima del sugerido por la SSF (7.0%).

FONDO PATRIMONIAL DE BANCO CUSCATLÁN, S.A. (US\$ MILLONES Y PORCENTAJE)						
Fondo Patrimonial	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Fondo Patrimonial	229.3	402.6	393.7	386.5	377.4	397.1
1. Capital Primario	197.7	294.9	294.9	294.9	294.9	294.9
2. Capital Complementario	44.2	138.0	130.3	123.4	113.7	134.3
3. Menos: Deduciones	12.6	30.3	31.6	31.8	31.1	32.1
Requerimientos de Activos						
1. Total de Activos en riesgo	1,778.2	3,868.6	3,810.3	4,013.3	3,937.7	4,058.1
2. Total de Activos Ponderados	1,216.9	2,569.1	2,606.8	2,828.7	2,729.6	2,885.9
3. Requerimiento del 12% sobre Activos Ponderados	146.0	308.3	312.8	339.4	327.5	346.3
4. Excedente o (Deficiencia) (I-II.3)	83.3	94.3	80.8	47.0	49.9	50.8
5. Coeficiente Patrimonial (I/II.2)	18.84%	15.67%	15.10%	13.66%	13.83%	13.76%
Requerimientos de Pasivos						
1. Total de Pasivos. Compromisos Futuros y Contingentes	1,527.3	3,442.3	3,382.9	3,587.2	3,532.1	3,632.0
2. Requerimiento del 7.0% sobre pasivos	106.9	241.0	236.8	251.1	247.2	254.2
3. Excedente o (Deficiencia) (II-II.2)	122.4	161.6	156.9	135.3	130.2	142.8
4. Coeficiente (I.I /III.1)	15.88%	15.88%	15.88%	15.88%	15.88%	15.88%
Límite inferior permitido	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%

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

Resultados Financieros

A junio de 2023, las operaciones del Banco se sostienen principalmente en los ingresos financieros generados por intereses sobre préstamos, los cuales representan el 77.7% del total de ingresos de operación, totalizando los US\$130.7 millones, equivalente a un incremento de 11.2% (US\$13.1 millones) respecto a junio de 2022, como consecuencia de un mayor volumen de colocaciones de cartera y del aumento de la tasa de rendimiento que se ubicó en 9.47% (jun 22: 9.08%). Por su parte, los ingresos por inversiones sumaron los US\$19.2 millones, traducidos en un crecimiento interanual del 24.2% (US\$3.7 millones), asociado a la expansión de las inversiones que fueron acompañadas con un mayor rendimiento.

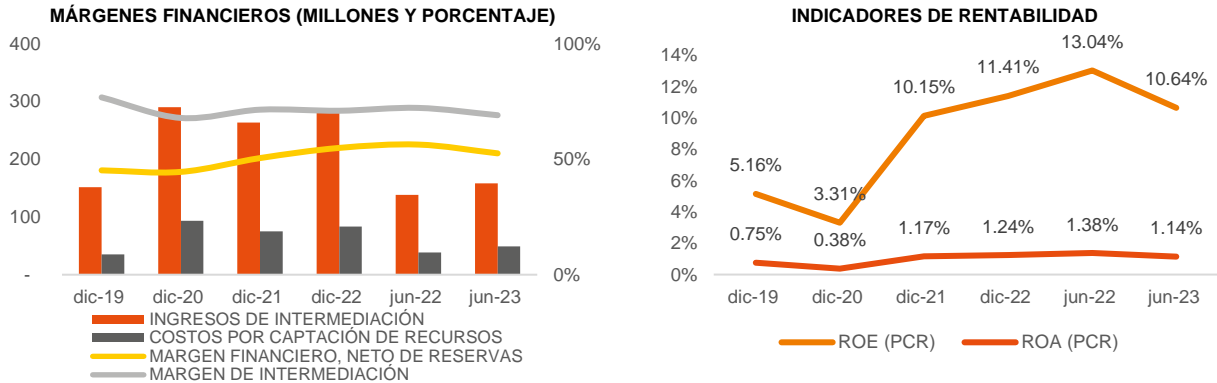
Por su parte, los costos de captación del período alcanzaron los US\$49.0 millones, siendo mayores en un 27.3% (US\$10.5 millones) respecto a junio de 2022, influenciados por mayores intereses sobre préstamos con entidades financieras locales e internacionales en +118.1% (US\$6.1 millones) y por intereses y otros costos de depósitos en 6.1% (US\$1.5 millones). Cabe destacar que los costos de depósitos reportaron la mayor relevancia dentro de los costos de operación (50%) seguido por los préstamos (22.4%), mientras que un 8.7% obedece a la emisión de certificados de inversión.

El resultado de intermediación del Banco totalizó en US\$109.2 millones (+9.3% respecto a junio de 2022), derivado del incremento de los intereses de los activos productivos del Banco y del spread bancario que aumentó en +0.17%, ubicándose en 6.63%. En términos relativos, el margen de intermediación se ubicó en 69.02%, menor al 72.17% presentado a junio de 2022, producto del incremento de los costos de captación de recursos por mayores depósitos y el incremento del costo financiero que pasó de 2.49% en junio de 2022 a 2.98% a la fecha de análisis. A junio de 2023, el Banco registró un gasto de reservas por pérdidas en préstamos por US\$23.0 millones, equivalente a un aumento de 30.9%, provocando que el margen financiero neto de reservas se redujera desde 56.3% en 2022 a 52.5% a la fecha de análisis. El mayor gasto en reservas corresponde también a los castigos realizados en la cartera, así como la constitución de reservas acorde al plan gradual de constitución de la cartera Covid (+US\$6,776.1 miles).

Por otra parte, los gastos de operación presentaron un incremento de 4.3% (US\$2.6 millones) respecto a 2022, totalizando en US\$64.4 millones, resultado del comportamiento en gastos de funcionarios y empleados (+4.3%; US\$1.4 millones) y depreciaciones y amortizaciones (+14.0%; US\$1.1 millones). A pesar del aumento en los gastos de operación, el indicador de eficiencia⁶ registró una mejora al pasar de 61.87% en 2022 a 58.99% a la fecha, debido al aumento de los ingresos. Por su parte, el margen operativo se ubicó en 14.15%, ligeramente menor al reflejado a junio de 2022 (14.66%), afectado principalmente por mayores costos de captación y de saneamiento de activos de intermediación.

⁶ Gastos de operación / Utilidad financiera

Adicionalmente, los ingresos no operacionales del Banco ascendieron a US\$10.3 millones, equivalente a un decrecimiento de 46.4% (US\$8.9 millones), lo cual se asocia principalmente a menores liberaciones de reservas de saneamiento de la cartera de préstamos por US\$4.5 millones y de recuperación de gastos administrativos por US\$3.3 millones. En línea con lo anterior, la utilidad neta del Banco se situó en US\$25.4 millones, presentando una disminución de 11.3% (US\$3.2 millones); por lo tanto, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en: ROE: 10.64% y ROA: 1.14%, menores a los presentados en 2022 (ROE: 13.04% y ROA: 1.38%). A pesar de la reducción, los indicadores se encuentran en niveles superiores al promedio de los últimos cinco años y por encima de los reportados por el sector de bancos comerciales (ROE: 6.76% y ROA: 0.73%).



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

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

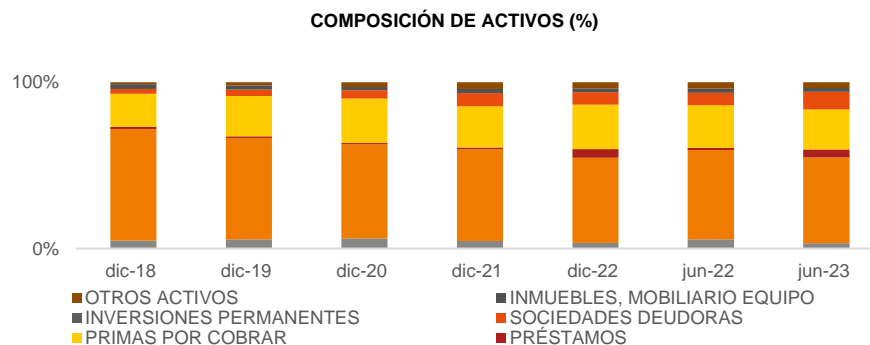
Seguros e Inversiones, S.A. es una compañía aseguradora fundada en el año 1962 en El Salvador, dedicada a la comercialización de pólizas de seguros de daños con una amplia cobertura de riesgos y el otorgamiento de fianzas. En el año 2000, Seguros e Inversiones, S.A. creó una nueva sociedad, SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas (en adelante, la Filial) con el objetivo de atender el mercado de seguros previsionales y de personas. Al cierre de diciembre 2022, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (En adelante, la Aseguradora) cuenta con 393 colaboradores y 5 oficinas a nivel nacional.

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, a junio de 2023 Seguros e Inversiones S.A. y Filial lidera el mercado asegurador salvadoreño al concentrar el 23.7% de las primas netas, (2022: 27.8%). En detalle, la compañía mantiene una fuerte presencia en todos los ramos del sistema de seguros de personas, siendo para el ramo de seguros de vida de 35.7% y accidentes y enfermedades de 22.2%. Por su parte, los segmentos de ramos generales, Incendio y Líneas Aliadas tuvieron una participación de 19.1% y Automotores 19.5%.

Análisis Financiero

Activos

A junio de 2023, los activos de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totalizaron en US\$231,953 miles, representando un aumento interanual de US\$13,515 miles (+6.2%), producto del crecimiento en préstamos por US\$8,628 miles (+3.1 veces) representativos de reportos y operaciones bursátiles por títulos transados en bolsa de valores, y un mayor nivel de cuentas por cobrar a sociedades deudoras de seguros y fianzas por US\$7,741 miles (+47.1%). En cuanto a las primas por cobrar, se dio una leve reducción de US\$381 miles (-0.7%) relacionado con las menores primas netas en el segmento de vida por el ramo previsional.



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

A la fecha de análisis, los activos de la Compañía se componen específicamente por las inversiones financieras (51.5%), seguido de las primas por cobrar (24.1%), sociedades deudoras de seguros y fianzas (10.4%), préstamos (4.9%) y otros activos (3.4%). El restante 5.7% se distribuye en disponibilidades y en inmuebles, mobiliario y equipo. La composición del activo muestra una adecuada estructura, esperada para el tipo de industria en la que se desempeña la Aseguradora. Durante la revisión, la estructura del activo de la Compañía es similar respecto a períodos anteriores, salvo un aumento en la participación de préstamos representativos de reportos y operaciones bursátiles por títulos transados en bolsa de valores, además de una disminución en el porcentaje que componen las inversiones. Sin embargo, las variaciones no representan una mejora o deterioro sustancial en la posición de los activos que respaldan las reservas técnicas.

A la fecha de estudio, las primas por cobrar totalizan en US\$55,783 miles, reduciéndose durante el período en US\$381 miles (-0.7%). Por su parte, las primas vencidas representan el 10.6% de las primas por cobrar totales, demostrando ser mayores respecto al período anterior (jun-22: 6.2%). El incremento en la proporción de primas vencidas representa un moderado riesgo de impago para la Aseguradora, lo cual demanda un mayor nivel de provisiones en caso se declarasen incobrables. A junio de 2023 las provisiones brindan una cobertura de 21.05% sobre las primas vencidas, menor a la presentada en junio de 2022 (23.82%).

COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)				
COMPONENTE	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Por seguros de vida, accidentes y enfermedades	33,550	37,615	39,142	29,172
De seguros de daños	16,454	19,230	14,221	19,676
De fianzas	181	208	128	97
Vencidas	3,493	6,743	3,509	8,661
PRIMAS POR COBRAR TOTALES	53,678	63,795	57,000	57,606
(-) PROVISIONES	1,046	1,106	836	1,823
PRIMAS POR COBRAR NETAS	52,632	62,689	56,164	55,783
Cobertura sobre primas vencidas	29.95%	16.40%	23.82%	21.05%

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

A partir de la reducción en las primas netas, el indicador de rotación de primas por cobrar, representativo de la eficiencia en las gestiones de cobranza se ubicó en 102 días, disminuyendo con respecto al registro del período anterior (jun 2022: 116 días). Sin embargo, este aún se sitúa por encima de la industria de seguros salvadoreña (93 días).

ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)					
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SISA VIDA (SSF)	79	59	75	68	99
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SISA Y FILIAL (SSF)	116	108	101	116	102
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	82	83	81	93

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

Cobertura de Inversiones y Liquidez

A junio de 2023, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial registra un total en inversiones financieras⁷ por US\$119,808 miles, aumentando respecto al período de comparación en 8.8% (US\$10,606 miles). Las inversiones financieras son las principales responsables de respaldar los pasivos técnicos representativos de obligaciones contraídas con asegurados y acreedores. En concreto, las inversiones financieras presentan una cobertura sobre las reservas totales de 1.2 veces, mostrándose sin variaciones respecto al período anterior (jun 2022: 1.2 veces). Así mismo, dada la moderada convertibilidad al efectivo de las inversiones del portafolio, el indicador de liquidez se presenta actualmente en 0.8 veces (jun 2022: 1.0 veces), debido al aumento de los pasivos, ubicándose por debajo de la posición de liquidez del sistema asegurador salvadoreño (1.1 veces).

LIQUIDEZ (VECES)					
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	56.7%	55.3%	51.1%	53.8%	51.5%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2
LIQUIDEZ SISA (SSF)	0.9	1.1	1.0	1.0	0.8
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1

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

A junio de 2023 y 2022, la Aseguradora mantiene inversiones por un monto de US\$ 214,368 y US\$ 205,878, respectivamente, de las cuales, las inversiones elegibles de acuerdo con el Artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros ascienden a US\$ 199,108 y US\$ 185,655, respectivamente. Por su parte, el excedente o deficiencia de inversión se colocó en 13.0%, menor a junio de 2022 (14.6%), pero ligeramente superior al sector (12.7%).

Al final del primer semestre de 2023, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial presenta estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos, producto de un portafolio de inversiones que crece en proporción con el volumen de colocación, constituyendo las reservas necesarias para tal efecto. El portafolio de inversiones cuenta con instrumentos que gozan de una alta convertibilidad al efectivo y circulación en mercados secundarios, necesarios para mantener adecuados niveles

⁷ Incluyen reportos

de liquidez en la operación. Adicionalmente, este ofrece coberturas adecuadas para solventar los pasivos técnicos representativos de obligaciones con asegurados y acreedores.

Políticas de Inversión

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

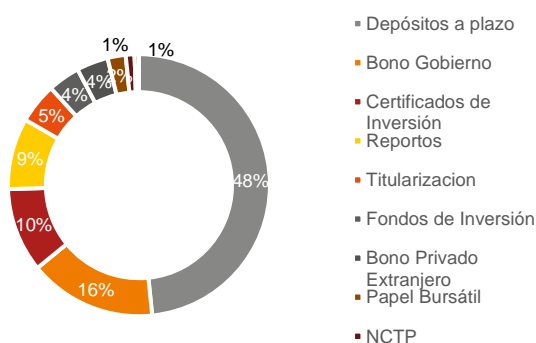
- **Monto:** Los límites por Emisor e Instrumento deberán cumplir con lo establecido en los artículos 34 y 35 de la “Ley de Sociedades de Seguros” y “Las Normas para el control de la Diversificación de las Inversiones de las Sociedades de Seguros (NPS3-02)”.
- **Plazo de inversión:** La Aseguradora busca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

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

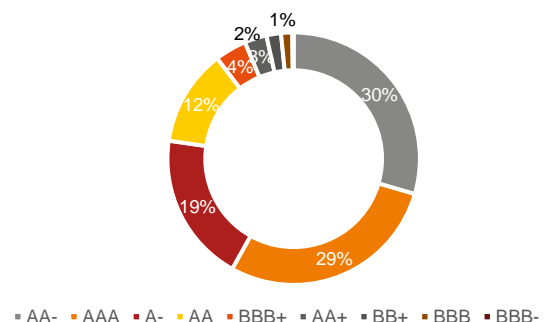
A la fecha de análisis, las inversiones financieras netas totalizaron en US\$119,401 miles, reflejando un crecimiento interanual del 1.7% (US\$1,979 miles), esta variación obedece principalmente a una mayor colocación de depósitos en bancos por US\$7,035 miles (10.2%) y que se contrarresta con una disminución del -US\$3,600 en títulos de sociedades extranjeras.

En general, el portafolio de inversiones se compone principalmente por depósitos en bancos (48.4%), seguido de instrumentos emitidos por el Estado (16.8%), títulos emitidos por entidades extranjeras (8.6%), certificados de inversión (10.4%) y reportos (8.8%). El restante 16.8% está conformado por inversiones en titularizaciones, fondos de inversión, papel bursátil y en bonos extranjeros. Los fondos colocados en depósitos en bancos y títulos emitidos por el Estado representan el 65.2% del portafolio, constituyendo una base sólida para sustentar los pasivos técnicos, con alta convertibilidad al efectivo, liquidez y bajo riesgo. Adicionalmente, el 73.3% del portafolio tiene una clasificación de riesgo local igual o superior a AA-.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR TIPO DE EMISOR (%)



PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO (%)



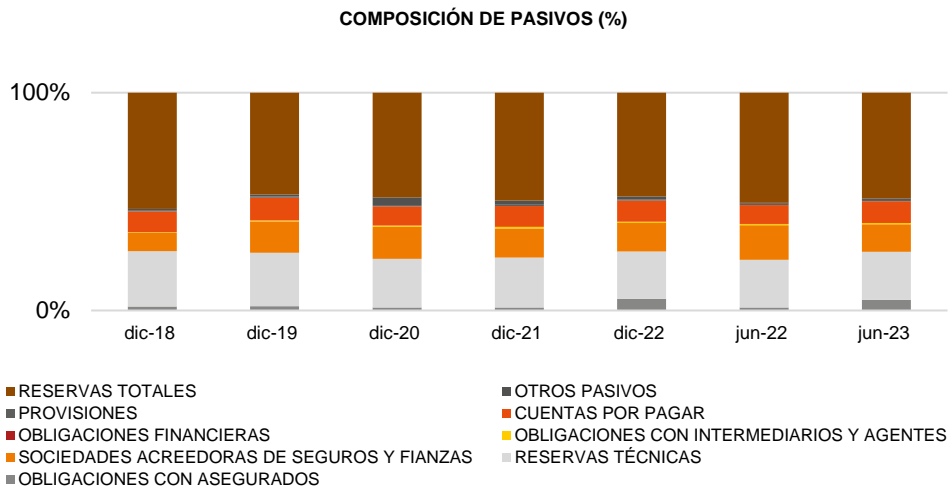
Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial / Elaboración: PCR

Finalmente, el Valor en Riesgo de la aseguradora reflejó a junio de 2023, una probabilidad de pérdida esperada mensual de \$1,036.5 miles. Por su parte, la tasa de rendimiento promedio semestral fue de 3.14% (jun 2022: 2.85%).

Pasivos

A junio de 2023, el pasivo de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totalizó los US\$160,781 miles, mostrando un incremento anual de US\$12,463 miles (+8.4%), principalmente por el aumento de obligaciones con asegurados en 2.7 veces (US\$7,394 miles), cuentas por pagar (+23.8%; US\$3,976 miles) y por reservas técnicas (+4.1%; 3,983 miles) por incremento de reservas de riesgo en curso (+US\$3,895 miles) y matemáticas (+US\$394 miles); compensadas parcialmente con una reducción en reservas por siniestros (-US\$308 miles).

A la fecha de estudio, el pasivo de la Aseguradora está compuesto por reservas técnicas (62.2%) que han sido contabilizadas de conformidad con la normativa vigente; seguido por la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas (16.3%), cuentas por pagar (12.9%), y obligaciones con asegurados (6.3%). El restante 2.4% se compone por la cuenta de otros pasivos, provisiones y obligaciones con intermediarios y agentes. La composición del pasivo muestra niveles similares y sin variaciones significativas durante la revisión actual, salvo una mayor participación de obligaciones con asegurados que corresponden al registro de obligaciones y depósitos a favor de sus asegurados, derivadas de pólizas suscritas.



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

Política de reaseguros

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

Para los seguros correspondientes a daños y fianzas, la Aseguradora cuenta con contratos de exceso de pérdida. Además, cuenta con contratos de exceso de pérdida relacionados con seguros catastróficos para el rubro de incendios, líneas aliadas y diversos.

En el segmento vida, la Aseguradora trabaja con contratos de exceso de pérdida operativos para los productos vida individual, colectivo, decreciente, salud y banca seguros; mientras que para accidentes personales cuenta con contratos por excedente. Igualmente, dispone de contratos de cobertura catastrófica.

Al período de análisis la entidad posee contratos de reaseguro vigentes con reaseguradoras internacionales con buenas calificaciones crediticias para reducir su exposición ante grandes desviaciones en la siniestralidad y estar en línea con el apetito y tolerancia al riesgo de la compañía.

Reaseguros

A la fecha de análisis, la Compañía presentó un índice de cesión de primas de 37.2%, inferior respecto al período anterior (jun 2022: 41.9%) y cuyas variaciones se consideran normales en el tipo de industria que opera la Compañía. Así mismo, la cesión de riesgo se encuentra en similar posición respecto al sistema (37.0%) como efecto de la magnitud del volumen del negocio que requiere una mayor distribución de riesgo. De acuerdo con los segmentos que muestran una mayor participación sobre las operaciones de la Aseguradora, los ramos de vida colectivo, vida temporal decreciente, banca seguros, salud y hospitalización, e incendio y líneas aliadas presentan moderados indicadores de cesión de riesgo, necesarios para mitigar la exposición al riesgo de pérdidas asociadas con reclamos de los asegurados.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS CEDIDAS (%)

Componente	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Primas cedidas %	45.6%	45.4%	43.9%	41.9%	37.2%
Primas retenidas %	54.4%	54.6%	56.1%	58.1%	62.8%

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

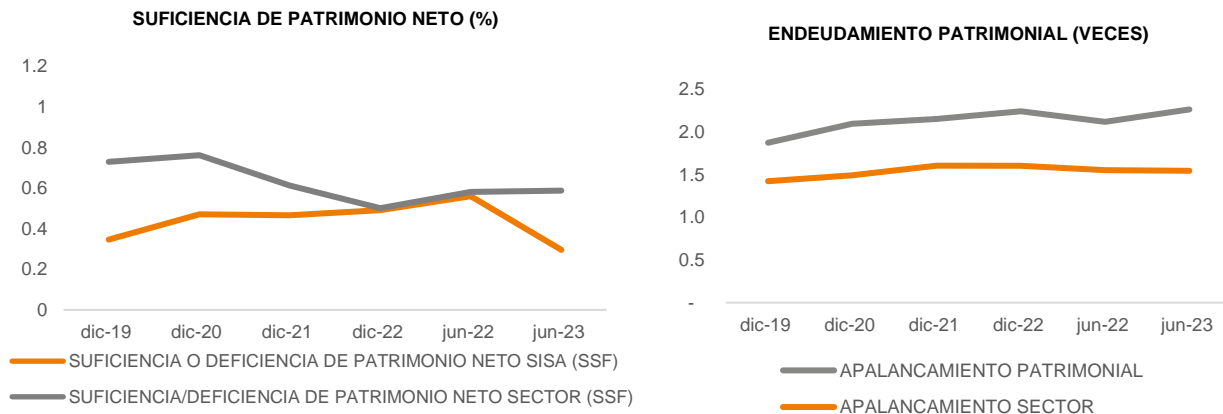
Solvencia y Endeudamiento

A la fecha del estudio, el patrimonio de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totalizó en US\$71,173 miles, representando un incremento de US\$1,052 miles (+1.5%). El movimiento en el patrimonio contable corresponde exclusivamente al aumento en los resultados acumulados (+2.0%) por las utilidades del ejercicio. Durante la revisión no se registran aumentos en el capital social de la Compañía o modificaciones en las cuentas de reservas de capital y patrimonio restringido.

El patrimonio de la Aseguradora se compone actualmente por el patrimonio restringido (54.0%), a ello le siguen el capital social pagado (27.7%), los resultados acumulados (12.8%) y las reservas de capital (5.5%). A medida que evolucionan las operaciones de la Compañía, considerando su alta participación en el mercado asegurador salvadoreño, la generación de resultados ha robustecido la posición del patrimonio. Por su parte, la participación de los resultados acumulados ha sido un elemento importante en la composición del patrimonio a través del tiempo, demostrando que la Aseguradora cuenta con políticas de reinversión de utilidades para su sostenido crecimiento en el mercado.

A la fecha de análisis, la Compañía registra un indicador de apalancamiento patrimonial de pasivo sobre patrimonio de 2.3 veces, aumentando levemente respecto al período anterior (jun 2022: 2.1 veces). La variación se da como consecuencia del aumento en el pasivo (+8.4%) en mayor proporción con respecto al patrimonio (+4.5%). El leve aumento en el indicador de apalancamiento patrimonial supone una estabilidad en el nivel de pasivo y patrimonio entre períodos, aunque situándose por encima del promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (2.1 veces) y siendo superior al registrado por el sector asegurador (1.5 veces).

A junio de 2023, el patrimonio neto mínimo o margen de solvencia de la Aseguradora se sitúa en US\$22,020 miles, aumentando interanualmente en US\$3,390 miles (+18.2%). El aumento en el patrimonio neto mínimo frente al crecimiento del patrimonio neto ha desmejorado la suficiencia del patrimonio neto, situada actualmente en 29.6%, inferior respecto al período anterior (jun 2022: 56.0%), menor frente a los últimos cuatro cierres anuales (44.4%); y además por debajo de la de sus pares en la industria (58.7%). Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra holgada con respecto del límite requerido por regulación (0%).



Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

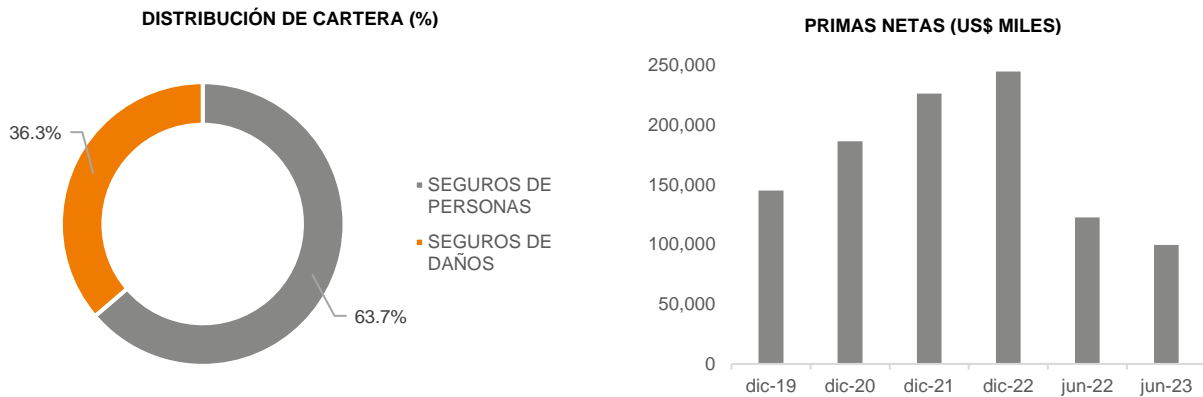
Desempeño Técnico

Ingresos por Primas

A junio de 2023, la Aseguradora suscribe un total de primas netas por US\$99,316, con un decrecimiento anual de US\$23,085 miles (-18.9%). La variación en la colocación de primas durante el período estuvo influenciada por los seguros de personas que disminuyeron en US\$27,538 miles (-28.4%); mientras que los seguros de daños aumentaron en US\$7,478 miles (+26.2%). En concreto, la disminución en seguros de personas estuvo afectada específicamente por el decrecimiento observado en el ramo previsional (94.1%) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones, que eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP para atender invalidez y sobrevivencia. Por otra parte, los otros ramos, en su mayoría presentaron variaciones positivas, destacando los ramos Temporal Decreciente (+21.7%), Vida Individual (+52.3%), Banca Seguros (+7.1%) y Banca seguros decreciente (+24.5%).

Por su parte, en el segmento de daños, la mayoría de ramos presentan variaciones positivas, destacando los siguientes: Incendios y Líneas Aliadas (+40.5%), Automotores (+24.7%) y Bancaseguros – Incendio y Diversos (+43.0%).

El portafolio de primas netas suscritas durante el período se compone por los ramos de seguros de personas con un 63.7% (jun-22: 76.7%) y seguros de daños 36.3% (jun-22: 23.3%). Los segmentos de mayor composición en el portafolio global de primas lo representan los ramos Temporal Decreciente (17.6%), seguido de Salud y Hospitalización (16.6%), Seguros de Vida Colectivo (15.4%), Incendio y Líneas Aliadas (14.8%) y Automotores (12.5%). Estos cinco ramos concentran el 76.9% de las primas netas suscritas por la aseguradora. La composición de la cartera de primas muestra cambios en su estructura debido a la reducción en el ramo previsional, pero prevalece la mayor preponderancia de los ramos de vida dentro del portafolio total, por lo que se tiene una moderada diversificación en los ramos comercializados por la Aseguradora y gestionando así la exposición al riesgo de pérdidas por eventos masivos dada su alta participación en el mercado salvadoreño.



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

La Aseguradora presenta un total de primas cedidas en reaseguro de US\$36,945 miles, inferior respecto a su periodo comparativo en US\$14,315 miles (-27.9%). En este sentido, el índice de retención de riesgo se sitúa actualmente en 62.8%, aumentando respecto al registro del año anterior (jun-22: 58.1%). La retención de riesgo por parte de la Aseguradora se considera moderada y es necesaria para diversificar el riesgo, dada la considerable participación de mercado que la caracteriza. La retención de riesgo durante la revisión permanece estable con leves incrementos paulatinos desde 2020, y en niveles similares a periodos pre-pandemia (dic-19: 62.5%). De esta manera, se puede observar que la administración de la Aseguradora logra dinamizar sus operaciones de reaseguro atendiendo al riesgo y coyuntura de los mercados.

Por otra parte, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial constituye provisiones constantemente que corresponden a reservas de riesgos en curso y matemáticas, así como las reservas de siniestros para afrontar compromisos derivados de las pólizas de seguros y fianzas en vigor. Por lo anterior, a junio de 2023, la Compañía presenta un egreso neto en concepto de ajuste de reservas técnicas por US\$1,868 miles, menor al egreso neto de US\$3,464 miles reportados en junio de 2022. En ese sentido, las primas netas de retención devengadas contabilizaron los US\$60,503 miles, registrando una reducción interanual de US\$7,175 miles (-10.6%), representando el principal recurso económico con el que cuenta la Aseguradora para sufragar los gastos técnicos y administrativos en las operaciones de seguros.

Costos de adquisición y siniestralidad neta

A junio de 2023, los costos por adquisición o comisiones totalizan en US\$16,608 miles, aumentando respecto al cierre anterior en US\$3,317 miles (+25.0%). La variación corresponde principalmente a mayores gastos de adquisición y renovación (+20.8%) congruente con una mayor suscripción de primas en la operación en la mayoría de ramos, a excepción del ramo Previsional. Por su parte, los costos por siniestralidad neta totalizan en US\$34,084 miles, reduciéndose anualmente en US\$7,348 miles (-17.7%). La disminución en la siniestralidad neta es producto de menores gastos por siniestros por US\$17,234 miles (-23.1%) y la reducción de siniestros y gastos recuperados por reaseguro de US\$10,715 miles (-32.4%).

A la fecha de análisis, los indicadores de siniestralidad de la Compañía presentan mejoras sustanciales respecto al periodo de comparación y al cierre de diciembre de 2021, donde se evidenciaron los mayores impactos por la pandemia. La siniestralidad directa se situó en 57.9%, menor al 61.2% de junio de 2022 como resultado de la reducción en los gastos por siniestros (-23.1%) en mayor medida a la disminución en las primas netas (-18.9%). De la misma manera, este comportamiento puede evidenciarse en el índice de siniestralidad retenida devengada que se sitúa en 56.3%, siendo

menor que el registro del período anterior (jun-22: 61.2%). La siniestralidad de la aseguradora se ha normalizado y vuelto a niveles prepandemia.

SINIESTRALIDAD (US\$ MILES Y PORCENTAJE %)							
SINIESTRALIDAD	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
SINIESTROS CEDIDOS	19.9%	30.0%	40.3%	42.5%	44.6%	44.2%	38.8%
SINIESTROS RETENIDOS	80.1%	70.0%	59.7%	57.5%	55.4%	55.8%	61.2%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	47.9%	52.8%	45.7%	62.8%	59.7%	61.0%	57.9%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	51.2%	58.5%	49.7%	65.4%	58.6%	58.2%	54.6%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	53.2%	57.2%	56.8%	67.4%	61.5%	61.2%	56.3%

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

Resultado técnico en operaciones de seguros

El resultado técnico en operaciones de seguros se calcula sustrayendo de las primas netas retenidas devengadas los gastos por adquisición y siniestralidad neta incurridos por la Compañía. A la fecha de análisis, el resultado técnico en operaciones de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totaliza en US\$9,811 miles, registrando una disminución respecto al período anterior (US\$12,995 miles), decreciendo interanualmente en US\$3,144 miles (-24.3%). La reducción se explica a partir de las menores primas y el aumento en los costos de adquisición, a pesar de la contracción en los costos por siniestros. Adicionalmente los ramos de Incendios y líneas aliadas registraron una reducción del 161.5% (US\$3,089.2 miles) que impactó en el resultado técnico total. El 61.1% del resultado técnico proviene de los ramos del segmento de seguros de personas; mientras que el 38.9% de los ramos de seguros de daños. Los ramos del segmento Vida que más aportaron al resultado técnico fueron Vida Colectivo (16.4%), Temporal Decreciente (11.4%) y Salud y Hospitalización (10.8%). Por su parte, en Daños destacan los ramos de Automotores (12.7%), Fianza Garantía (9.6%) y Diversos (9.1%).

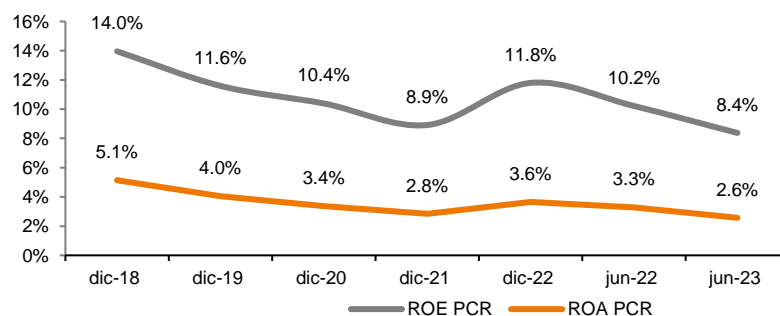
Eficiencia operativa

A junio de 2023, los gastos administrativos de la Compañía totalizaron en US\$10,270 miles, aumentando durante el ejercicio en US\$2,711 miles (+35.9%), producto de mayores impuestos y contribuciones (+US\$1,978 miles) principalmente por provisiones bajo el concepto del Impuesto Ad Valorem. Ante el aumento en los gastos administrativos y los costos de adquisición, el índice combinado presentó una desmejora la pasar de 91.9% a 96.8% al período de análisis. Al situar el índice combinado por debajo de 100% significa que la proporción de primas utilizadas para sufragar gastos técnicos y administrativos disminuye levemente, dejando ganancias económicas en las operaciones netas de la Compañía. Por su parte, los costos de adquisición sobre las primas netas reportaron un aumento al situar la razón en 26.6% (junio 2022: 18.7%).

Utilidad neta y rentabilidad

Como resultado de una menor colocación de primas durante el período, en combinación con mayores costos de adquisición y el aumento en los gastos administrativos, se obtuvo una menor utilidad a la fecha de análisis, situándola en US\$3,820 miles, con una reducción de US\$2,578 miles (-40.3%). La reducción en la utilidad fue compensada parcialmente con el aumento de los ingresos financieros y de inversión en US\$2,511 miles (+70.7%). La menor utilidad del ejercicio impactó en los niveles de rentabilidad de la aseguradora, ubicando al ROA en 2.6% (jun-22: 3.3%) y al ROE en 8.4% (jun-22: 10.2%). Ambos indicadores se sitúan por debajo de los del sector (ROA: 4.8% y ROE: 11.6%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



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

Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)							
Balance General (Millones US\$)							
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ACTIVO							
FONDOS DISPONIBLES	397.07	455.7	874.7	705.2	598.6	690.4	644.0
INVERSIONES FINANCIERAS	153.43	176.0	439.2	471.2	554.4	482.1	523.0
PRÉSTAMOS	998.30	1,085.5	2,358.0	2,454.1	2,707.0	2,587.5	2,748.9
OTROS ACTIVOS	35.96	43.6	91.0	79.5	67.6	53.2	49.2
ACTIVO FIJO	62.57	68.1	108.0	120.5	118.6	116.4	121.4
PRIMAS POR COBRAR	29.39	38.9	50.8	52.6	62.7	56.2	55.8
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	4.50	6.2	10.3	16.5	17.9	16.4	24.2
OTRAS CUENTAS Y COMISIONES POR COBRAR	-	-	-	-	-	30.6	15.3
TOTAL ACTIVOS	1,681.21	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,032.7	4,181.7
PASIVO							
DEPÓSITOS	1,067.50	1,174.4	2,790.4	2,761.2	2,903.0	2,876.5	2,972.1
PRÉSTAMOS	122.80	160.4	239.9	236.7	276.5	252.6	278.7
OBLIGACIONES A LA VISTA	13.60	24.0	29.6	30.5	40.5	31.1	27.4
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	40.59	55.6	150.0	147.8	154.0	147.8	144.8
OTROS PASIVOS	59.35	70.2	109.9	113.4	133.3	165.1	156.5
DEPÓSITOS DE PRIMAS	-	-	-	-	-	1.0	1.2
DIVERSOS	8.84	10.9	15.4	18.2	16.6	-	-
RESERVAS	67.27	65.1	89.3	92.8	98.8	96.1	100.0
TOTAL PASIVOS	1,379.94	1,560.6	3,424.4	3,400.5	3,622.7	3,569.1	3,679.5
TOTAL PATRIMONIO	301.31	313.5	507.5	499.1	504.0	463.6	502.1
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1,681.26	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,032.7	4,181.7

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)							
Estado de Resultados (Millones US)							
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
TOTAL INGRESOS	315.0	390.7	622.2	655.3	696.5	353.7	348.0
INTERESES DE PRÉSTAMOS	132.0	131.3	252.6	227.8	242.6	117.7	130.7
COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE PRÉSTAMOS	20.8	21.9	28.5	32.3	34.1	1.9	1.8
INTERESES DE INVERSIONES	7.6	9.1	24.0	30.5	35.7	17.3	21.4
UTILIDAD EN VENTA DE TÍTULOS VALORES	0.2	1.1	1.0	0.1	0.1	0.1	-
REPORTOS Y OPERACIONES BURSÁTILES	0.4	0.3	0.1	0.3	0.3	-	-
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	9.2	9.6	9.5	5.6	8.4	3.4	6.7
OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	1.3	1.6	1.3	1.7	2.5	0.9	1.0
OTROS SERVICIOS Y CONTINGENCIAS	6.8	6.9	10.7	14.5	16.3	23.6	21.7
PRIMAS DE SEGUROS NETAS DE DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES	123.9	143.4	198.7	223.3	241.6	188.7	164.8
COMISIÓN POR CESIÓN Y RETROCESIÓN DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-	-	-
INGRESOS POR DECREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	-	39.7	51.9	51.7	43.2	-	-
SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGUROS Y REAFINANZAMIENTOS CEDIDOS	12.0	23.0	37.1	60.3	65.0	-	-
REEMBOLSO POR GASTO DE CESIONES	0.8	3.1	6.8	7.0	6.8	-	-
TOTAL COSTOS	205.3	246.0	386.7	427.7	448.2	254.1	250.0
INTERESES Y OTROS COSTOS DE DEPÓSITOS	15.2	17.4	54.4	49.0	48.3	23.8	25.2
INTERESES SOBRE PRÉSTAMOS	9.7	10.3	18.1	9.3	13.7	8.8	14.9
INTERESES SOBRE EMISIÓN DE OBLIGACIONES	2.3	3.0	9.5	7.7	8.6	-	-
PERDIDA POR VENTA DE TÍTULOS VALORES	0.2	0.2	0.7	0.7	0.5	-	-
OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-
OTROS SERVICIOS Y CONTINGENCIAS	28.6	23.4	26.9	32.7	41.4	29.7	35.5
SINIESTROS Y OBLIGACIONES CONTRACTUALES	60.0	76.6	94.3	141.8	145.8	191.8	174.4
PRIMAS CEDIDAS	-	54.4	94.2	102.6	107.3	-	-
GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	35.5	37.7	61.0	55.5	49.5	-	-
GASTOS DE ADQUISICIÓN Y CONSERVACIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS	20.3	23.1	27.7	28.4	33.1	-	-
MARGEN DE INTERMEDIACION BRUTA	122.2	119.9	212.7	201.7	221.3	111.3	126.8
MARGEN BRUTO	109.6	144.7	235.5	227.6	248.3	99.6	98.0
RESERVAS DE SANEAMIENTO	-	51.0	80.4	64.0	-	-	-
GASTOS DE OPERACIÓN	81.1	82.9	151.9	138.9	145.6	70.5	75.2
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	41.1	43.4	77.7	68.2	72.2	38.9	40.4
GASTOS GENERALES	34.0	31.5	58.5	53.4	57.0	23.6	25.7
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	6.0	8.0	15.8	17.3	16.5	8.0	9.2
MARGEN DE OPERACIÓN	8.4	10.8	3.2	24.8	46.9	29.1	22.8
DIVIDENDOS	0.1	0.2	0.2	1.0	0.8	0.4	0.2
OTROS INGRESOS Y GASTOS	7.1	18.7	30.2	43.7	34.1	20.8	15.5
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	15.6	29.6	33.6	69.5	81.8	50.4	38.5
IMPUESTO SOBRE LA RENTA ESTIMADO	(10.0)	(9.7)	(10.4)	(23.8)	(27.6)	(16.7)	(11.5)
CONTRIBUCIONES ESPECIALES POR LEY	(1.2)	(1.3)	(1.9)	-	-	-	-
INTERES MINORITARIO	(0.4)	(0.4)	(1.1)	(3.1)	(3.5)	(2.1)	(1.8)
GANANCIA Ó PERDIDA	4.0	18.3	20.2	42.7	50.6	31.6	25.1

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CALIDAD DE CARTERA							
PRÉSTAMOS VENCIDOS/ CARTERA BRUTA	2.62%	2.0%	2.6%	3.4%	3.0%	3.2%	2.8%
COBERTURA DE RESERVAS	104.09%	110.6%	151.7%	131.6%	135.2%	130.4%	142.0%
LIQUIDEZ							
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS	37.20%	38.80%	31.35%	25.54%	20.62%	24.00%	21.67%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS	51.57%	53.79%	47.08%	42.60%	39.71%	40.76%	39.26%
SOLVENCIA							
PASIVOS / PATRIMONIO	457.98%	5.0	6.7	6.8	7.2	7.7	7.3
ACTIVOS/PATRIMONIO	557.96%	6.0	7.7	7.8	8.2	8.7	8.3
PATRIMONIO/ ACTIVOS	17.92%	16.73%	12.91%	12.80%	12.21%	11.49%	12.01%
RENTABILIDAD							
MARGEN OPERATIVO	0.00%	2.76%	0.51%	3.78%	6.7%	8.2%	6.6%
MARGEN NETO	0.00%	4.67%	3.25%	6.51%	7.3%	8.9%	7.2%
ROE	1.3%	5.8%	4.0%	8.6%	10.0%	6.8%	5.0%
ROA	0.2%	1.0%	0.5%	1.1%	1.2%	0.8%	0.6%

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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