

Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A.

Comité No. 69/2024

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023

Fecha de comité: 16 de abril de 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

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 07/05/2021	jun-21 28/10/2021	dic-21 26/04/2022	Jun-22 25/10/2022	dic-22 24/04/2023	jun-23 25/10/2023	dic-23 16/04/2024
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Acciones	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1
Perspectiva	Estable	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 auditada al 31 de diciembre 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. Asimismo, se considera la apropiada diversificación y mejora en la calidad crediticia, así como la estabilidad de sus resultados y niveles de rentabilidad derivados de las actividades de intermediación. Por otra parte, se destacan los apropiados niveles de liquidez y solvencia. 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.** Al cierre 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 17.7% y 17.1%, 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.
- **El banco registra menor dinámica de crecimiento de la cartera, ligeramente por debajo del sistema financiero.** Al cierre de 2023, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento interanual de 2.7% (+US\$73.8 millones), totalizando los US\$2,780 millones, ligeramente por debajo del crecimiento del sector de bancos comerciales (+3.9%) y del sistema financiero (+4.6%). Dicho incremento se explica principalmente por el dinamismo presentado en los créditos destinados a la adquisición de vivienda (+5.0%; US\$44.8 millones) que reportaron un crecimiento superior al del sistema (3.6%), seguido de los préstamos de consumo (+3.9%; US\$38.1 millones) y en menor medida por los préstamos a empresas privadas (+1.5%; US\$13.1 millones). Cabe destacar que tanto los préstamos de consumo como los destinados a empresas privadas registraron aumentos inferiores a los reportados por el sistema financiero en dichos segmentos con +7.9% y +3.3%, respectivamente.
- **Crecimiento de la cartera estuvo acompañado de mejoras en los indicadores de calidad y cobertura.** A diciembre de 2023 se observó una mejora en el índice de vencimiento, situándose en 2.76% (diciembre 2022: 2.95%), debido a una reducción en los préstamos vencidos en -3.6% (US\$3.0 millones) y del aumento en los préstamos vigentes en +3.0% (US\$83.3 millones); sin embargo, este se encuentra por encima del reportado por el sector bancario (1.83%). Asimismo, la cobertura de reservas se situó en 149.8% (diciembre 2022: 136.64%), similar a la cobertura observada del sector (154.0%). Por otra parte, al analizar la cartera vencida por destino, se evidencia que el 67.9% corresponde al sector consumo, seguido de Vivienda con 23.9%. En ese sentido, el sector consumo presenta el nivel de morosidad más elevado con un índice de 5.7%, seguido de los préstamos para adquisición de vivienda con 2.1% y empresas privadas con 0.7%.
- **Resultados y niveles de rentabilidad permanecen estables.** La utilidad neta de Banco Cuscatlán ascendió a US\$50.6 millones, equivalente a un incremento interanual de 4.4% (US\$2.1 millones); lo que generó estabilidad en los niveles de rentabilidad, situando al margen neto en 14.69% (diciembre 2022: 15.82%); mientras que el Retorno sobre Activos resultó en 1.27% y el Retorno sobre el Patrimonio en 11.33% (diciembre 2022: ROA de 1.24% y ROE de 11.41%). A pesar de la ligera 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: 12.28% y ROA: 1.34%).
- **La entidad mantiene liderazgo en el mercado local de seguros:** A diciembre de 2023 Seguros e Inversiones S.A. y Filial lidera el mercado asegurador salvadoreño al concentrar el 23.3% de las primas netas, (2022: 27%). En detalle, la compañía mantiene una fuerte presencia en todos los ramos del sistema de seguros de personas, siendo el ramo de seguros de vida el de mayor representación (35.4%), y en menor medida accidentes y enfermedades (16.9%). Sin embargo, al excluir los efectos regulatorios en el sistema asegurador, las primas netas muestran un incremento interanual del 9.5% (+US\$9,363 miles). Por su parte, los segmentos de ramos generales, Incendio y Líneas Aliadas tuvieron una participación de 26.5%, Automotores 18.7% y Otros Seguros Generales con el 13.3% de representación.
- **Niveles controlados de siniestralidad.** A la fecha de análisis, el indicador de siniestralidad directa se ubicó en 57.7%, levemente por debajo al 59.7% presentado en 2022, producto de la reducción presentada en los siniestros pagados (-19.9%), que fue proporcionalmente mayor a la disminución registrada en las primas netas (-17.1%). La siniestralidad directa por ramo, Accidentes y Enfermedades mostró un indicador del 82.1% levemente superior al registrado en 2022 (81.9%), seguido del ramo Automotores con una siniestralidad del 55.7%, Vida Colectivo y Vida Individual reportaron un indicador del 39.4% y 33.5% respectivamente. Finalmente, el ramo de incendio presentó una considerable reducción en su indicador de siniestralidad posicionándose en 28.9% (diciembre 2022: 43.0%). Por otra parte, al considerar la cesión de siniestros por los contratos de reaseguro, la siniestralidad retenida se situó en 56.1% (diciembre 2022: 58.6%) y la siniestralidad neta devengada en 54.4%, menor a la reportada en 2022 (61.5%).
- **Estabilidad en resultado técnico.** A la fecha de análisis, el resultado técnico en operaciones de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totaliza en US\$24,825 miles, registrando una leve reducción del 1.4% (-US\$343 miles) respecto a 2022 (US\$25,168 miles). Al analizar el resultado técnico por ramo, Vida Colectivo representó el 52.8%, seguido de Otros Seguros Generales con el 29.3%, Automotores 12.4% y Fianzas 8.3%. Los ramos Vida Individual, Otros Planes y Seguros previsionales representaron el conjunto el 7.3%. Los ramos de Incendios y Accidentes y Enfermedades presentaron un resultado técnico negativo, por lo cual su participación es del -8.5% y -1.6%.
- **Estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos.** A diciembre de 2023, la aseguradora registra un total en inversiones financieras por US\$131,426 miles, disminuyendo levemente respecto al periodo de comparación en 0.3% (+US\$420 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 1.4 veces, levemente por encima respecto al periodo anterior (dic 2022: 1.3 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 (diciembre 2022: 1.0 veces), debido al aumento de los pasivos, aunado a la leve reducción presentada en los activos líquidos (-0.1%), ubicando al indicador por debajo de la posición de liquidez del sistema asegurador salvadoreño (1.1 veces).

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
- Deterioro de la solvencia financiera de Seguros e Inversiones S.A. y Filial.

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 21 de marzo de 2022, la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023 y la Metodología de Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. 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 2019 a diciembre 2023.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera de préstamos, vigente y vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, cartera de crédito por departamento, actividad económica, concentración, detalle de castigos realizados, análisis de cosecha. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 31 de diciembre de 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 23 de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, celebrada el 28 de noviembre de 2023, se acordó el decretar dividendos por un total de US\$ 4,400.0.
- b) El Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador en fecha 14 de diciembre de 2023, informa que en Sesión N° CN-11/2023, se acordó:
 - i. Aprobar las modificaciones al Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01), el cual se encuentra vigente desde 16 de enero de 2023 y es de aplicación a partir del 1 de enero de 2024.
 - ii. Aprobar las Normas Técnicas para Constitución de Reservas por Riesgo País (NCF-02) y las Normas Técnicas para Remisión y Recolección de Información para el Sistema Contable Estadístico de Entidades Financieras (NRP-51), con vigencia a partir del 1 de enero de 2024.
 - iii. Derogar a partir del 1 de enero de 2024, las Normas para la Remisión de Información Contable Financiera de Bancos (NPB4-16) y las Normas para Constituir Provisiones por Riesgo País (NCES-02).
- c) En Junta General Ordinaria de Accionistas número 22 de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A., celebrada el 20 de febrero de 2023, se acordó la distribución y aplicación de las utilidades de la siguiente manera:
 - i. Aplicar a reserva legal el monto de US\$ 5,310.8.
 - ii. Aplicar a resultados de ejercicios anteriores el monto de US\$ 45,299.1.
 - iii. Decretar dividendos por un total de US\$ 26,770.0.
 - iv. Se nombró como auditores financieros y fiscales para el año 2023 a la firma KPMG, S.A.
- d) Se nombró como auditores financieros y fiscales para el año 2023 a la firma KPMG, S.A.

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

Desempeño Económico

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%),

Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones. Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2023 con 2.4.

Análisis sector bancos

El Sistema Financiero Bancario de El Salvador está compuesto por 23 instituciones, las cuales por regulación se integran como Bancos Comerciales, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. Al cierre del ejercicio 2023, los bancos comerciales dominan la plaza con el 90% de participación a nivel de tamaño de portafolio y depósitos.

A diciembre 2023, el sector ha experimentado estabilidad en las actividades de intermediación, con un leve aumento interanual en la cartera de préstamos neta en 3.89% (+US\$588 millones), aunque por debajo del crecimiento promedio ponderado presentado en los últimos cinco años (4.37%) y del sistema financiero (4.62%). Pese al moderado crecimiento, los Bancos Comerciales continúan siendo los principales impulsores de los segmentos productivos del país, donde los créditos destinados a consumo representan el 33.59%, representando un incremento del 6.86% (US\$349 millones), vivienda representa el 16.95% cuya tasa de crecimiento fue de 3.43% (US\$90 millones) y el segmento comercio representó el 14.55% del total de la cartera y mostró un crecimiento del 6.45% (US\$142 millones). En contraste, los segmentos agropecuarios, transporte e industria manufacturera evidenciaron una contracción de -13.42% (US\$52 millones), 9.22% (US\$25 millones) y -3.98% (US\$64 millones) respectivamente. Por zona geográfica, la zona central representó el 88.1% predominando los departamentos de San Salvador con un 71.6% (diciembre 2022 69.9%) y La Libertad con un 13.2% de participación (diciembre 2022 14%), mientras que la zona oriental representa el 6% y la zona occidental un 5.8% de participación.

Al periodo de análisis, la cartera de préstamos estuvo acompañada de niveles controlados de morosidad al ubicar el índice de vencimiento en 1.83% diciembre 2022 (1.88%) y un adecuado comportamiento de las coberturas que cerró a diciembre 2023 con 153.9%, superior a lo registrado por el sistema financiero que fue de 150.3%. Por lo que, en el corto plazo se prevé que la calidad y cobertura de la cartera mantenga una tendencia estable, en la medida que se vayan completando las reservas graduales de las carteras con medidas.

A diciembre 2023, los ingresos de intermediación del sector bancario registraron una mejora interanual del 15.51% (+US\$262 millones), favorecidos por el alza en el rendimiento de la cartera de préstamos, la cual pasó de 9.24% a 9.97% a la fecha. Por otra parte, los costos de captación se expandieron en 28.59% (+US\$153.01 millones), derivado del comportamiento de la cartera de depósitos y un aumento en la tasa de costo global de los depósitos al ubicarse en 2.27% (diciembre 2022: 1.88%), particularmente motivado por los depósitos a plazos captados. El incremento porcentual de los costos de captación absorbió significativamente el margen de intermediación del sector colocándose en 64.74%, por debajo del obtenido en diciembre 2022 (68.33%) y del presentado en los últimos cinco años. Por su parte, los niveles de rentabilidad sobre los activos (ROA) y patrimonio (ROE) muestran estabilidad al ubicarse en 1.34% y 12.28% respectivamente (diciembre 2022: ROA: 1.38%; ROE: 12.23%).

Respecto al coeficiente patrimonial, éste se ubicó en 14.84%, mostrando un leve aumento respecto al presentado en diciembre 2022 (14.79%) pero menor al promedio de los últimos cinco años (2018-2022: 15.28%). El comportamiento anterior se fundamenta en el constante aumento de los activos ponderados por riesgo (+3.8%), específicamente por la evolución de la cartera de créditos.

La situación de liquidez del sector bancario comercial 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 19.07%, superior a lo reportado en diciembre 2022 (18.46%), pero con los niveles más bajos respecto al promedio de los últimos cinco años (26.39%). Lo anterior podría continuar frenando las nuevas colocaciones y afectando la obtención de fondeo debido al encarecimiento de este, lo que podría ser compensado parcialmente por una probable tendencia a la baja de tasas de interés internacionales; PCR estima un crecimiento moderado de los préstamos en línea con el crecimiento económico proyectado por el BCR para 2024 (2.3%).

Análisis sector asegurador

A la fecha de estudio, las primas netas alcanzaron los US\$869.97 millones, mostrando una reducción del 4.1%, equivalente a US\$36.78 millones respecto a lo registrado en diciembre 2022 (US\$906.75 millones). Esta disminución obedece a la caída de las primas del ramo Previsional Rentas y Pensiones cuyo saldo alcanzó los US\$7.80 millones (diciembre 2022: US\$121.89 millones) como consecuencia de las reformas al sistema de pensiones, que eliminaron la obligatoriedad de adquirir un seguro a las AFP para atender invalidez y sobrevivencia. Lo anterior se contrarrestó con el crecimiento de primas en los ramos de Incendio y Automotores las cuales mostraron un aumento del 18.0% y 12.1% consecutivamente, asimismo, seguros de accidentes y enfermedades incrementó en 4.4%, por su parte, el ramo vida evidenció una leve expansión de 3.6%. Es importante destacar la incorporación de los ingresos por el impuesto Ad-Valorem del 5% por la nueva Ley de Bomberos de El Salvador los cuales ascendieron a US\$14.16 millones.

Respecto a la composición del portafolio de primas netas, los seguros relacionados con Personas en el ramo de Seguros de Vida representaron el 27.6%, Accidentes y Enfermedades el 18.8%, Incendios representó el 19.3%, Automotores un 15.4%, un 16.4% está compuesto por Otros Seguros Generales, Fianzas, y los ingresos por el impuesto Ad-Valorem de la Ley de Bomberos representaron un 1.6% del total de ingresos. Finalmente, se destaca la atomizada distribución del sistema al no presentar concentraciones masivas por ramo. Al analizar los costos por siniestros, estos ascendieron a

US\$425.88 millones, presentando una reducción de 7.9%, equivalente a -US\$36.59 millones, esta reducción es originada por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones (-US\$53.68 millones; 52.2%), derivado de las reformas a la ley de pensiones, asimismo, los siniestros del ramo vida disminuyeron en 11.4% (-US\$10.84 millones) mismos que se contrarrestaron con el incremento de siniestros pagados en el ramo de accidentes y enfermedades (+US\$14.87 millones; +13.7%) y automotores (+US\$6.25 millones; 8.8%).

Lo anterior dejó como resultado una siniestralidad directa de 48.9%, siendo inferior a la reportada a diciembre 2022 (51.0%). Al analizar la siniestralidad por ramo, Accidentes y Enfermedades, esta presentó un indicador de 75.7%, mayor al reportado en diciembre 2022 (69.5%), Automotores registró una siniestralidad del 57.7% (diciembre 2022: 59.4%), seguido del segmento vida cuya siniestralidad fue del 35.0% (diciembre 2022: 40.9%) y fianzas 25.7% (diciembre 2022: 19.1%). Considerando la recuperación de siniestros por reaseguro y los salvamentos, los siniestros netos totalizaron en US\$303.33 millones, reflejando una reducción del 5.7% (-US\$18.44 millones) respecto a diciembre 2022 (US\$321.78 millones). En línea con lo anterior, la siniestralidad neta devengada se ubicó en 53.0% (diciembre 2022: 57.6%).

A pesar de la importante reducción en las primas netas, el Resultado Técnico del sistema asegurador presentó un aumento del 19.7% (US\$21.76 millones) respecto al periodo previo, totalizando los US\$132.24 millones a la fecha de análisis (diciembre 2022: US\$110.48 millones), lo anterior, producto de la reducción en el pago de siniestros, aunado al crecimiento de los ingresos por liberación de reservas técnicas.

Por su parte, al considerar el crecimiento de los otros ingresos (+US\$6.13 millones; 28.8%) y el incremento en los gastos administrativos (+US\$29.18 millones; 28.0%) respecto a 2022, la utilidad neta cerró en US\$53.28 millones, presentando una reducción del 0.3% al compararla con diciembre 2022 (US\$53.45 millones). En orden a lo anterior, el ROE se situó en 11.2% (diciembre 2022: 12.2%) y el ROA en 4.0% (diciembre 2022 3.9%). Por último, el índice combinado del sector que mide la gestión técnica e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos cerró en 105.1%, marcando una desmejora respecto a diciembre 2022 (99.4%).

Al cierre de diciembre 2023, los activos del sistema totalizaron US\$1,101.15 millones, registrando un incremento del 4.2% (+US\$44.38 millones) respecto a diciembre 2022, lo anterior es impulsado principalmente por el crecimiento de las inversiones financieras +5.3% (US\$26.75 millones), seguido de la expansión en las primas por cobrar +7.6% (+US\$18.06 millones). En cuanto a su composición, las inversiones financieras representan el 48.4% y las primas por cobrar significaron el 23.2%, siendo estos los activos más importantes dentro del sector. Las inversiones financieras, que siguen las pautas del Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros contribuyeron a mantener una sólida cobertura de reservas totales alcanzando 1.64 veces, asegurando así la capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

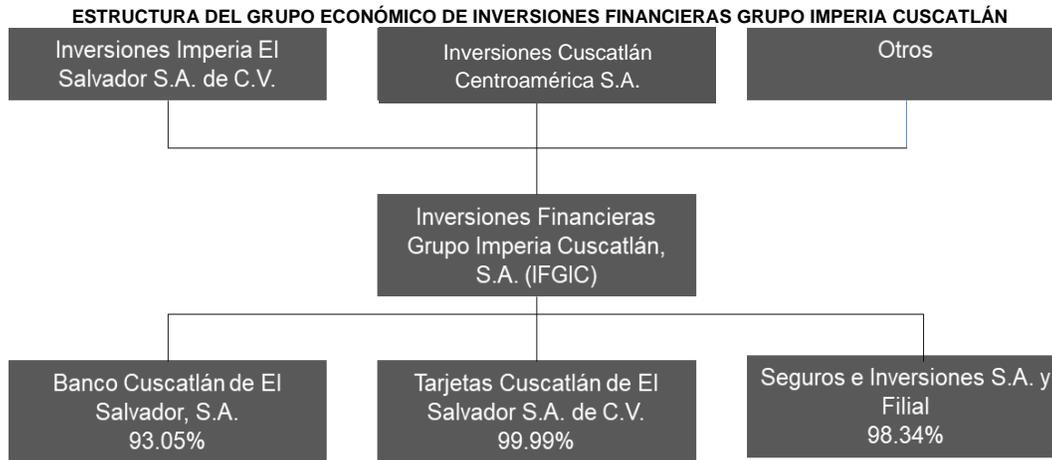
Al analizar los pasivos, estos totalizaron US\$630.70 millones, presentando un incremento del 1.7% (US\$10.46 millones), originado principalmente por las mayores cuentas por pagar (+US\$21.83 millones; 27.5%), en contraste, las reservas totales evidenciaron una leve contracción (-4.3%; US\$16.51 millones). En cuanto a la composición, estas se encuentran principalmente representadas por las reservas totales con el 57.7% de participación dentro de los pasivos, seguido de las cuentas por pagar con un 16.0% y un 12.1% de participación de las Sociedades acreedoras de seguros y fianzas. Por su parte, el patrimonio que cerró en US\$470.45 millones, experimentó un aumento del 7.8%, principalmente debido a los resultados acumulados. Finalmente, con una suficiencia patrimonial del 57.4% y un apalancamiento patrimonial controlado de 1.34 veces, el sector ha mantenido una posición financiera sólida y prudente en línea con su actividad empresarial.

En conclusión, el mercado estuvo 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 primer semestre del 2024. Sin embargo, al excluir el efecto que tuvo dicha reforma, la dinámica del mercado evolucionó positivamente. 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 Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A. (Antes Imperia Capital ES, 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.



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 23.3%.

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 17.7% a nivel de colocaciones de créditos y 17.1% 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 Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A.

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).

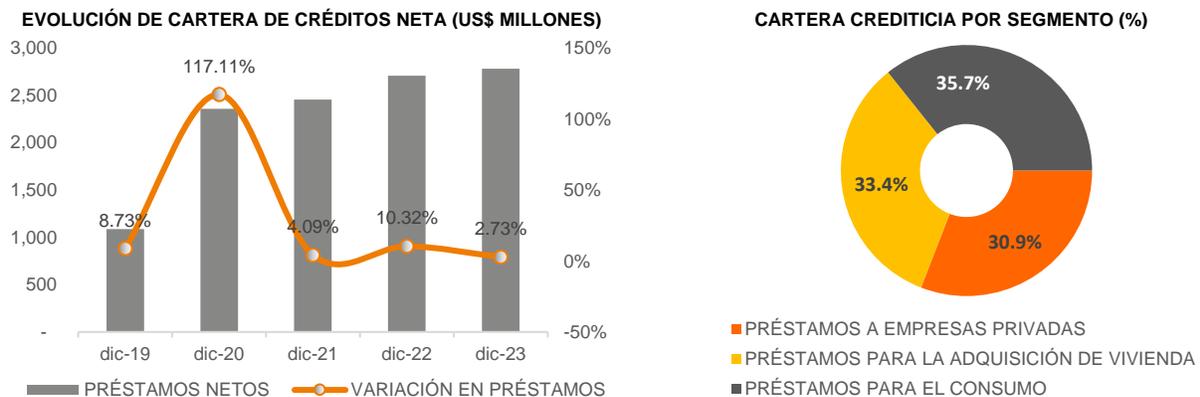
Riesgo de Crédito

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

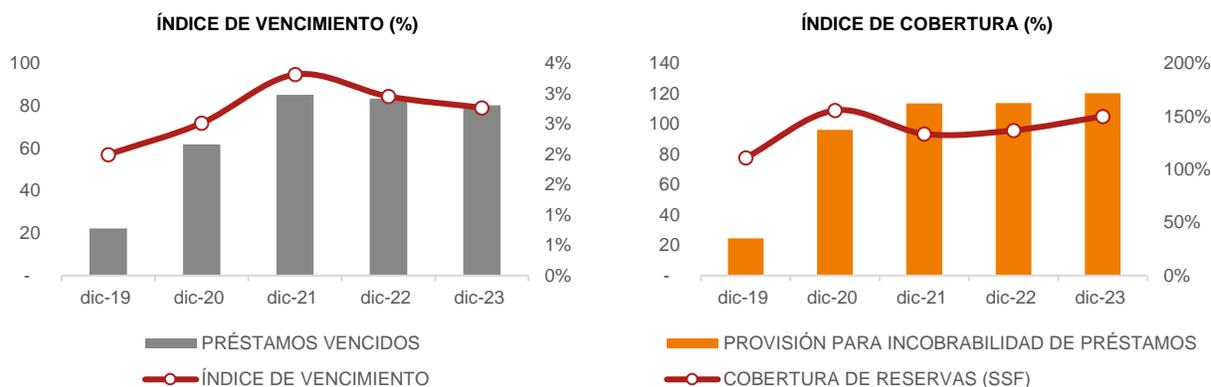
Al cierre de 2023, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento interanual de 2.7% (+US\$73.8 millones), totalizando los US\$2,780 millones, ligeramente por debajo del crecimiento del sector de bancos comerciales (+3.9%) y del sistema financiero (+4.6%). Dicho incremento se explica principalmente por el dinamismo presentado en los créditos destinados a la adquisición de vivienda (+5.0%; US\$44.8 millones) que reportaron un crecimiento superior al del sistema (3.6%), seguido de los préstamos de consumo (+3.9%; US\$38.1 millones) y en menor medida por los préstamos a empresas privadas (+1.5%; US\$13.1 millones). Cabe destacar que tanto los préstamos de consumo como los destinados a empresas privadas registraron aumentos inferiores a los reportados por el sistema financiero en dichos segmentos con +7.9% y +3.3%, respectivamente.

Una de las fortalezas estratégicas del Banco es la óptima diversificación de su cartera, dado que a diciembre de 2023 concentra el 35.7% de los préstamos en el segmento de consumo (diciembre 2022: 35.6%), seguido de los préstamos para adquisición de vivienda con 33.4% (diciembre 2022: 32.9%) y préstamos a empresas privadas con el 30.9% (diciembre 2022:31.5%). A diciembre de 2023, la tasa de rendimiento de la cartera fue de 9.6% (9.2% a diciembre de 2022). Finalmente, los 50 principales deudores del Banco representaron el 16.4% de la cartera bruta a diciembre de 2023, de los cuales el 98.7% corresponden a clientes en categoría A1.



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

En cuanto a la calidad del portafolio del Banco, al cierre de 2023 se observó una mejora en el índice de vencimiento, situándose en 2.76% (diciembre 2022: 2.95%), debido a una reducción en los préstamos vencidos de -3.6% (US\$3.0 millones) y del aumento en los préstamos vigentes en +3.0% (US\$83.3 millones); sin embargo, este se encuentra por encima del reportado por el sector bancario (1.83%). Por su parte, la cobertura de reservas se situó en 149.8% (diciembre 2022: 136.64%), similar a la cobertura observada del sector (154.0%). Finalmente, la cartera vencida mostró una reducción debido a los castigos aplicados en el periodo que totalizaron los US\$42.1 millones. En ese sentido, el indicador de mora ajustada del Banco a diciembre de 2023 se ubicó en 4.21% (diciembre 2022: 4.22%).



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, se observa una migración hacia categorías de mayor calidad, donde el 94.1% se encuentra en categoría "A" (dic-22: 93.7%), un 1.1% en categoría "B" (dic 22: 1.3%); mientras que la categoría "C" evidenció un ligero incremento al pasar de 0.92% a 1.08%. Las categorías "D" y "E" registraron reducciones respecto a diciembre de 2022. Por otra parte, al analizar la cartera vencida por destino, se evidencia que el 67.9% corresponde al sector consumo con US\$54.7 millones (dic-22: 67.0%; US\$56.0 millones), seguido de Vivienda con 23.9% (US\$19.3 millones) – (dic-22: 28.7%, US\$22.8 millones). En ese sentido, el sector consumo presenta el nivel de morosidad más elevado con un índice de 5.7%, seguido de los préstamos para adquisición de vivienda con 2.1% 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	dic-23
CATEGORÍA "A" - NORMAL	93.44%	89.03%	95.88%	93.73%	94.11%
CATEGORÍA "B" - CON PROBLEMAS POTENCIALES	2.10%	3.82%	0.77%	1.26%	1.12%
CATEGORÍA "C" - DEFICIENTES	1.57%	2.99%	0.75%	0.92%	1.08%
CATEGORÍA "D" - DUDOSA RECUPERACIÓN	1.28%	0.85%	0.62%	0.71%	0.66%
CATEGORÍA "E" - PÉRDIDA	1.61%	3.31%	1.97%	3.39%	3.03%
CARTERA BRUTA	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Cartera Covid

Según el informe del Auditor independiente al 31 de diciembre de 2023, el saldo de la cartera de créditos COVID al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es de US\$ 155,632.2 y US\$ 183,189.9, respectivamente, con un monto de reservas constituidas de US\$ 38,707.8 para 2023 y US\$ 31,228.2 para 2022. La brecha de reservas pendientes de constituir es de US\$ 15,343.3 (US\$ 27,014.1 en 2022) y el porcentaje de constitución mensual (gradualidad) es de 6.6 % (3.7 % en 2022).

El saldo de capital de la cartera con medidas a diciembre de 2023 totalizó en US\$151.9 millones y representó el 5.29% de la cartera consolidada (diciembre 2022: 6.42%), de la cual US\$50.1 millones corresponde a cartera con mora mayor a 90 días. En ese sentido, la cartera con medidas presenta un índice de vencimiento de 33.0% (diciembre 2022: 28.95%).

ÍNDICE DE VENCIMIENTO CLIENTE (MILLONES DE US\$)	dic-21	dic-22	dic-23
CARTERA CONSOLIDADA	2,534,477.48	2,788,945.00	2,870,084.80
CARTERA CON MEDIDAS	223,262.10	179,023.18	151,885.89
CARTERA SIN MEDIDAS	2,311,215.39	2,609,921.82	2,718,198.91
CARTERA CON MORA >90 DÍAS	85,524.56	83,617.86	80,542.40
CARTERA CON MEDIDAS	47,050.98	51,835.95	50,115.91
CARTERA SIN MEDIDAS	38,473.58	31,781.91	30,426.49
ÍNDICE DE MORA GENERAL	3.37%	3.00%	2.81%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA CON MEDIDAS	21.07%	28.95%	33.00%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA SIN MEDIDAS	1.66%	1.22%	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.

Al cierre de 2023, la tasa promedio ponderada de los activos productivos fue de 9.67%, mayor a la presentada en 2022 (8.71%), en buena medida producto del aumento en la tasa de rendimiento promedio de la cartera que pasó de 8.94% a 9.57% a la fecha de análisis. Por otro lado, el costo financiero se ubicó en 3.12%, mayor al de diciembre de 2022 (2.53%), 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 al cierre de 2023 fue de 6.55%, siendo mayor respecto a 2022 (6.18%).

El Banco mantiene una posición conservadora en cuanto a inversiones financieras, las cuales totalizaron en US\$489.7 millones, con una reducción de 1.9% (-US\$9.7 millones) respecto a diciembre de 2022, producto de una menor posición en títulos del Estado por -US\$10.2 millones. Por su parte, se tuvo un ligero aumento en títulos emitidos por otras entidades del sistema financiero en +US\$1.1 millones. Cabe destacar que el portafolio de inversión está compuesto en su totalidad por títulos de renta fija emitidos por el Estado salvadoreño en un 95.8% (dic-22:96.1%) y títulos emitidos por bancos y otras entidades del sistema financiero (4.2%) con calificaciones de riesgo de AA y AAA.

La tasa de rendimiento promedio de las inversiones financieras¹ se situó en 8.2%, siendo superior a la registrada en 2022 (7.4%). 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 ese sentido, los resultados reportados a diciembre de 2023 demuestran estabilidad en los niveles de liquidez al registrar un coeficiente de fondos disponibles + inversiones financieras sobre depósitos con el público de 35.33%, ligeramente superior al reportado en 2022 (35.10%) y por debajo del reportado por el sector de bancos comerciales (39.87%). Por su parte, el banco registró un coeficiente de liquidez neta de 31.91% al cierre de 2023, en similar posición al de 2022 (31.88%) 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.

Al cierre de 2023, el Banco registró pasivos por un monto de US\$3,548.5 millones, mostrando un incremento interanual de 1.9% (US\$66.5 millones), debido al aumento de los títulos de emisión propia correspondientes a los programas de Certificados de Inversión con un saldo colocado de US\$43.6 millones (+27.2%), seguido del incremento en depósitos por US\$15.3 millones (+0.5%) y préstamos por US\$11.8 millones (+4.3%).

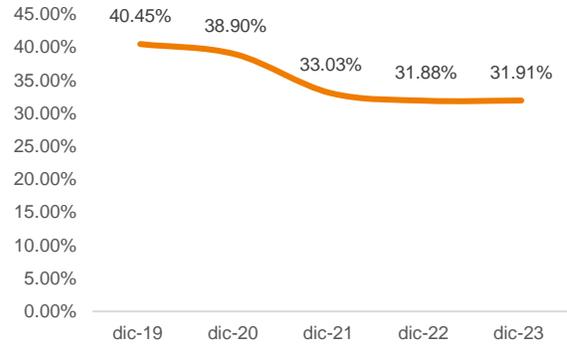
La estrategia de financiamiento del Banco es mantener una adecuada diversificación de sus fuentes de fondeo, la cual le permita consolidar una estructura estable y eficiente. En línea con lo anterior, el fondeo proviene principalmente de depósitos de ahorro, los cuales representan el 33.8% respecto de las fuentes totales, siendo superior al 33.1% de diciembre de 2022, mientras que los depósitos a plazo pasaron a representar el 28.3% (dic-2022: 26.4%). El resto se distribuye en depósitos en cuenta corriente (23.5%), préstamos con entidades extranjeras (8.4%) y la emisión de certificados de inversión (6.0%). Por su parte, el banco presenta una baja concentración de depósitos, de tal forma que los 25 principales depositantes representaron el 7.5% del total.

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

COMPOSICIÓN DE FUENTES DE FONDEO (%)



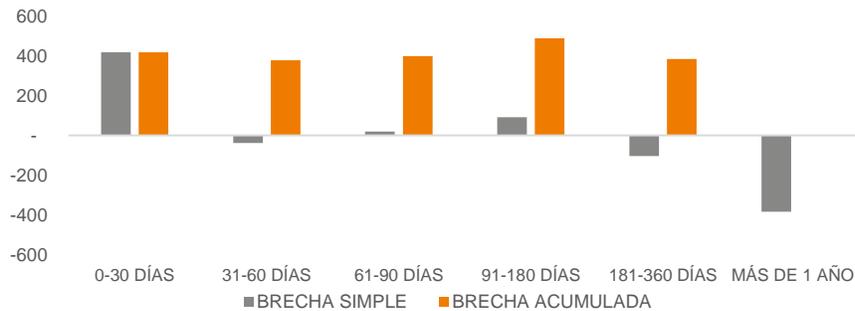
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (%)



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 180 días. A la fecha de análisis, el principal respaldo está dado por los fondos disponibles y recuperaciones de cartera, mitigando los descargos 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 LIQUIDEZ (MILLONES US\$)



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

Riesgo de Solvencia

El patrimonio del Banco se ubicó en US\$445.9 millones, con un incremento interanual de 4.9% (US\$20.8 millones) beneficiado por los resultados acumulados del ejercicio. Por su parte, el fondo patrimonial se situó en US\$406.4 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 13.88%, denotando una ligera mejora respecto a su periodo de comparación (diciembre 2022: 13.66%), producto de la capitalización de resultados que superaron el aumento en los activos ponderados por riesgo (+3.5%; US\$98.7 millones), principalmente por el crecimiento de la cartera. No obstante, el indicador se encuentra por debajo del promedio del sector (14.84%). En cuanto al endeudamiento legal, este se ubicó en 11.11%, reflejando un leve incremento respecto a 2022 (10.77%), 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	dic-23
Fondo Patrimonial	229.3	402.6	393.7	386.5	406.4
1. Capital Primario	197.7	294.9	294.9	294.9	294.9
2. Capital Complementario	44.2	138.0	130.3	123.4	142.9
3. Menos: Deduciones	12.6	30.3	31.6	31.8	31.4
Requerimientos de Activos					
1. Total de Activos en riesgo	1,778.2	3,868.6	3,810.3	4,013.3	4,105.2
2. Total de Activos Ponderados	1,216.9	2,569.1	2,606.8	2,828.7	2,927.4
3. Requerimiento del 12% sobre Activos Ponderados	146.0	308.3	312.8	339.4	351.3
4. Excedente o (Deficiencia) (I-II.3)	83.3	94.3	80.8	47.0	55.1
5. Coeficiente Patrimonial (I./II.2)	18.84%	15.67%	15.10%	13.66%	13.88%
Requerimientos de Pasivos					
1. Total de Pasivos. Compromisos Futuros y Contingentes	1,527.3	3,442.3	3,382.9	3,587.2	3,658.5
2. Requerimiento del 7.0% sobre pasivos	106.9	241.0	236.8	251.1	256.1
3. Excedente o (Deficiencia) (II-II.2)	122.4	161.6	156.9	135.3	150.3
4. Coeficiente (I.I/III.1)	15.01%	11.70%	11.64%	10.77%	11.11%
Límite inferior permitido	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

Al cierre de 2023 el Banco registra ingresos de intermediación por US\$324.7 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 13.4% (+US\$38.4 millones), producto de la mejora en los ingresos de préstamos (+25.2%; US\$10.4 millones), seguido de intereses por inversiones (+21.1%; US\$6.8 millones) y de intereses sobre depósitos (+107.3%; US\$5.7 millones). La mejora de ingresos por intereses de la cartera e inversiones se explica principalmente a partir de la mejora en las tasas activas, dado que el rendimiento de préstamos pasó de 8.94% a 9.57% a la fecha de análisis; al igual que la tasa de rendimiento promedio del portafolio de inversiones que se situó en 8.2% (diciembre 2022: 7.4%).

Por su parte, los costos de captación alcanzaron los US\$104.8 millones, registrando una tasa de crecimiento de 26.0% (+US\$21.6 millones), como resultado principalmente de los costos de préstamos (+US\$9.9 millones; 72.4%), seguido del costo de los depósitos (+US\$4.6 millones; 9.4%) y de los títulos de emisión propia (+US\$1.5 millones; 16.3%). En cuanto a la composición, los costos de depósitos representaron el 48.9% del total de los costos financieros (diciembre 2022: 56.3%), seguido de los intereses sobre préstamos con 21.9% (diciembre 2022: 16.0%); mientras que los costos por la emisión de Certificados de Inversión representaron 9.6% (diciembre 2022:10.4%).

En ese sentido, el resultado de intermediación del Banco se situó en US\$324.7 millones, registrando un incremento interanual de 8.24% (US\$16.7 millones) derivado del crecimiento de los ingresos financieros y del aumento del spread financiero que pasó de 6.18% a 6.55% producto del aumento de la tasa de rendimiento de activos productivos en 96 pbs., y que se situó en 9.67%; mientras que el costo financiero tuvo un incremento de 59 pbs., colocándose en 3.12%. Sin embargo, como parte del mayor ritmo de crecimiento de los costos, el margen de intermediación resultó con una reducción al ubicarse en 67.72% (diciembre 2022: 70.95%). Por su parte, el margen de intermediación neto de reservas también resultó afectado situándose 51.08% (diciembre 2022:54.86%), producto del incremento del saneamiento de activos de intermediación en US\$11.11 millones (+11.1%), a pesar de la reducción en castigos en US\$3.68 millones (-26.9%).

Respecto a los gastos de operación del Banco, estos resultaron con un aumento de 2.6% (US\$3.4 millones) debido al incremento de gastos de funcionarios y empleados (+3.8%; US\$2.5 millones) y de las depreciaciones y amortizaciones (+16.8%; US\$2.6 millones); que fueron contrarrestados por una reducción de gastos generales (-3.6%; US\$1.7 millones). El comportamiento controlado de los gastos permitió una mejora en la eficiencia del banco al situarla en 59.81% (diciembre 2022: 63.09%) y una mejora del resultado operativo que totalizó en US\$44.6 millones, superior en 11.2% al reportado en el periodo de comparación (US\$40.1 millones).

Por otra parte, los ingresos no operacionales tuvieron una reducción de US\$10.2 millones (-35.5%), producto de menores liberaciones de reservas de saneamiento de la cartera de préstamos y activos extraordinarios (-US\$5.9 millones y -US\$1.4 millones, respectivamente), una menor recuperación de gastos administrativos (-US\$2.3 millones) y misceláneos (-US\$1.2 millones). Este comportamiento fue parcialmente compensado con un menor impuesto sobre la renta que registró una disminución de -US\$6.3 millones, totalizando en US\$14.5 millones² a diciembre de 2023 (US\$20.8 millones en 2022) con una tasa efectiva de 22.4% (diciembre 2022: 30.2%).

Finalmente, la utilidad neta del Banco ascendió a US\$50.6 millones, equivalente a un incremento interanual de 4.4% (US\$2.1 millones); lo que generó estabilidad en los niveles de rentabilidad, situando al margen neto en 14.69% (diciembre 2022: 15.82%); mientras que el ROA resultó en 1.27% y el ROE en 11.35% (1.24% y 11.41%, respectivamente). A pesar de la ligera reducción, los indicadores se encuentran en niveles superiores al promedio de los últimos cinco años y cercanos a los reportados por el sector de bancos comerciales (ROE: 12.28% y ROA: 1.34%).

² Según las notas del informe del Auditor independiente, las cantidades difieren del impuesto que resultaría de aplicar la tasa vigente de 30 % para ambos años, debido principalmente a cálculo de ganancia de capital, intereses no gravables y gastos no deducibles.

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

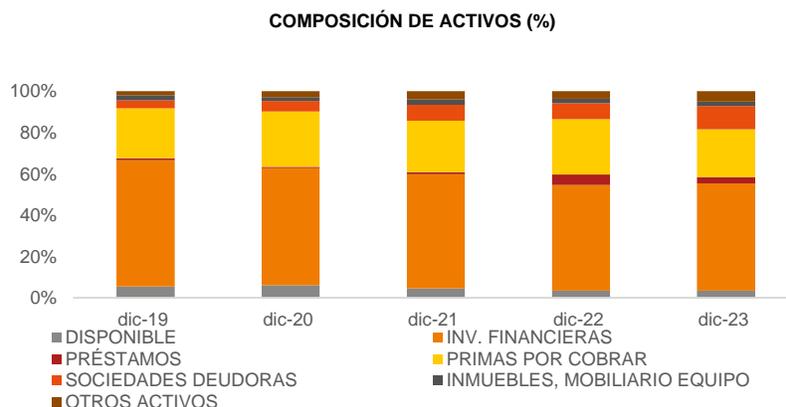
Seguros e Inversiones, S.A. es una compañía aseguradora fundada en el año 1962 en El Salvador, dedicada a la comercialización de pólizas de seguros de daños con una amplia cobertura de riesgos y el otorgamiento de fianzas. En el año 2000, Seguros e Inversiones, S.A. creó una nueva sociedad, SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas (en adelante, la Filial) con el objetivo de atender el mercado de seguros previsionales y de personas. A diciembre de 2023, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (En adelante, la Aseguradora) cuenta con 389 colaboradores y 4 oficinas a nivel nacional.

Según la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, a diciembre de 2023 Seguros e Inversiones S.A. y Filial lidera el mercado asegurador salvadoreño al concentrar el 23.3% de las primas netas, (2022: 27%). En detalle, la compañía mantiene una fuerte presencia en todos los ramos del sistema de seguros de personas, siendo el ramo de seguros de vida el ramo de mayor representación con el 35.4% y accidentes y enfermedades con el 16.9%. Por su parte, los segmentos de ramos generales, Incendio y Líneas Aliadas tuvieron una participación de 26.5%, Automotores 18.7% y Otros Seguros Generales con el 13.3% de participación.

Análisis Financiero

Activos

A diciembre de 2023, los activos totales de la aseguradora ascendieron a US\$239,148 miles, reflejando un aumento interanual del 2% (+US\$4,793 miles). Este crecimiento fue impulsado principalmente por las cuentas por cobrar a reaseguradores, cuyos saldos experimentaron un notable aumento del 49.8% (+US\$8,902 miles), seguido de la evolución en las Inversiones Financieras del 3.4% (+US\$4,105 miles). Por otro lado, las Primas por Cobrar registraron una reducción del 12% (-US\$7,518 miles) debido a la disminución de las primas del ramo Previsional, como resultado de la reforma de pensiones. Además, las operaciones de reportos realizadas por la institución evidenciaron una contracción del 37.4% (-US\$4,525 miles).



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

A la fecha de análisis, los activos de la aseguradora se componen principalmente de las Inversiones Financieras y Reportos, que en conjunto representaron el 54.96% del total, seguido de las primas por cobrar con un 23.07% de representación y las cuentas por cobrar a reaseguradoras (11.2%). El resto de los activos se concentran en Otros activos, Disponibilidades e Inmuebles. La composición del activo muestra una adecuada estructura, esperada para el tipo de industria y permite respaldar las obligaciones por reservas y con sus asegurados.

Al analizar las primas por cobrar, estas totalizaron en US\$55,171 miles, mostrando una disminución durante el período de US\$7,518 miles (-12%), generado por la reducción de las primas del ramo previsional en US\$14,320 miles (-100%) ante la reforma de pensiones, la cual elimina la obligatoriedad a las AFP de contratar una póliza de seguro de esta índole. Sin embargo, la reducción anterior se contrarrestó con el incremento de las primas de seguros contra Incendio (+47.4%; US\$3,206 miles), seguros de vida (+11.8%; US\$1,718 miles) y los seguros de automotores que incrementaron un 17.3% equivalente a US\$1,565 miles.

Por su parte, las primas vencidas totalizaron US\$9,200 miles (diciembre 2022: US\$6,743 miles), representando el 15.7% de las primas totales, este incremento fue generado principalmente por las primas de seguros de vida. Al cierre de diciembre 2023, la aseguradora constituyó US\$3,531 miles de provisiones por primas incobrables, brindado una cobertura del 38.4% sobre las primas vencidas (diciembre 2022: 16.4%)

COMPOSICIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23
Por seguros de vida, accidentes y enfermedades y previsionales	33,550	37,615	25,544
De seguros de daños	16,454	19,230	23,784
De fianzas	181	208	174
Vencidas	3,493	6,743	9,200
PRIMAS POR COBRAR TOTALES	53,678	63,795	58,702
(-) PROVISIONES	1,046	1,106	3,531
PRIMAS POR COBRAR NETAS	52,632	62,689	55,171
Cobertura sobre primas vencidas	29.95%	16.40%	38.38%

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

A partir de la reducción en las primas netas, en conjunto con el decrecimiento de las primas por cobrar, el indicador de rotación de primas por cobrar, representativo de la eficiencia en las gestiones de cobranza se ubicó en 102 días, disminuyendo levemente con respecto al registro del período anterior (diciembre 2022: 101 días). Sin embargo, este aún se sitúa por encima de la industria de seguros salvadoreña (94 días).

ROTACIÓN DE PRIMAS POR COBRAR (DÍAS)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SISA VIDA (SSF)	79	59	75	99
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SISA Y FILIAL (SSF)	116	108	101	100
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	82	83	94

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

Cobertura de Inversiones y Liquidez

A diciembre de 2023, la aseguradora registra un total en inversiones financieras por US\$131,426 miles, disminuyendo levemente respecto al periodo de comparación en 0.3% (+US\$420 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 1.4 veces, levemente por encima respecto al periodo anterior (dic 2022: 1.3 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 (diciembre 2022: 1.0 veces), debido al aumento de los pasivos, aunado a la leve reducción presentada en los activos líquidos (-0.1%), ubicando al indicador por debajo de la posición de liquidez del sistema asegurador salvadoreño (1.1 veces).

LIQUIDEZ (VECES)

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	57.3%	56.2%	56.3%	55.0%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.4	1.3	1.3	1.4
LIQUIDEZ SISA (SSF)	0.9	1.1	1.0	0.8
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.1	1.1	1.1	1.1

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

A diciembre de 2023 y 2022, la Aseguradora mantuvo inversiones por un monto de US\$ 207,188 y US\$ 223,010, respectivamente, de las cuales, las inversiones elegibles de acuerdo con el Artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros ascienden a US\$ 187,643 y US\$ 197,410, respectivamente. Por su parte, el excedente o deficiencia de inversión se colocó en 20.7%, menor a diciembre de 2022 (24.3%) y ligeramente por debajo del sector (12.7%).

Al cierre de 2023, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial presenta estables niveles de liquidez y cobertura de pasivos técnicos, producto del incremento en sus inversiones financieras, 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 de liquidez en la operación.

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.

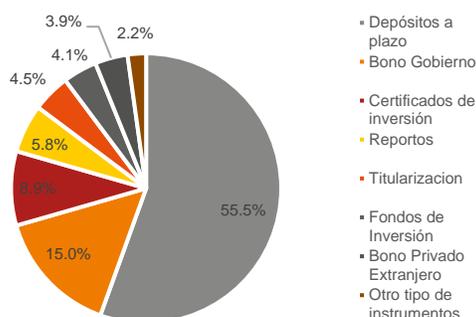
- **Tasa de Interés y Rendimiento:** La Aseguradora busca maximizar el valor del portafolio. Por ende, el Área de Inversiones se encarga de negociar tasas para alcanzar el mayor rendimiento posible, tomando como referencia las tasas del mercado.
- **Emisor:** Se realiza una evaluación del perfil del 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.

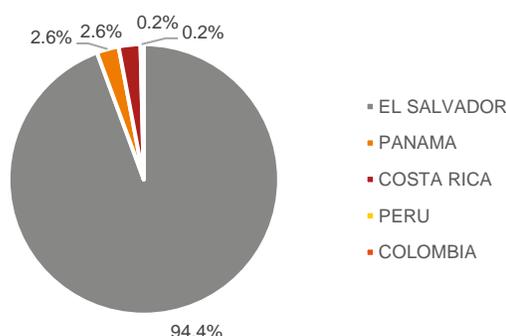
En ese sentido, las inversiones financieras netas totalizaron en US\$131,426 miles³ a la fecha de análisis, reflejando una leve contracción interanual del 0.3% (-US\$420 miles), esta variación obedece principalmente a la reducción presentada en los reportos del 37.4% (-US\$4,525), cabe destacar que la disminución anterior se contrarrestó con el incremento presentado en los depósitos a plazo de la institución.

En general, el portafolio de inversiones se compone principalmente por depósitos en bancos (55.5%), seguido de instrumentos emitidos por el Estado (15%), certificados de inversión (8.9%), reportos (5.8%), y titularizaciones. Los fondos colocados en depósitos en bancos y títulos emitidos por el Estado representan el 76.4% del portafolio, constituyendo una base sólida para sustentar los pasivos técnicos, con alta convertibilidad al efectivo, liquidez y bajo riesgo.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR TIPO DE EMISOR (%)



PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR PAÍS DE EMISIÓN (%)



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

Finalmente, el Valor en Riesgo de la aseguradora reflejó a diciembre de 2023, una probabilidad de pérdida esperada mensual de \$1,426 miles, equivalente a un 3.9% del portafolio de inversiones medido a valor de mercado, es por lo anterior que se determina que la entidad no está expuesta al riesgo de mercado de forma material. Por su parte, la tasa de rendimiento promedio fue de 6.42% (dic 2022: 6.03%).

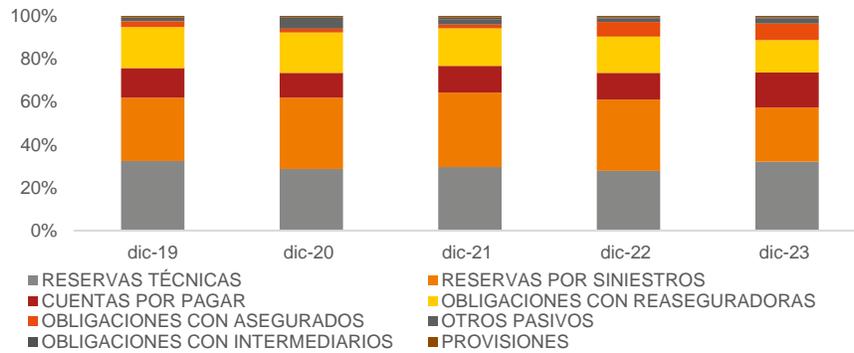
Pasivos

A diciembre de 2023, el pasivo de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totalizó los US\$164,694 miles, mostrando un incremento anual de US\$2,691 miles (+1.7%), generado principalmente por el incremento de las cuentas por pagar (+32.2%; US\$6,545 miles), lo cual se contrarrestó con la reducción presentada en las reservas técnicas totales (-US\$4,398 miles; 4.5%) ante la reforma del sistema de pensiones que por consiguiente redujo las reservas constituidas por siniestros del ramo previsional.

A la fecha de estudio, el pasivo de la aseguradora está compuesto principalmente por sus Reservas Totales con el 57.3% de participación, compuestas por las Reservas Técnicas y Reservas por Siniestros las cuales representaron el 32.13% y 25.17% respectivamente de los pasivos. Por otra parte, las Cuentas por Pagar significaron el 16.33%, seguido de las Obligaciones con Reaseguradoras con el 15.09% y las Obligaciones con Asegurados (7.66%). Al cierre de 2023, la estructura de los pasivos de la institución mantiene su composición, a excepción de las cuentas por pagar la cual reflejó un incremento de 3.7 p.p. en la participación respecto al total de obligaciones, esto impulsado por la constitución de

³ Incluye Inversiones Financieras y Reportos

COMPOSICIÓN DE PASIVOS (%)



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

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 39%, inferior respecto al período anterior (dic 2022: 43.9%). No obstante, la cesión de riesgo se encuentra levemente superior respecto al sistema (36.1%) 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-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
PRIMAS CEDIDAS	37.5%	45.6%	45.4%	43.9%	39.0%
PRIMAS RETENIDAS	62.5%	54.4%	54.6%	56.1%	61.0%

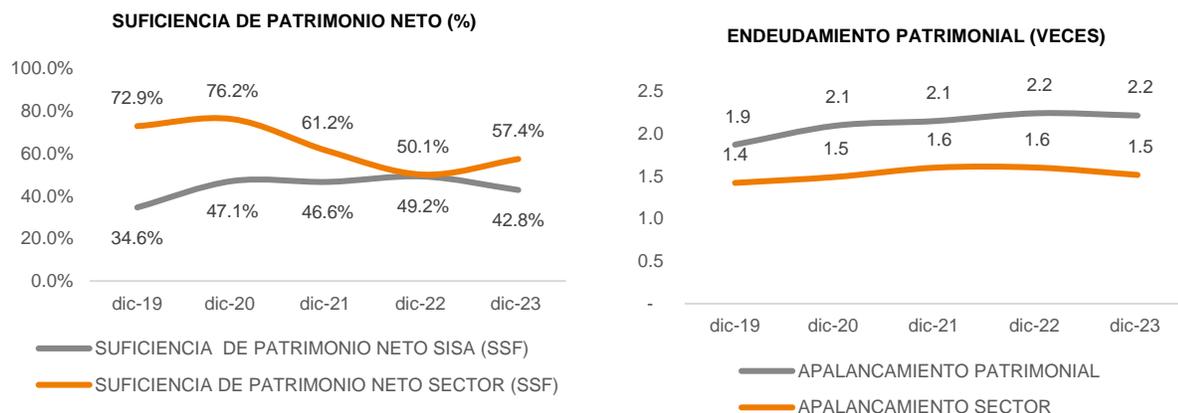
Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial / Elaboración: PCR

Solvencia y Endeudamiento

A la fecha de estudio, el patrimonio de la aseguradora totalizó US\$74,455 miles, representando un incremento interanual del 2.9% (+US\$2,102 miles), impulsado por el aumento del patrimonio restringido (+7.2%; US\$2,617 miles), el cual se vio levemente contrarrestado con la reducción presentada en los resultados acumulados (-US\$514 miles). Durante la revisión no se registran aumentos en el capital social de la Compañía o modificaciones en las cuentas de reservas de capital.

El patrimonio de la Aseguradora se compone actualmente por el patrimonio restringido (52.34%), a ello le siguen el capital social pagado (25.04%), los resultados acumulados (17.62%) y las reservas de capital (5.0%). 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 2.2 veces, similar respecto al período anterior (dic 2022: 2.2 veces), sin embargo, se mantiene superior al presentado por el sistema asegurador salvadoreño (1.5 veces). Por su parte, al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el patrimonio neto mínimo de Seguros e Inversiones, S.A. (Compañía Matriz) ascendió a US\$21,036.2 y US\$ 20,062.8, respectivamente, y el patrimonio neto mínimo de SISA VIDA, S.A. Seguros de Personas (Filial) registró un saldo de US\$ 37,485.7 y US\$ 36,686.6, consecutivamente, según lo establecido en la Ley. El aumento en el patrimonio neto mínimo frente al crecimiento del patrimonio neto ha presionado levemente la suficiencia del patrimonio neto, situada actualmente en 42.8%, inferior respecto al período anterior (dic 2022: 49.2%), y levemente menor frente a los últimos cuatro cierres anuales (44.4%); estando y además por debajo de la de sus pares en la industria (57.4%). Cabe destacar que la suficiencia patrimonial se encuentra holgada con respecto del límite requerido por regulación.



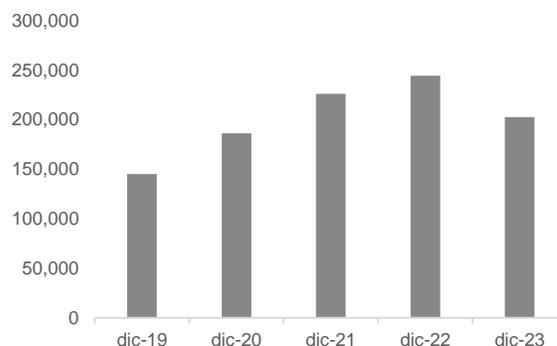
Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Ingresos por Primas

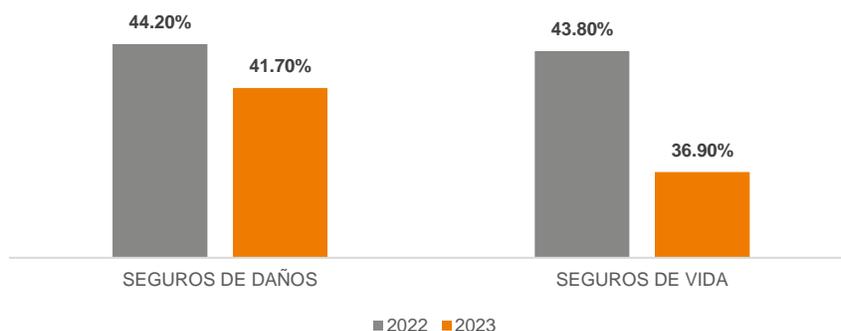
A diciembre 2023, las primas netas de la aseguradora totalizaron US\$202,499 miles, equivalente a una reducción del 17.1% (-US\$41,811 miles). La variación en la colocación de primas durante el período estuvo influenciada por los seguros de personas que disminuyeron en US\$63,321 miles (-36.1%), mientras que los seguros de daños aumentaron en US\$21,503 miles (+31.2%). En concreto, la disminución en seguros de personas estuvo afectada específicamente por el decrecimiento observado en el ramo previsional (101.9% -US\$74,533 miles) 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. Es importante mencionar que, los otros ramos, en su mayoría presentaron variaciones positivas, destacando los seguros de Incendios (+41.2%; US\$12,967 miles), Vida Colectivo (+US\$8,022 miles; 11.0%) y Seguros de Automotores (+29.9%; US\$5,763 miles).

El portafolio de primas netas suscritas durante el período se compone por los ramos de seguros de personas con un 55.4% (dic-22: 71.8%) y seguros de daños 44.6% (dic-22: 28.2%). Los segmentos de mayor composición en el portafolio global de primas lo representan Vida Colectivo con el 39.8% de participación, Incendio 21.9%, Accidentes y Enfermedades 13.6% y Automotores con un 12.4%. El 2.5% se encuentra distribuido en los otros ramos. La composición de la cartera de primas muestra cambios en su estructura debido a la reducción en el ramo previsional, pero prevalecen los ramos de vida dentro del portafolio total, por lo que se tiene una moderada diversificación en los ramos comercializados por la Aseguradora, gestionando así la exposición al riesgo de pérdidas por eventos masivos dada su alta participación en el mercado salvadoreño.

DISTRIBUCIÓN DE CARTERA (%)**PRIMAS NETAS (US\$ MILES)**

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

La Aseguradora presenta un total de primas cedidas en reaseguro de US\$79,028 miles, inferior respecto a su periodo comparativo en US\$28,225 miles (-26.3%) situando al indicador de cesión en 39.0% (diciembre 2022: 43.8%) generado por las menores cesiones de primas del ramo previsional las cuales se contrarrestaron levemente con el incremento de cesión del ramo Incendio (+30.9%; US\$7,385 miles), Seguros de Vida (+6.2%; US\$1,982 miles) y Seguros Accidentes y Enfermedades (+18%; 1,087 miles).

CESIÓN DE PRIMAS (%)

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

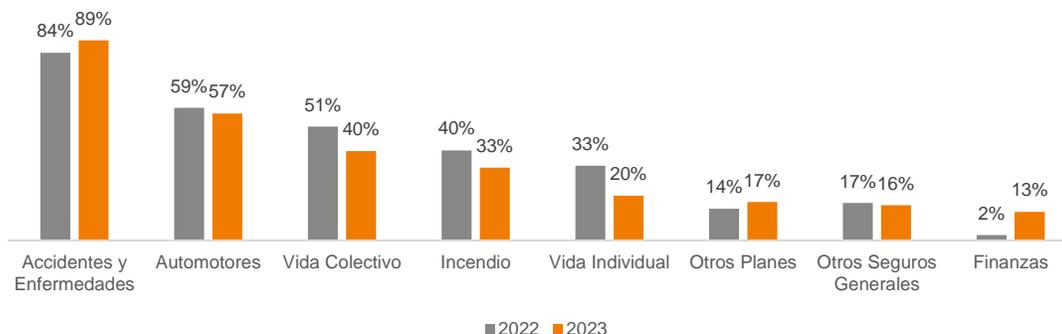
Por otra parte, Seguros e Inversiones, S.A. y Filial constituye provisiones constantemente que corresponden a reservas de riesgos en curso y matemáticas, así como las reservas de siniestros para afrontar compromisos derivados de las pólizas de seguros y fianzas en vigor. En línea con lo anterior, a diciembre de 2023, la Compañía presenta un ingreso neto en concepto de ajuste de reservas técnicas por US\$3,832 miles, generado por la liberación de reservas técnicas asociadas al ramo previsional. En ese sentido, las primas netas de retención devengadas contabilizan un saldo de US\$127,303 miles, registrando una reducción interanual de US\$3,452 miles (-2.6%), 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 diciembre de 2023, los costos por adquisición netos totalizan en US\$37,028 miles, aumentando respecto al cierre anterior en US\$29,621 miles (+25%), congruente con una mayor suscripción de primas en la operación, especialmente en el ramo Seguros de Vida e Incendio y Líneas Aliadas. Por su parte, los costos por siniestralidad neta totalizan en US\$69,314 miles, reduciéndose anualmente en US\$11,069 miles (-13.8%), generado principalmente por la disminución presentada en el pago de siniestros del ramo previsional (-56.9%; US\$14,843 miles). En contraposición, los siniestros pagados en el ramo de Automotores e Incendio presentaron un incremento del 24.7% (+US\$2,490 miles) y 55.7% (+US\$1,280 miles) respectivamente.

A la fecha de análisis, el indicador de siniestralidad retenida se ubicó en 56.1%, levemente por debajo del 58.6% presentado en 2022, lo anterior, producto de la reducción presentada en los siniestros netos (-13.8%) y que fue proporcionalmente mayor a la reducción presentada en las primas netas retenidas (-9.9%). Al analizar la siniestralidad retenida por ramo, Accidentes y Enfermedades mostró un indicador del 89.4% levemente superior al registrado en 2022 (83.9%), seguido del ramo Automotores con una siniestralidad del 56.8%, Vida Colectivo 39.9% e Incendio con el 32.6%. Por otra parte, la siniestralidad neta devengada resultó en 54.4%, menor a la reportada en 2022 (61.5%).

SINIESTRALIDAD RETENIDA POR RAMO (%)



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 técnico⁴ en operaciones de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial totaliza en US\$24,825 miles, registrando una leve reducción del 1.4% (-US\$343 miles) respecto a 2022 (US\$25,168 miles). Al analizar el resultado técnico por ramo, Vida Colectivo representó el 52.8%, seguido de Otros Seguros Generales con el 29.3%, Automotores 12.4% y Fianzas 8.3%. Los ramos Vida Individual, Otros Planes y Seguros previsionales representaron el conjunto el 7.3%. Es preciso aclarar que los ramos de Incendios y Accidentes y Enfermedades presentaron un resultado técnico negativo, por lo cual su participación es del -8.5% y -1.6%.

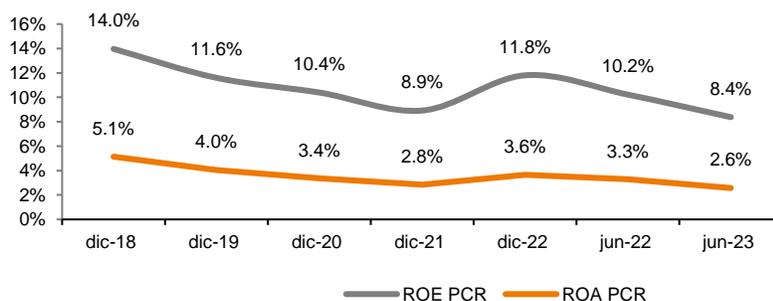
Eficiencia operativa

A diciembre de 2023, los gastos administrativos de la Compañía totalizaron en US\$19,878 miles, aumentando durante el ejercicio en US\$3,959 miles (+24.9%), producto de mayores impuestos y contribuciones (+US\$3,136 miles; 33.9%) generado del nuevo impuesto Ad-Valorem de la Ley del Cuerpo de Bomberos. Sin embargo, la reducción en la siniestralidad retenida permitió una leve mejora en el indicador de eficiencia, posicionándolo en 95.03% (diciembre 2022: 96.34%).

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\$7,081 miles, con una reducción de US\$1,457 miles (-17.1%). La menor utilidad del ejercicio impactó levemente en los niveles de rentabilidad de la aseguradora, ubicando al ROA en 3.0% (dic-22: 3.6%) y al ROE en 9.5% (dic-22: 11.8%). Ambos indicadores se sitúan ligeramente por debajo de los del sector (ROA: 4.8% y ROE: 11.2%)

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



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

⁴ Excluye el saldo de la cuenta 5199 donde se registra 5% de impuestos a bomberos y los otros gastos por adquisición.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)					
Balance General (Millones US\$)					
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ACTIVO					
FONDOS DISPONIBLES	455.7	874.7	705.2	598.6	632.4
INVERSIONES FINANCIERAS	176.0	439.2	471.2	554.4	535.1
PRÉSTAMOS	1,085.5	2,358.0	2,454.1	2,707.0	2,780.7
OTROS ACTIVOS	43.6	91.0	79.5	67.6	72.6
ACTIVO FIJO	68.1	108.0	120.5	118.6	120.2
PRIMAS POR COBRAR	38.9	50.8	52.6	62.7	55.2
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	6.2	10.3	16.5	17.9	26.8
OTRAS CUENTAS Y COMISIONES POR COBRAR	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVOS	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,222.9
PASIVO					
DEPÓSITOS	1,174.4	2,790.4	2,761.2	2,903.0	2,923.2
PRÉSTAMOS	160.4	239.9	236.7	276.5	288.3
OBLIGACIONES A LA VISTA	24.0	29.6	30.5	40.5	40.8
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	55.6	150.0	147.8	154.0	197.6
OTROS PASIVOS	70.2	109.9	113.4	133.3	135.4
DEPÓSITOS DE PRIMAS	-	-	-	-	-
DIVERSOS	10.9	15.4	18.2	16.6	16.7
RESERVAS	65.1	89.3	92.8	98.8	94.4
TOTAL PASIVOS	1,560.6	3,424.4	3,400.5	3,622.7	3,696.3
TOTAL PATRIMONIO	313.5	507.5	499.1	504.0	526.6
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,222.9

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)					
Estado de Resultados (Millones US)					
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
TOTAL INGRESOS	390.7	622.2	655.3	696.5	683.9
INTERESES DE PRÉSTAMOS	131.3	252.6	227.8	242.6	267.7
COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE PRÉSTAMOS	21.9	28.5	32.3	34.1	32.1
INTERESES DE INVERSIONES	9.1	24.0	30.5	35.7	42.3
UTILIDAD EN VENTA DE TÍTULOS VALORES	1.1	1.0	0.1	0.1	-
REPORTOS Y OPERACIONES BURSÁTILES	0.3	0.1	0.3	0.3	0.7
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	9.6	9.5	5.6	8.4	15.0
OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	1.6	1.3	1.7	2.5	2.7
OTROS SERVICIOS Y CONTINGENCIAS	6.9	10.7	14.5	16.3	16.3
PRIMAS DE SEGUROS NETAS DE DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES	143.4	198.7	223.3	241.6	199.9
COMISIÓN POR CESIÓN Y RETROCESIÓN DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-
INGRESOS POR DECREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	39.7	51.9	51.7	43.2	54.2
SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGUROS Y REAFINANZAMIENTOS CEDIDOS	23.0	37.1	60.3	65.0	45.9
REEMBOLSO POR GASTO DE CESIONES	3.1	6.8	7.0	6.8	7.2
TOTAL COSTOS	246.0	386.7	427.7	448.2	419.6
INTERESES Y OTROS COSTOS DE DEPÓSITOS	17.4	54.4	49.0	48.3	52.9
INTERESES SOBRE PRÉSTAMOS	10.3	18.1	9.3	13.7	23.6
INTERESES SOBRE EMISIÓN DE OBLIGACIONES	3.0	9.5	7.7	8.6	9.9
PERDIDA POR VENTA DE TÍTULOS VALORES	0.2	0.7	0.7	0.5	0.5
OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OTROS SERVICIOS Y CONTINGENCIAS	23.4	26.9	32.7	41.4	45.8
SINIESTROS Y OBLIGACIONES CONTRACTUALES	76.6	94.3	141.8	145.8	116.8
PRIMAS CEDIDAS	54.4	94.2	102.6	107.3	79.0
GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	37.7	61.0	55.5	49.5	50.4
GASTOS DE ADQUISICIÓN Y CONSERVACIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS	23.1	27.7	28.4	33.1	40.7
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	119.9	212.7	201.7	221.3	247.2
MARGEN BRUTO	144.7	235.5	227.6	248.3	264.3
RESERVAS DE SANEAMIENTO	51.0	80.4	64.0	55.9	69.3
GASTOS DE OPERACIÓN	82.9	151.9	138.9	145.6	152.2
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	43.4	77.7	68.2	72.2	75.5
GASTOS GENERALES	31.5	58.5	53.4	57.0	57.7
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	8.0	15.8	17.3	16.5	19.1
MARGEN DE OPERACIÓN	10.8	3.2	24.8	46.9	42.8
DIVIDENDOS	0.2	0.2	1.0	0.8	0.5
OTROS INGRESOS Y GASTOS	18.7	30.2	43.7	34.1	32.3
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	29.6	33.6	69.5	81.8	75.6
IMPUESTO SOBRE LA RENTA ESTIMADO	(9.7)	(10.4)	(23.8)	(27.6)	(19.8)
CONTRIBUCIONES ESPECIALES POR LEY	(1.3)	(1.9)	-	-	-
INTERES MINORITARIO	(0.4)	(1.1)	(3.1)	(3.5)	(3.6)
GANANCIA Ó PERDIDA	18.3	20.2	42.7	50.6	52.2

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
CALIDAD DE CARTERA					
PRÉSTAMOS VENCIDOS/ CARTERA BRUTA	2.0%	2.6%	3.4%	3.0%	2.8%
COBERTURA DE RESERVAS	110.6%	151.7%	131.6%	135.2%	148.4%
LIQUIDEZ					
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS	38.80%	31.35%	25.54%	20.62%	21.63%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS	53.79%	47.08%	42.60%	39.71%	39.94%
SOLVENCIA					
PASIVOS / PATRIMONIO	5.0	6.7	6.8	7.2	7.0
ACTIVOS/PATRIMONIO	6.0	7.7	7.8	8.2	8.0
PATRIMONIO/ ACTIVOS	16.73%	12.91%	12.80%	12.21%	12.47%
RENTABILIDAD					
MARGEN OPERATIVO	2.76%	0.51%	3.8%	6.7%	6.3%
MARGEN NETO	4.67%	3.25%	6.5%	7.3%	7.6%
ROE	5.8%	4.0%	8.6%	10.0%	9.9%
ROA	1.0%	0.5%	1.1%	1.2%	1.2%

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.