

SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Comité No. 071/2025	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 11 de abril de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras / El Salvador
Equipo de Análisis	
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	27/04/2023	25/10/2023	16/04/2024	23/10/2024	11/04/2025
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) 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 constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

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 en **EAAA** a la fortaleza financiera de **SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas**, con perspectiva "**Estable**"; con información auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo de la aseguradora en el mercado, que mantiene una dinámica buena en la suscripción de primas, siniestralidad controlada y el robustecimiento de su resultado técnico. Además, se valora la calidad de sus activos, que proporcionan una adecuada cobertura de reservas y liquidez. También se consideran los niveles de solvencia y rentabilidad apropiados. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Respaldo de su grupo financiero y liderazgo en el mercado.** SISA, controladora de SISA VIDA, es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A., que a su vez es propiedad de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., una compañía tenedora de inversiones estratégicas en el sector financiero. Esta estructura les permite generar sinergias que fortalecen las operaciones del negocio. La aseguradora mantiene una posición de liderazgo en el mercado salvadoreño. A junio de 2024, SISA VIDA, junto con su casa matriz, se posicionaron como el primer grupo asegurador en primas netas, con una participación del 23.5%.
 - **Activos con calidad buena y diversificación adecuada.** PCR considera favorable la calidad de los activos de la aseguradora, respaldada por una política de inversión conservadora, diversificación del portafolio adecuada, y niveles de liquidez sólidos. Estos factores aseguran que la compañía pueda cumplir con sus obligaciones a corto plazo y respaldar sus reservas técnicas. La entidad mantiene un portafolio robusto integrado en su mayoría por instrumentos de renta fija con una adecuada diversificación y calidad buena. Finalmente, la aseguradora registra una suficiencia de inversiones del 22.3% para respaldar las reservas técnicas y patrimonio neto mínimo, superior al promedio reportado por el segmento de personas (21.6%).
 - **Niveles de liquidez adecuados.** La aseguradora ha mantenido una posición favorable en su liquidez con una tendencia creciente denotada por la relación de las disponibilidades e inversiones sobre las reservas totales equivalente a 1.9 veces, frente al 1.8 veces reportado por el mercado en el segmento de personas. Adicionalmente, las inversiones de fácil liquidación¹ representaron el 71.3% del portafolio, lo que robustece su posición de liquidez.
 - **Solvencia y apalancamiento con tendencia favorable.** PCR considera que la aseguradora mantiene una capitalización adecuada, y proyecta una tendencia favorable en sus indicadores de solvencia gracias al fortalecimiento del patrimonio y a la reducción del margen de solvencia requerido por las primas del ramo previsional. La aseguradora reportó una suficiencia de patrimonio neto del 30.4%, superando tanto el 7.6% registrado en 2023 como el promedio de los últimos cinco años (16.2%). Por su parte, el apalancamiento patrimonial también resultó favorecido al pasar de 2.3 a 1.9 veces y menor al promedio de los últimos 5 años (2.4 veces); sin embargo, este se encuentra por encima del promedio del sector (1.3).
- Rentabilidad en niveles óptimos y con una tendencia positiva.** En 2024 la aseguradora alcanzó los niveles de rentabilidad más altos respecto al promedio de los últimos 5 años y comparados con niveles prepandemia. A pesar de la afectación en la suscripción de primas en el ramo previsional, la aseguradora ha continuado reflejando crecimientos en los otros ramos que atiende. Adicionalmente, los niveles de siniestralidad han mostrado una tendencia favorable debido a la reducción de siniestros pagados y ajustes en las reservas del ramo previsional. Lo anterior, en conjunto con menores reservas de saneamiento originaron una utilidad neta de USD 6 millones, superando en 119.4% (USD 3.2 millones) la utilidad de 2023. Esto se tradujo en una mejora significativa en la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), que aumentó del 6.5% al 12.5%, así como en la rentabilidad sobre los activos (ROA), que alcanzó el 4.3% frente al 2.0% registrado en 2023

Factores Clave de Clasificación

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación

- No aplica. La aseguradora cuenta con la mayor clasificación.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Los factores que de manera individual o conjunta pueden afectar la clasificación de riesgo son mantener un alto nivel de siniestralidad que impacte negativamente en la rentabilidad de la compañía; a la vez que se tenga un deterioro significativo de la liquidez, cobertura de reservas y solvencia.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de Seguros de Vida (PCR-SV-MET-P-032) aprobado en Comité de Metodologías con vigencia a partir del 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Artículo 8 de "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

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2024. Adicionalmente, se usó información provista directamente por la aseguradora además de otra publicada por el regulador Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de estudio no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** cambios en la regulación local o reformas estructurales podrían tener impacto en las operaciones de la aseguradora.

Hechos de importancia

- No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría que sean relevantes para la clasificación de riesgo

¹ Vencimiento menor a un año
www.ratingspcr.com

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones², mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se

² No se incluye pensiones
www.ratingspqr.com

tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Sector Asegurador de El Salvador.

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías que, a diciembre de 2024, alcanzaron un total de USD 1,183.1 millones en activos, lo que representa un aumento del 7.4% respecto al cierre de 2023. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento de las inversiones financieras y primas por cobrar, mientras que las disponibilidades mostraron una ligera disminución.

En términos de calidad de activos e inversiones, PCR considera que el sector tiene la capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El portafolio de inversiones financieras creció un 6.5% interanualmente, alcanzando una cobertura de 1.81 veces (x), la cual se mantuvo estable respecto al promedio de los últimos cinco años (1.7x). Por su parte, las primas por cobrar aumentaron un 13.0%, con un índice de rotación de 98 días superior al promedio histórico (82 días).

En cuanto a los pasivos y patrimonio, la calificadora opina que el sector asegurador presenta una estructura estable y diversificada. Los pasivos aumentaron un 5.5%, impulsados principalmente por el incremento en las obligaciones con las sociedades acreedoras de seguros y fianzas, así como en las obligaciones financieras. Las reservas totales representaron el 55.7% de los pasivos, con un crecimiento interanual del 1.0%. Los recursos propios crecieron un 11.3%, impulsados por el aumento de los resultados acumulados y el patrimonio restringido, lo que permitió alcanzar una suficiencia patrimonial del 68.2% y mantener un bajo apalancamiento de 1.3 veces, sin cambios significativos respecto al periodo previo.

PCR considera que el sector mantiene niveles adecuados de rentabilidad, alcanzando los niveles más altos de los últimos cinco años. Este desempeño se debe al aumento de las primas netas y niveles favorables de siniestralidad, derivados de la reducción de siniestros pagados y de los ajustes en el ramo previsional. A diciembre 2024, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 12.3% y el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 5.4%. Las primas netas crecieron un 6.2%, impulsadas principalmente por el ramo de otros seguros generales, incendios y automotores. Las primas cedidas a los reaseguradores aumentaron un 7.2%, alcanzando un índice de cesión del 36.5%.

Por su parte, los gastos por siniestro ascendieron a USD 419.4 millones, con una disminución del 1.5%, impulsado principalmente por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones, lo cual derivó en una siniestralidad directa del 45.4% y una siniestralidad neta devengada que se ubicó en 50.8% (diciembre 2023: 53.0%). La utilidad neta del sector experimentó un sólido crecimiento del 20.7%, esto refleja una mejora en la rentabilidad del sector.

PCR considera que el sector asegurador muestra una evolución positiva, respaldada por el crecimiento en activos, primas netas y rentabilidad. Se espera que la industria experimente un crecimiento moderado, impulsado por la diversificación de productos y el uso de nuevas tecnologías. No obstante, enfrentará riesgos derivados de la concentración de mercado, por lo que las compañías deben mantener estrategias conservadoras y gestionar adecuadamente los riesgos asociados a factores externos como la inflación y las tasas de interés.

Análisis de la Institución

Reseña y operaciones

SISA VIDA, S.A., filial de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), fue creada en 2000 para atender el mercado de seguros previsionales y de personas en El Salvador. Junto a su casa matriz, ofrece una amplia gama de seguros generales y de personas, incluyendo vida, salud, accidentes, automotores e incendios, destacándose por la inclusión de seguros agrícolas, lo que amplía su alcance y diferenciación en el sector.

SISA, controladora de SISA VIDA, es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A., que a su vez es propiedad de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., una compañía tenedora de inversiones estratégicas en el sector financiero. Esta estructura les permite generar sinergias que fortalecen las operaciones del negocio y robustecen su perfil de riesgo.

La estrategia de la aseguradora se enfoca en mantener una posición de liderazgo en el mercado salvadoreño y en establecer una presencia relevante en el mercado centroamericano de seguros. Al cierre de 2024, SISA VIDA, junto con su casa matriz, se posicionaron como el primer grupo asegurador en primas netas, con una participación del 23.5% del total del mercado.

Gobierno corporativo y RSE

Bajo la opinión de PCR, la aseguradora cuenta con una estructura de gobierno corporativo apropiada, con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos. En ese sentido, la calificadora opina que la organización apunta a prácticas de gestión buenas. Además, se considera que el personal que conforma esta estructura de Gobierno Corporativo muestra estabilidad en los puestos clave y cuenta con amplios conocimientos de la industria y la institución, que le permiten la ejecución efectiva de su planeación estratégica.

El Gobierno de la Aseguradora es ejercido por la Junta General de Accionistas (JGA) y la Junta Directiva. La JGA es el órgano supremo de la Sociedad según las disposiciones de las leyes aplicables y el Pacto Social, siendo su principal función elegir diligentemente a los integrantes de la Junta Directiva.

Las funciones principales de la Junta Directiva son la dirección estratégica de la Aseguradora, asegurar la implementación de un buen Gobierno Corporativo, y supervisar y controlar la gestión de la Alta Gerencia. Está compuesta por 5 miembros propietarios y 5 suplentes con amplia experiencia en banca, finanzas y seguros. La Alta Gerencia, a su vez, actúa conforme al Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo, siendo responsable de implementar y ejecutar las políticas y controles internos aprobados por la Junta Directiva, con el fin de cumplir con los objetivos establecidos.

Responsabilidad Social Empresarial

PCR confirma que la aseguradora realiza acciones que velan por el apoyo a la comunidad y demás partes relacionadas, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como sus áreas gerenciales y administrativas. Esto a raíz de la evaluación que PCR hizo de la entidad a través de la encuesta de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

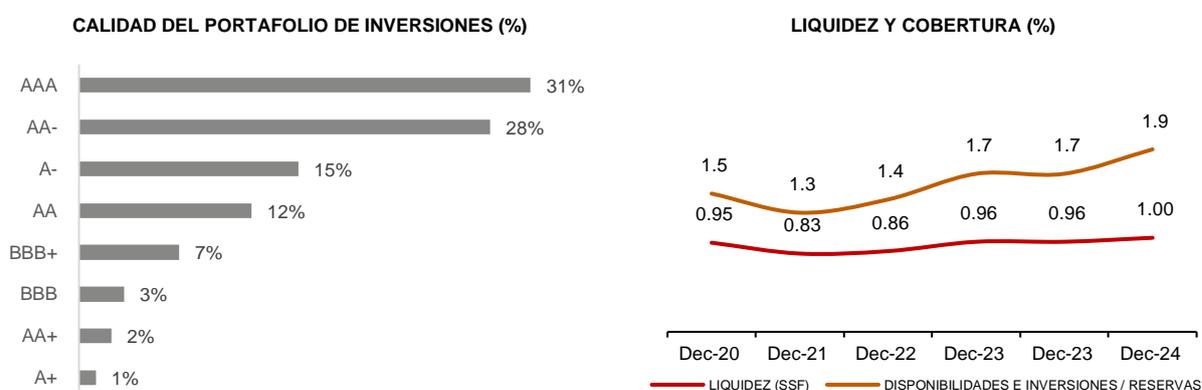
Calidad de activos y portafolio financiero

PCR considera favorable la calidad de los activos de la aseguradora, respaldada por una política de inversión conservadora, diversificación del portafolio adecuada, y niveles de liquidez sólidos. Estos factores aseguran que la compañía pueda cumplir con sus obligaciones a corto plazo y respaldar sus reservas técnicas. Además, la calificadora prevé que, en el corto y mediano plazo, no se producirán cambios significativos en la calidad de los activos de la institución. Los activos totalizaron en USD 139.3 millones al cierre de 2024, registrando un aumento interanual leve de 1.8%, denotado por mayores primas por cobrar (USD 2.6 millones). En términos de participación, la aseguradora continúa manteniendo una posición robusta con sus inversiones financieras que representaron el 62.4% de los activos, seguido del 23% de primas netas y las sociedades deudoras de seguros y fianzas el 8.5%.

La aseguradora cuenta con una política de inversiones que define los lineamientos y controles para la selección, gestión y seguimiento de su cartera de inversiones y tiene como finalidad la mitigación de los riesgos asociados a estos activos y toma de decisiones pertinentes en cuanto a riesgo y rentabilidad. Esta política, además, asegura el cumplimiento de las normativas regulatorias, aplicando criterios clave como seguridad, liquidez y rentabilidad. A diciembre de 2024 el portafolio totalizó en USD87 millones, integrado en su mayoría por instrumentos de renta fija, emitidos principalmente en el mercado local (93.8% del portafolio).

SISA Vida mantiene una diversificación buena de su portafolio por tipo de instrumentos y por emisor. La mayor participación se concentra en depósitos a plazo fijo con 54.6% del total, seguido de títulos emitidos por el Estado con 19.5%. Los títulos emitidos por sociedades locales que incluyen certificados de inversión y papeles bursátiles suman una participación de 20.7%. Las menores representaciones del portafolio corresponden a fondos de titularización (3.7%) y fondos de inversión (1.5%).

La participación más representativa por emisor corresponde a títulos emitidos por el Estado cuya calificación es la más alta, asociada al riesgo soberano (19.5%). Adicionalmente, la mayoría de los emisores mostró buena calidad crediticia con calificación de grado de inversión. Todas las inversiones fueron emitidas en dólares estadounidenses, lo que contribuye a mitigar el riesgo cambiario.



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

Como parte de la gestión integral de riesgo, se realizan pruebas de estrés para determinar la pérdida máxima esperada de su portafolio, resultando un Valor en Riesgo mensual de USD1.4 millones, representando únicamente el 1.6% del patrimonio (en un escenario de estrés representaría el 3.1%), por lo que no se considera un riesgo significativo para la aseguradora.

Acorde al art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros la aseguradora mantiene inversiones por un monto de USD131.9 millones, de los cuales las inversiones elegibles ascienden a USD108.3 millones, generando una suficiencia de inversiones del 22.3% para respaldar las reservas técnicas y patrimonio neto mínimo, superior al promedio reportado por el segmento de personas (21.6%).

La aseguradora ha mantenido una sólida posición de liquidez con una tendencia creciente, reflejada en una relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas totales de 1.9 veces, superior al 1.8 veces reportado en el mercado de seguros de personas. Además, las inversiones de fácil liquidación representaron el 71.3% del portafolio, fortaleciendo aún más su liquidez

Calidad de las primas por cobrar

La cartera de primas por cobrar de la aseguradora presenta una buena calidad, con una diversificación adecuada al perfil del negocio y vencimientos controlados; en opinión de PCR no se anticipan cambios significativos en su condición en el corto o mediano plazo. Al cierre de diciembre, las primas por cobrar ascendieron a USD 32 millones, reflejando un crecimiento interanual del 9% (USD 2.6 millones), en línea con el aumento de las primas netas. Como resultado, su participación en los activos totales se incrementó de 21.5% a 23%. En cuanto a la composición, los ramos de vida representaron el 56.7% del total de primas por cobrar, e incluyen vida individual a largo plazo, vida colectivo y otros planes. El 43.3% restante corresponde a accidentes y enfermedades.

Las primas con vencimiento mayor a 90 días representan el 15.4% del total de primas por cobrar, por debajo del 22.3% registrado en diciembre de 2023. La aseguradora ha constituido provisiones por incobrabilidad de USD 0.5 millones, cubriendo el 12.4% de las primas vencidas. La rotación de primas por cobrar se redujo a 84 días desde los 96 días de diciembre de 2023, alineándose con el promedio del sector. Según PCR, la aseguradora mantiene una gestión de cobro eficiente, comparable con sus pares en el mercado.

Reaseguro

En opinión de PCR, SISA Vida mantiene contratos de reaseguro adecuados para mitigar posibles impactos al patrimonio de la entidad. Adicionalmente, no se prevén cambios significativos en el corto plazo, en línea con el contrato vigente.

La aseguradora cuenta con una política de reaseguro en la que se definen los estándares y lineamientos generales para la contratación, monitoreo, evaluación y administración de las operaciones de reaseguro. Como política interna, en general sólo podrán ser aceptados reaseguradores inscritos en la SSF y que cuenten con calificación de riesgo "A-" o superior. A la fecha de análisis todos los reaseguradores cumplen con estos requisitos.

Los seguros de vida incluyen coberturas con contratos de exceso de pérdida donde la prioridad de retención sobre el patrimonio en promedio es de 0.09% por evento. Accidentes y enfermedades cuenta con un contrato proporcional tipo excedente, donde la prioridad de retención sobre el patrimonio es equivalente a un 0.05%.

En cuanto a los niveles de retención, la aseguradora cedió el 39% de sus primas a los reaseguradores, ligeramente por debajo de la cesión de 2023 (42.1%) y del promedio de los últimos 5 años (43.1%). El promedio histórico de cesión está influenciado por la estructura de reaseguro del ramo previsional. Por ramo, los seguros de vida cedieron el 40.4% de las primas, accidentes y enfermedades reportó una cesión del 30.6%.

Pasivos y adecuación de reservas

PCR reconoce que la aseguradora gestiona sus reservas de manera efectiva, en línea con su modelo de negocio y perfil de riesgo. La constitución de reservas se realiza con base en las normas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero. A la fecha de análisis los pasivos totalizaban USD 91.7 millones, reflejando una reducción interanual del 3.7% (USD 3.5 millones), impulsada principalmente por la disminución de reservas (-13.5%; USD 7.2 millones). Esto impactó la estructura de pasivos, donde las reservas representaron el 50.5% del total, por debajo del 56.2% registrado en 2023. Les siguieron las sociedades acreedoras de seguros y fianzas (15.8%), cuentas por cobrar (16.9%) y obligaciones con asegurados (11.2%).

Las reservas totalizaron en USD 46.3 millones (2023: USD 53.5 millones). La reducción corresponde principalmente a las reservas por siniestros en el ramo previsional y reservas por riesgo en curso en los ramos de vida colectivo y salud y hospitalización. En términos de participación, las reservas por siniestros representaron el 50.6%, las reservas por riesgo en curso el 45.3% y las reservas matemáticas el 4.1% restante.

Capitalización y apalancamiento

PCR considera que la aseguradora mantiene una capitalización adecuada, y proyecta una tendencia favorable en sus indicadores de solvencia gracias al fortalecimiento del patrimonio y a la reducción del margen de solvencia requerido por las primas del ramo previsional. El patrimonio totalizó USD47.6 millones, lo que significa un incremento del 14.3%, impulsado por la retención de utilidades. Los resultados acumulados representaron el 84.9% del patrimonio, seguidos

por el capital social con un 10.5%, mientras que el patrimonio restringido y las reservas de capital representaron el 2.5% y 2.1%, respectivamente.

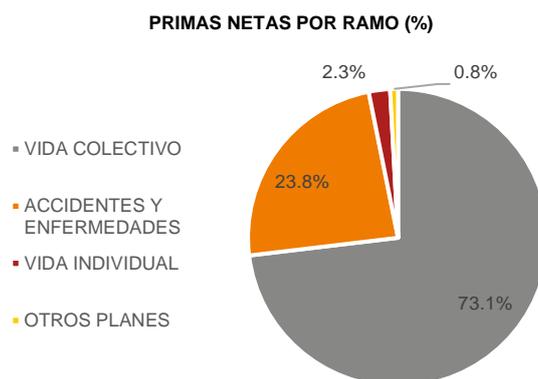
La solvencia marginal de la aseguradora para enfrentar siniestralidades futuras se mantuvo en niveles adecuados. La aseguradora reportó una suficiencia de patrimonio neto de 30.4%, mejorando al reportado en 2023 (7.6%) y al promedio de los últimos 5 años (16.2%). El apalancamiento patrimonial también resultó favorecido al pasar de 2.3 a 1.9 veces y menor al promedio de los últimos 5 años (2.4 veces); sin embargo, este se encuentra por encima del promedio del sector (1.3).

Resultado Técnico

La rentabilidad de la aseguradora ha mostrado una tendencia favorable en los últimos ejercicios y a diciembre de 2024 muestra los indicadores de rentabilidad más altos respecto al promedio de los últimos 5 años y comparados con niveles prepandemia. El patrimonio (ROE) pasó de 6.5% a 12.5% y el ROA resultó en 4.3% (2023: 2.0%). A pesar de la afectación en la suscripción de primas en el ramo previsional, la aseguradora ha crecido en los otros ramos que atiende. Adicionalmente, los niveles de siniestralidad han mostrado una tendencia favorable debido a la reducción de siniestros pagados y ajustes en las reservas del ramo previsional. Por otra parte, la eficiencia del periodo mostró niveles estables, aunque se ubican por encima del promedio de los últimos años, lo que supone un reto para mantener la rentabilidad adecuada.

En términos de suscripción de primas la aseguradora alcanzó un total de USD 118.7 millones en primas netas, que representan un aumento interanual de 5.8% (6.5 millones), impulsadas principalmente por el ramo de seguros de vida y en menor medida por accidentes y enfermedades. Las primas cedidas por reaseguro totalizaron en USD 44.2 millones, generando primas retenidas netas por USD 74.5 millones; mientras que el ajuste neto de reservas técnicas fue solo de USD 0.3 millones, dando como resultado primas netas devengadas por USD 74.2 millones, superando en USD 5.9 millones a las de 2023.

El aumento en primas netas devengadas, en conjunto con la estabilidad relativa mostrada por el costo de siniestros netos generó un resultado favorable para la siniestralidad neta devengada que pasó de 52.4% en 2023 a 49.3% al cierre de 2024 y se ubica por debajo del promedio de los últimos 5 años (67.8%) y del promedio del sistema (50.8%). La siniestralidad se vio favorecida por menores siniestros pagados en el ramo previsional y la liberación de reservas técnicas.



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

Como resultado de la mayor suscripción de primas y la mejora en los niveles de siniestralidad, la aseguradora obtuvo un resultado técnico de USD 16.3 millones, superior al reportado en 2023. En ese sentido, la utilidad técnica pasó a representar el 13.7% de las primas netas, superando al 11.2% de 2023. Por otra parte, los indicadores de eficiencia resultaron estables respecto al periodo de comparación. El costo de adquisición sobre primas retenidas experimentó una ligera variación al pasar de 28.2% a 28.7%; mientras que el gasto administrativo sobre primas retenidas resultó en 20.6%, por debajo del 20.6% de 2023. Sin embargo, en comparación con su tendencia histórica, los indicadores se han visto limitados por la reducción de ingresos tras dejar de suscribir pólizas del ramo previsional y el aumento de gastos debido al nuevo impuesto a los bomberos. Hasta 2022, el promedio histórico de eficiencia en costos de adquisición era del 18.7%, y el de gastos administrativos, del 13.9%. Adicionalmente, el comportamiento de la siniestralidad permitió que el índice combinado resultara en 98.57%, mejor en comparación al reportado en 2023 (98.63).

Adicionalmente, se reflejó un mejor resultado de productos financieros netos por los ingresos financieros y de inversión, como resultado de un mayor rendimiento de las inversiones financieras. Lo anterior, en conjunto con menores reservas de saneamiento generaron una utilidad neta de USD 6 millones, superando en 119.4% (USD 3.2 millones) la utilidad de 2023.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (USD MILES)					
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
DISPONIBLE	4.8	5.1	1.4	3.5	3.0
INVERSIONES FINANCIERAS	74.0	69.7	80.1	84.7	87.0
PRÉSTAMOS	0.7	0.8	9.9	2.0	-
PRIMAS POR COBRAR	32.5	33.7	41.4	29.4	32.0
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	5.7	10.4	7.9	11.9	11.7
INVERSIONES PERMANENTES	-	-	-	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OTROS ACTIVOS	2.9	5.5	5.5	5.5	5.5
TOTAL ACTIVOS	120.6	125.3	146.2	136.9	139.3
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1.3	2.0	10.1	11.4	10.2
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	17.0	19.9	21.1	13.2	14.5
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	0.4	0.9	0.4	0.3	0.3
CUENTAS POR PAGAR	6.2	7.6	9.7	14.8	15.5
PROVISIONES	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5
OTROS PASIVOS	5.0	0.9	0.7	1.6	4.3
RESERVAS TOTALES	53.9	59.5	64.9	53.5	46.3
RESERVAS TÉCNICAS	20.2	20.7	21.1	23.0	22.9
RESERVAS POR SINIESTROS	33.7	38.8	43.8	30.5	23.4
TOTAL PASIVOS	84.3	91.3	107.3	95.2	91.7
CAPITAL SOCIAL PAGADO	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
APORTE SOCIAL	-	-	-	-	-
RESERVAS DE CAPITAL	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1.5	1.1	1.1	1.1	1.2
RESULTADOS ACUMULADOS	28.7	26.9	31.8	34.6	40.4
TOTAL PATRIMONIO	36.2	34.0	38.9	41.7	47.6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	120.6	125.3	146.2	136.9	139.3

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

ESTADO DE RESULTADO (USD MILES)					
ESTADO DE RESULTADO TÉCNICO	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
PRIMAS NETAS	132.9	161.6	175.5	112.2	118.7
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	61.2	71.9	76.8	41.4	44.2
PRIMAS RETENIDAS NETAS	71.7	89.7	98.7	70.8	74.5
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	(1.4)	(0.7)	(0.7)	(2.5)	(0.3)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	14.2	13.8	13.7	15.8	15.9
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	12.8	13.0	13.0	13.3	15.6
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	70.3	89.0	98.0	68.3	74.2
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	16.6	18.0	21.6	25.8	29.8
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	4.9	4.7	5.6	5.8	6.3
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	11.7	13.3	16.0	20.0	23.6
(+) GASTOS POR SINIESTROS	65.4	115.8	117.7	85.4	71.9
(-) SINIESTROS RECUPERADOS POR REASEGURO CEDIDO	27.9	50.3	53.2	36.0	28.0
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	0.4	0.2
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO RETENIDO	37.5	65.5	64.6	49.1	43.6
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	10.6	5.1	5.0	(13.3)	(7.1)
(+) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS POR SINIESTROS	18.6	17.5	11.7	4.5	5.1
(-) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS POR SINIESTROS	8.0	12.4	6.8	17.8	12.1
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO INCURRIDOS	48.1	70.6	69.5	35.8	36.6
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	10.6	5.0	12.5	12.6	14.1
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4.4	4.4	4.6	5.7	6.4
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	4.2	4.2	4.3	5.4	6.0
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	10.3	13.4	13.2	15.1	13.2
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	4.7	3.4	2.8	8.9	4.5
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	4.3	1.5	2.8	8.0	2.9
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	4.8	(2.3)	3.6	3.7	8.5
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1.2)	0.1	(1.0)	(1.0)	(2.5)
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(0.2)	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3.4	(2.2)	2.6	2.7	6.0

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

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
LIQUIDEZ					
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.61	0.56	0.55	0.62	0.62
DISPONIBILIDADES E INVERSIONES / RESERVAS	1.5	1.3	1.4	1.7	1.9
LIQUIDEZ (SSF)	0.95	0.83	0.86	0.96	1.00
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.09	1.05	1.06	1.36	1.40
COBERTURA					
INDICADOR DE COBERTURA	1.5	1.3	1.4	1.5	1.7
COBERTURA 1 PCR	2.3	1.8	1.5	2.1	2.7
COBERTURA 2 PCR	1.4	1.2	1.1	1.4	1.6
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	27.8%	11.8%	10.4%	10.6%	22.3%
SOLVENCIA					
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.3	1.3
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	29.4%	7.6%	2.5%	7.6%	30.4%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	72.8%	103.2%
EFICIENCIA					
ÍNDICE COMBINADO	99.6%	108.0%	100.7%	98.63%	98.57%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	6.2%	5.3%	6.0%	12.4%	12.7%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	9.0%	9.6%	8.7%	15.6%	15.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	21.6%	20.2%	20.8%	33.9%	33.5%
PRIMAS					
PRIMAS CEDIDAS	46.1%	44.5%	43.8%	36.9%	37.2%
PRIMAS RETENIDAS	53.9%	55.5%	56.2%	63.1%	62.8%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	79	59	75	96	84
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	62	83	77	84
SINIESTRALIDAD					
SINIESTROS CEDIDOS	42.7%	43.4%	45.2%	42.1%	39.0%
SINIESTROS RETENIDOS	57.3%	56.6%	54.8%	57.9%	61.0%
SINIESTRALIDAD (SSF)	55.3%	74.5%	66.6%	75.5%	59.2%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	49.2%	71.7%	67.1%	76.1%	60.5%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	52.3%	73.1%	65.4%	69.3%	58.8%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	68.4%	79.4%	70.9%	52.4%	49.3%
RENTABILIDAD					
ROA A DOCE MESES PCR	2.8%	-1.8%	1.8%	2.0%	4.3%
ROE A DOCE MESES PCR	9.4%	-6.5%	6.8%	6.5%	12.5%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	6.0%	6.2%	12.2%	8.3%	7.3%
RESULTADO TÉCNICO/ PRIMAS NETAS	8.0%	3.1%	7.1%	11.2%	13.7%

Fuente: SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas y SSF / 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 esta 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.