

SEGUROS E INVERSIONES, S.A. Y FILIAL

Comité No. 232/2025					
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025			Fecha de comité: 13 de octubre de 2025		
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Asegurador / El Salvador		
Equipo de Análisis					
Jennifer Veliz jveliz@ratingspcr.com		Adrian Perez aperez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité	25/10/2023	16/04/2024	23/10/2024	11/04/2025	13/10/2025
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 riesgo¹ 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 de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

"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, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo en **EAAA** a la **Fortaleza Financiera** de Seguros e Inversiones, S.A. y Filial, con perspectiva **"Estable"**; con información no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo de la aseguradora y su filial en el mercado, manteniendo una buena dinámica en la suscripción de primas, niveles de siniestralidad y eficiencia controlados, así como la estabilidad de su resultado técnico. Además, se valora la calidad de sus activos, que proporcionan una adecuada cobertura de reservas técnicas y liquidez. También se toma en cuenta los niveles de solvencia apropiados. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero Cuscatlán.

Perspectiva

Estable

¹ Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen Ejecutivo

Respaldo de su grupo financiero y liderazgo en el mercado. SISA y filial, 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 2025, SISA y filial, se posicionaron como el primer grupo asegurador en primas netas, con una participación del 22.8 %.

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, una adecuada diversificación del portafolio y sólidos niveles de liquidez. Estos factores contribuyen a 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. A junio de 2025, la aseguradora registra una suficiencia de inversiones del 13.1 % para respaldar las reservas técnicas y patrimonio neto mínimo, mientras que su filial reportó el 27.3 % de la base de inversión.

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 1.7 veces, este nivel supera el promedio histórico de la aseguradora pero se ubica por debajo del promedio del sector (2.0 veces). Adicionalmente, las inversiones de fácil liquidación² representan el 62.0 % del portafolio, lo que robustece su posición de liquidez.

Solvencia y apalancamiento estables. PCR considera que la aseguradora mantiene una capitalización adecuada en sus indicadores de solvencia respaldada por el fortalecimiento de su patrimonio. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 18.2 % para SISA y 32.2 % para la filial SISA VIDA, cumpliendo con el requerimiento de capital regulatorio. Por su parte, el apalancamiento patrimonial se ha mantenido estable, situándose en 2.0 veces, en similar posición que el promedio histórico de cinco años (2.2 veces), aunque superior al promedio del sector (1.4 veces).

Apropiados niveles de rentabilidad. La agencia considera que SISA y filial destacan por ser uno de los grupos más rentables dentro del sector de seguros; sin embargo, a junio de 2025, la utilidad neta registró una disminución del 21.8 %, derivado de la reducción en ingresos por recuperación de activos y provisiones, así como el aumento en los gastos por siniestros. Esto se tradujo en una reducción de la rentabilidad sobre patrimonio (ROEA), que descendió del 14.6 % al 11.6 %, así como de la rentabilidad sobre activos (ROAA), que se ubicó en 3.8 % frente al 4.4 % registrado en junio de 2024. Estos resultados reflejan una menor eficiencia en la generación de utilidades respecto a la base patrimonial y de activos, por lo que será relevante que la aseguradora adopte medidas de contención y optimización de sus gastos, a fin de preservar la sostenibilidad de sus indicadores de rentabilidad.

Factores Clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la clasificación consideran:
No aplica. La aseguradora cuenta con la mayor clasificación.

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación incluyen:

Mantener un alto nivel de siniestralidad que impacte negativamente en la rentabilidad de la compañía. Adicionalmente, una reducción constante en la liquidez corriente, cobertura de pasivos técnicos, deterioro de la solvencia o suficiencia patrimonial, así como el incumplimiento de requerimientos regulatorios.

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 Generales (PCR-SV-MET-P-031) 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 2019 a 2024, y estados financieros intermedios no auditados a junio 2025 y 2024. Adicionalmente, se utilizó información provista directamente por la institución financiera además de otra

²Vencimiento menor a un año

publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF). Los estados financieros siguen los principios contables emitidos por esta última.

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de estudio no se encontraron limitaciones para la realización del presente informe.

Limitaciones potenciales: La agencia considera que la calificación de riesgo podría verse afectada por eventos locales o internacionales que impacten el entorno operativo o financiero de la aseguradora, tales como crisis económicas, alta inflación, desastres naturales, pandemias, así como cambios en la regulación local o reformas estructurales que puedan tener un impacto en sus operaciones, rentabilidad, siniestralidad o solvencia.

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.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se

mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Sector Asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador, al primer semestre de 2025, continúa mostrando una evolución positiva, respaldada por un crecimiento en activos, primas netas y una mejora en rentabilidad. En términos de resultados, el crecimiento en las primas netas de 6.3% sigue la tendencia creciente, impulsado principalmente por los seguros de daños, en los ramos de automotores, incendio y otros seguros generales. Por su parte, los seguros de vida también muestran una tendencia positiva; aunque más moderada.

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías de capital nacional, divididas en aseguradoras de personas y de seguros generales. Aunque existen varias compañías, el mercado se mantiene altamente concentrado en unos pocos actores. Las principales seis aseguradoras, comparten el 78% de las primas netas, dejando el 22 % al mercado restante.

El crecimiento de los activos fue impulsado principalmente por el aumento de las inversiones financieras, mientras que las disponibilidades y las cuentas por cobrar registraron una ligera disminución. Las inversiones financieras, que representan un 48.14 % de los activos, se mantuvieron dentro de los parámetros establecidos por la normativa, con un adecuado respaldo para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

En cuanto a los pasivos, el sector experimentó una disminución relativamente moderada 1 %, las reservas técnicas cayeron un 6.5 % y un bajo nivel de apalancamiento patrimonial 1.3 veces. El patrimonio del sector experimentó un incremento considerable, alcanzando una suficiencia patrimonial superior a la media histórica de 75.7 %, lo que refuerza la estabilidad financiera de las aseguradoras.

En términos de siniestralidad, el sector registró incrementos en los índices de siniestralidad directa del 44 % y de siniestralidad neta devengada del 50 % las cuales están influenciadas principalmente por los ramos de accidentes, enfermedades y vida. Sin embargo, la siniestralidad en automotores mostró mejoras en su índice, reflejando un desempeño más favorable en este ramo.

A nivel general, el sector asegurador de El Salvador presentó un desempeño positivo. La utilidad neta del período ascendió a USD 35.2 millones (junio 2024: USD 32.6 millones), equivalente a un margen neto de 4.55 %. Este desempeño refleja la eficiencia en la suscripción de primas y la adecuada optimización de los costos de adquisición, lo que ha favorecido tanto los márgenes de rentabilidad como los indicadores de retorno sobre activos y patrimonio. El retorno sobre activos (ROAA) se situó en 5.72 %, mientras que el retorno sobre patrimonio (ROEA) fue de 12.87 %, ambos superiores a los valores registrados en junio 2024.

Se espera que el sector continúe reportando un crecimiento moderado, respaldado por la diversificación de productos, una mayor eficiencia operativa y una gestión prudente de riesgos. La concentración de mercado y las reformas regulatorias seguirán siendo factores clave a monitorear. Las condiciones macroeconómicas externas, como las tasas de interés y la inflación, también tendrán un impacto significativo en el desempeño del sector. En este contexto, las aseguradoras deberán mantener estrategias conservadoras en sus inversiones y seguir fortaleciendo su capacidad de adaptación ante cambios regulatorios y económicos.

Análisis de la institución

Reseña y operaciones

Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) ofrece productos en todos los ramos de seguros generales y de personas disponibles en el mercado, incluyendo vida, salud, accidentes, incendios, automotores, y fianzas, diferenciándose de sus competidores al incluir seguros agrícolas en su oferta. La aseguradora, 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 aprovechar sinergias que fortalecen las operaciones del negocio, reforzando su posicionamiento en el mercado.

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. A junio de 2025, la compañía se posiciona como el primer grupo asegurador en primas netas, con una participación del 22.8 % del total del mercado.

El modelo de atención presencial se basa en cuatro ubicaciones estratégicas: la oficina central en Santa Tecla y sucursales en Santa Ana, San Miguel y colonia San Benito, estas últimas reubicadas en 2023 para mejorar accesibilidad y capacidad de atención. Paralelamente, ha impulsado la digitalización mediante herramientas para la cotización, solicitud y emisión de pólizas en línea, destacando la contratación 100 % digital para automotores, viajes y vida, así como la implementación de factura electrónica y despacho digital de pólizas desde julio de 2023.

A junio de 2025, SISA y FILIAL contaban con 404 empleados (junio 2024: 398 empleados) distribuidos en diferentes áreas, reflejando su crecimiento operativo y desarrollo digital. La principal fuerza de ventas está compuesta por cerca de 900 intermediarios, responsables del 80 % de las primas, complementados por un equipo comercial dedicado a la venta digital. Además, SISA gestiona negocios de comercialización masiva con seis aliados en El Salvador y mantiene operaciones regionales en Guatemala, Nicaragua y Honduras.

Gobierno corporativo y RSE

Según la evaluación interna de PCR, realizada a través de la ESG, se concluyó que la aseguradora posee una estructura de gobierno corporativo apropiada y lleva a cabo iniciativas de responsabilidad social empresarial con enfoque social y sin fines de lucro. La agencia considera que el gobierno corporativo de SISA y FILIAL cuenta con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos.

Su estructura de gobierno corporativo está conformada por la junta general de accionistas, el órgano supremo de decisión, y la administración está a cargo de la junta directiva, integrada por cinco directores propietarios y cinco directores suplentes, con amplios conocimientos en la conducción de la institución.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

En opinión de PCR, la aseguradora y su filial mantienen una gestión prudente y eficiente de sus activos, respaldada por una política de inversión conservadora. Su portafolio presenta una diversificación adecuada por tipo de instrumento, emisor y plazo. Además, conserva niveles de liquidez sólidos que le permiten cumplir oportunamente con sus obligaciones. Esta estrategia contribuye a la estabilidad financiera y operativa de la entidad.

A junio de 2025, los activos totalizaron en USD 232.1 millones, lo que refleja una disminución interanual del 3.7 %, derivado de la contracción en la cartera de primas por cobrar e inversiones financieras. La estructura de activos está conformada, en su mayoría, por el portafolio de inversiones financieras, que representa el 59.0 % del total, seguido de las primas por cobrar con el 20.1 %, mientras que el porcentaje restante se distribuye en sociedades deudoras de seguros y fianzas, y otros rubros.

El portafolio de inversiones alcanzó un total de USD 136.9 millones, reflejando una contracción interanual del 5.5 % derivado de la disminución en las operaciones de reportos y operaciones bursátiles por títulos valores. La mayor parte de estos recursos está invertida en instrumentos de renta fija, destacando los depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras, seguidos por valores emitidos por el Estado, que en conjunto totalizan el 82.4 % del portafolio. Otros componentes incluyen certificados de inversión, administración de cartera, papel bursátil, valores de titularización, fondos de inversión inmobiliario e instrumentos extranjeros ubicados en Panamá, Perú y Colombia. PCR

considera que esta composición refleja una estrategia con orientación conservadora hacia instrumentos de renta fija y soberanos, complementada con una diversificación moderada en instrumentos alternativos y regionales.

La participación más representativa por emisor corresponde a títulos emitidos por el Estado cuya calificación es la más alta (19.1 %). Adicionalmente, la mayoría de los emisores mostró buena calidad crediticia con calificación de grado de inversión.

En cuanto a la calidad crediticia de las inversiones, el 81.2 % del portafolio posee calificación local entre BBB y AAA, reflejando un perfil de riesgo mayoritariamente conservador. Las inversiones realizadas de acuerdo con las disposiciones del artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros totalizaron USD 205.6 millones, de los cuales USD 186.5 millones correspondieron a inversiones elegibles. La aseguradora reportó un excedente de inversiones de USD 8.8 millones (13.1 % de la base de inversión destinada a respaldar reservas técnicas y patrimonio neto mínimo), mientras que su filial presentó un excedente de USD 21.5 millones (27.3 % de su base de inversión), principalmente por depósitos a plazo, cuentas de ahorro y valores emitidos por instituciones financieras locales. Estos excedentes proporcionan un soporte adicional que fortalece la solvencia y la capacidad de cumplimiento de obligaciones financieras de ambas entidades.

SISA y FILIAL mantienen una proporción significativa de recursos a corto plazo dentro de su portafolio de inversiones, representando el 62.0 % del total. Esta estrategia fortalece su posición de liquidez, proporcionando una cobertura de disponibilidades más inversiones financieras de 1.7 veces sobre las reservas totales. Este nivel supera el promedio histórico de la aseguradora (1.5 veces) pero se ubica levemente por debajo del promedio del mercado asegurador (2.0 veces), a pesar de ello, la aseguradora y filial cuentan con la capacidad para hacer frente a sus obligaciones.

Finalmente, al evaluar el riesgo de mercado del portafolio, SISA utiliza modelaciones y pruebas de estrés para medir la pérdida esperada, aplicando la metodología del Valor en Riesgo (VaR). Según las evaluaciones, la pérdida máxima esperada en un horizonte de 30 días sería de USD 0.9 millones, lo que representa el 1.9 % del portafolio de inversión y el 1.2 % del patrimonio neto, mientras que su filial SISA VIDA, representa el 1.1 % y el 2.2 %, respectivamente, por lo que no se considera un riesgo significativo para las aseguradoras. Además, todas las inversiones están emitidas en dólares estadounidenses, por lo que, no existe exposición al riesgo cambiario.

Calidad de las primas por cobrar

En opinión de PCR, la aseguradora y su filial muestran una gestión apropiada de las primas por cobrar, con un ciclo de cobro y una diversificación adecuada al perfil de negocio y vencimientos controlados, por lo cual, no se anticipan cambios significativos en su condición en el corto y mediano plazo.

Las primas por cobrar totalizaron USD 46.6 millones, representando el 20.1 % de los activos (junio 2024: 22.8 %). Del total, el 87.8 % de las primas está al día, mientras que el 6.2 % presenta un rango de mora de 31 a 90 días. El indicador de vencimiento se ubicó en 6.6 %, inferior al 12.0 % reportado en junio de 2024. Además, la aseguradora registró USD 1.6 millones en provisiones para primas incobrables, lo que generó una cobertura del 27.3 % de las primas vencidas mayores a 31 días.

Al analizar la composición de primas, SISA representó el 51.9 % del total, con una concentración significativa en seguros automotores (48.9 %) y en todo riesgo incendio (32.6 %). Por su parte, SISA VIDA representó el 48.1 % de las primas por cobrar, principalmente en vida colectivo, individual y otros planes (53.8 %), seguido de accidentes y enfermedades (46.2 %). El período de rotación de las primas por cobrar se ubicó en 143 días para SISA y 74 días para la filial SISA VIDA, reflejando un nivel de eficiencia en la cobranza consistente con estándares del sector, a pesar del incremento en SISA que se sitúa por encima del promedio de sus pares de mercado.

Reaseguro

En opinión de PCR, SISA y su filial cuentan con una estructura de reaseguro sólida, respaldada a través de 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.

Ambas compañías cuentan 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.

A junio de 2025, los seguros de vida y generales incluyen coberturas con contratos de exceso de pérdida donde la prioridad de retención sobre el patrimonio fue menor 1 %. Accidentes y enfermedades cuenta con un contrato

proporcional tipo excedente, donde la prioridad de retención sobre el patrimonio es equivalente a un 0.06 %, mientras que salud por exceso de pérdida presentó una retención sobre el patrimonio de 0.23 % y Fianzas de 0.04 %.

Adicionalmente, como protección ante eventos catastróficos, la filial SISA VIDA cuenta con contratos que cubren eventos hasta USD 10.0 millones, exclusivamente del ramo de vida, que supone una retención del 0.11 % sobre el patrimonio. Por su parte, SISA posee contratos que cubren hasta USD 475 millones, para los ramos de incendios y líneas aliadas, y diversos con una retención promedio del 2.00 % del patrimonio.

En cuanto a los niveles de retención, SISA y FILIAL cedieron en conjunto el 40.0 % de sus primas a los reaseguradores, superior a la cesión del periodo anterior (38.7 %) y por debajo del promedio de los últimos cinco años (42.9 %). El promedio histórico de cesión está influenciado por la estructura de reaseguro del ramo previsional.

Pasivos y Reservas técnicas

En opinión de PCR, la aseguradora cuenta con un adecuado nivel de pasivos y reservas técnicas, lo que le permite cumplir con sus obligaciones y los requisitos regulatorios, fortalecer la gestión de riesgo y responder oportunamente a sus compromisos. A junio de 2025, los pasivos ascendieron a USD 154.5 millones, reflejando una disminución del 6.1 %, impulsada principalmente por la reducción de las reservas en 9.8 % (USD 9.4 millones).

Al analizar la estructura de las obligaciones, estas están conformadas, en su mayoría, por las reservas totales, que representan el 56.0 % de los pasivos, seguido de las sociedades acreedoras de seguros y fianzas con el 18.8 %, mientras que el porcentaje restante se distribuye en cuentas por pagar y otros rubros. La elevada participación de reservas en la estructura de pasivos implica que más de la mitad de las obligaciones corresponde a compromisos técnicos propios de la actividad aseguradora, lo cual, otorga una mayor estabilidad al perfil financiero de la entidad al estar respaldadas por disposiciones regulatorias. Sin embargo, esta concentración también puede limitar la flexibilidad financiera de la aseguradora, en la medida en que las reservas constituyen pasivos de naturaleza obligatoria y de menor capacidad de ajuste, requiriendo una administración eficiente para garantizar cobertura frente a siniestros y obligaciones futuras.

A junio de 2025, las reservas totalizaron USD 86.5 millones (junio 2024: 95.9 millones), la contracción se explica principalmente por una disminución por siniestros reportados y no reportados en el ramo previsional e incendios, y en menor medida, por la reducción en las reservas por siniestros no reportados de seguros de vida, así como las reservas de riesgo en curso en el ramo de incendios y otros seguros generales. En términos de participación, las reservas por riesgo en curso representaron el 53.4 %, seguido de las reservas por siniestros con el 38.4 % y las reservas matemáticas con el 8.2 % restante. Adicionalmente, la calificadora considera que la reducción en el nivel de reservas puede implicar un alivio en la presión sobre la liquidez de la aseguradora, al disminuir los requerimientos de provisiones técnicas.

Capitalización y apalancamiento

PCR considera que la aseguradora mantiene una capitalización en niveles adecuados, respaldada por el fortalecimiento de su patrimonio, que totalizó USD 77.6 millones al cierre del periodo, equivalente a un incremento interanual del 1.3 % atribuido a los resultados acumulados. La estructura del patrimonio está integrada por el patrimonio restringido con el 50.0 % de participación, mientras que el capital social constituye el 24.0 % de participación, resultados acumulados con 21.2 % y el restante 4.8 %, corresponde a reservas de capital.

La solvencia marginal de la aseguradora para enfrentar situaciones de siniestralidad mostró niveles adecuados. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 18.2 % para SISA y 32.2 % para la filial SISA VIDA, cumpliendo con los requerimientos de capital regulatorio. En contraste, el promedio del sector asegurador alcanzó una suficiencia del 75.7 %. Si bien SISA y su filial se sitúan por debajo de este promedio, ambas presentan bases patrimoniales y operativas más sólidas y estructuradas que otras aseguradoras con mayores niveles de suficiencia, pero que operan con perfiles más conservadores y una menor exposición al riesgo.

Por su parte, el apalancamiento patrimonial se ha mantenido estable, situándose en 2.0 veces, similar al promedio histórico de cinco años (2.2 veces), aunque superior al promedio del sector (1.4 veces). Está dinámica, en comparación con el sistema, obedece al crecimiento proporcionalmente mayor en la producción de primas respecto de otras compañías. Adicionalmente, la calificadora prevé que los niveles de apalancamiento se beneficiarán en el corto y mediano plazo, debido a la reducción en la suscripción de primas del ramo previsional y a la menor constitución de reservas asociadas a este segmento. Sin embargo, el fortalecimiento del patrimonio seguirá siendo un factor clave para la evolución de sus indicadores de solvencia.

Resultados

PCR considera que SISA y Filial mantienen un desempeño financiero adecuado, consolidándose como uno de los grupos más rentables del sector de seguros. Sin embargo, a junio de 2025, la utilidad neta se vio impactada por la disminución de ingresos asociados a la liberación de reservas de primas de cobro dudoso y por un aumento en los gastos por siniestros. A pesar de este incremento, los niveles de siniestralidad neta no presentaron variaciones significativas respecto al periodo previo, lo que evidencia una adecuada administración del riesgo técnico. De igual forma, los indicadores de eficiencia operativa se mantuvieron en niveles estables durante el periodo analizado, reflejando un control adecuado de los costos administrativos y operativos.

A junio de 2025, la suscripción de primas de la aseguradora y su filial reportó un total de USD 106.3 millones en primas netas, lo que representa un leve incremento interanual del 0.7 % (USD 0.7 millones), impulsado principalmente por el crecimiento en los ramos de accidentes y enfermedades, seguros de vida y, en menor medida por seguros de automotores. En términos de diversificación, SISA y su filial presentan una proporción considerable de seguros de vida, que representan el 43.5 % del total de primas netas, seguido de accidentes y enfermedades (18.2 %), automotores (13.6 %), e incendios (13.4 %). El 11.3 % restante se distribuye en otros seguros generales, fianzas y previsionales. En cuanto a los ingresos por canal, el 71.4 % de las primas se generó a través de corredores y agentes independientes, y el 28.6 % a través de producción directa. Esta composición refleja una cartera relativamente diversificada por ramo, aunque con dependencia significativa de los canales indirectos, lo que podría influir en la estabilidad de ingresos frente a cambios en la red de distribución.

SISA y su subsidiaria registraron primas cedidas por reaseguro por USD 42.5 millones, generando primas retenidas netas de USD 63.8 millones. Además, realizó un ajuste neto técnico de reservas por USD 0.6 millones, derivado principalmente del mayor gasto de reservas y de una menor liberación de reservas, en línea con el leve crecimiento en la suscripción de primas. Como resultado, la prima neta de retención devengada alcanzó USD 63.2 millones, lo que representa una disminución del 1.2 % respecto al periodo anterior.

Los niveles de siniestralidad de la aseguradora y su filial se mantuvieron estables, reflejando un balance entre mayores siniestros pagados en los ramos de seguros de vida, accidentes y enfermedades, y automotores, y una menor liberación de reservas técnicas, en comparación con el año anterior. A junio de 2025, la siniestralidad neta devengada se ubicó en 48.5 %, en línea con lo registrado en junio de 2024, y por debajo del promedio histórico de los últimos cinco años (58.5 %). Cabe destacar que, este indicador se alineó con el promedio reportado por el sistema (50.4 %).

Por su parte, la eficiencia presentó una mejora en los costos de comercialización reflejada en las comisiones pagadas a agentes, corredores y otros canales. El indicador de costos de adquisición sobre primas netas se situó en 24.9 % (junio 2024: 25.4 %), mientras que el gasto administrativo sobre primas retenidas resultó en 19.9 %, similar del 19.5 % del periodo anterior. Sin embargo, en comparación con su tendencia histórica, los indicadores han sido afectados 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. Por su parte, el control en la siniestralidad y eficiencia, favorecieron al índice combinado de SISA y su filial, que se situó en 93.5 %, lo que generó una leve reducción en comparación al 93.8 % del periodo previo.

El resultado técnico se situó en USD 16.6 millones similar a lo registrado en el periodo previo (USD 16.5 millones), derivado del comportamiento de las primas y la estabilidad en la siniestralidad y eficiencia de costos y gastos. Esto se tradujo en un margen técnico del 15.6 %, superior al promedio histórico (11.1 %).

Finalmente, la utilidad neta alcanzó USD 5.6 millones (junio 2024: USD 7.2 millones), con un margen neto del 5.3 %. Esto se tradujo en una disminución en la rentabilidad sobre patrimonio (ROEA), que disminuyó del 14.1 % al 11.6 %, así como en la rentabilidad sobre los activos (ROAA), que alcanzó el 3.8 % frente al 4.4 % reportado en junio 2024. Será fundamental que la aseguradora implemente medidas para controlar sus costos y gastos, para no comprometer su desempeño financiero, así como estrategias que mitiguen las presiones que el entorno económico está ejerciendo sobre el sistema asegurador.

Resumen de Estados Financieros no auditados

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILLONES)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
DISPONIBLE	11.3	9.7	8.1	8.4	10.0	5.7	14.0
INVERSIONES FINANCIERAS	106.2	117.0	119.8	123.9	137.6	137.3	136.2
PRÉSTAMOS	1.2	1.9	12.1	7.6	0.0	7.7	0.7
PRIMAS POR COBRAR	50.1	52.6	62.7	55.2	67.0	54.9	46.6
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	9.6	16.5	17.9	26.8	22.7	23.8	21.8
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	3.6	5.5	5.3	5.4	5.2	5.2	5.0
OTROS ACTIVOS	5.3	8.5	8.5	12.0	9.8	6.7	7.8
TOTAL ACTIVOS	187.3	211.6	234.4	239.1	252.3	241.1	232.1
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	2.3	2.7	11.0	12.6	11.4	11.7	10.8
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	24.0	25.1	27.2	24.9	28.9	28.3	29.1
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	0.9	1.2	0.9	1.0	0.9	1.1	1.4
CUENTAS POR PAGAR	14.5	18.1	20.3	26.9	30.6	25.2	24.3
PROVISIONES	0.8	1.1	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0
OTROS PASIVOS	5.7	3.4	2.8	4.1	7.3	1.4	1.5
RESERVAS TOTALES	78.6	92.8	98.8	94.4	92.1	95.9	86.5
RESERVAS TÉCNICAS	36.4	42.7	45.1	52.9	52.6	46.7	53.3
RESERVAS POR SINIESTROS	42.1	50.1	53.6	41.5	39.4	49.2	33.2
TOTAL PASIVOS	126.8	144.4	162.0	164.7	172.3	164.5	154.5
CAPITAL SOCIAL PAGADO	10.0	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6
RESERVAS DE CAPITAL	2.0	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
PATRIMONIO RESTRINGIDO	31.9	34.9	36.4	39.0	44.9	38.8	38.8
RESULTADOS ACUMULADOS	16.7	10.0	13.6	13.1	12.7	15.4	16.4
TOTAL PATRIMONIO	60.6	67.2	72.4	74.5	80.0	76.6	77.6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	187.3	211.6	234.4	239.1	252.3	241.1	232.1

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

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)							
ESTADO TÉCNICO	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
PRIMAS NETAS	186.1	225.9	244.3	202.5	216.9	105.5	106.3
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	84.9	102.6	107.3	79.0	87.8	40.8	42.5
PRIMAS RETENIDAS NETAS	101.2	123.4	137.1	123.5	129.2	64.7	63.8
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	(1.6)	1.6	(2.8)	(8.3)	(0.2)	(0.8)	(0.6)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	28.9	30.0	31.4	39.5	39.6	29.6	29.2
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	27.3	31.6	28.6	31.2	39.4	28.8	28.6
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	99.6	125.0	134.3	115.1	129.0	63.9	63.2
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	23.4	26.1	31.1	38.4	43.8	20.6	20.8
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	5.7	7.0	6.8	7.2	8.0	4.2	4.9
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	17.7	19.0	24.3	31.2	35.8	16.4	15.9
(+) GASTOS POR SINIESTROS	85.0	141.8	145.8	116.8	105.0	48.2	52.4
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	34.3	60.3	65.0	45.9	36.5	17.5	14.7
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	0.5	0.8	0.5	1.6	2.2	0.9	0.7
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO	50.3	80.7	80.4	69.3	66.3	29.8	37.0
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	11.1	5.3	3.5	(12.2)	(2.0)	1.2	(6.3)
(+) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS POR SINIESTROS	24.4	25.5	18.1	10.8	21.3	7.5	6.3
(-) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS POR SINIESTROS	13.2	20.2	14.5	23.0	23.3	6.3	12.6
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO	61.4	86.0	83.9	57.1	64.3	31.0	30.7
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	20.5	20.0	26.1	26.8	28.8	16.5	16.6
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	6.4	7.7	7.6	8.6	9.7	4.7	4.7
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	0.5	0.8	0.9	1.0	1.0	0.5	0.5
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	5.9	6.9	6.7	7.7	8.8	4.2	4.2
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	16.5	21.9	21.3	25.7	23.4	12.6	12.7
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	7.2	6.6	4.1	10.1	5.7	6.0	1.0
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	7.8	2.4	3.4	9.0	4.6	3.8	0.7
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	9.4	9.2	12.2	9.9	15.3	10.3	8.5
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(2.7)	(3.2)	(3.7)	(2.8)	(4.8)	(3.2)	(2.9)
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(0.4)	-	-	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	6.3	6.0	8.5	7.1	10.5	7.2	5.6

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

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
LIQUIDEZ							
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	57.3%	56.2%	56.3%	55.0%	54.5%	60.1%	59.0%
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7
LIQUIDEZ SISA (SSF)	0.9	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8	0.92
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
COBERTURA							
INDICADOR DE COBERTURA	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5
COBERTURA 1 PCR	2.6	2.4	2.0	2.4	2.9	2.3	3.4
COBERTURA 2 PCR	1.5	1.3	1.2	1.2	1.4	1.3	1.5
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SISA (SSF)	29.1%	38.2%	24.3%	20.7%	15.2%	20.0%	13.1%
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SECTOR (SSF)	16.2%	14.0%	15.2%	13.8%	19.1%	19.4%	22.3%
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0
APALANCAMIENTO SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISA (SSF)	47.1%	46.6%	49.2%	42.8%	20.3%	26.8%	18.2%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SECTOR (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	57.4%	68.2%	64.6%	75.7%
EFICIENCIA							
ÍNDICE COMBINADO SISA	95.9%	100.54%	96.34%	97.5%	95.8%	93.8%	93.5%
ÍNDICE COMBINADO SISA VIDA	99.6%	108.0%	100.7%	0.0%	0.0%	96.1%	100.2%
ÍNDICE COMBINADO SISA (SSF)	98.0%	93.6%	105.0%	103.9%	89.8%	81.4%	99.5%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	96.0%	102.9%	99.4%	105.1%	101.6%	98.1%	98.8%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	14%	17%	15%	12%	12%	14%	16%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA RETENIDA	13.6%	13.7%	7.7%	18.0%	18.2%	19.5%	19.9%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA RETENIDA	20.1%	19.5%	25.6%	28.1%	27.7%	25.4%	24.9%
PRIMAS							
PRIMAS CEDIDAS	45.6%	45.4%	43.9%	39.0%	40.5%	38.7%	40.0%
PRIMAS RETENIDAS	54.4%	54.6%	56.1%	61.0%	59.5%	61.3%	60.0%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	116	108	101	100	112	115	143
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	82	83	94	98	96	100
SINIESTRALIDAD							
SINIESTROS CEDIDOS	40.3%	42.5%	44.6%	39.3%	34.7%	36.4%	28.2%
SINIESTROS RETENIDOS	59.7%	57.5%	55.4%	60.7%	65.3%	63.6%	71.8%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	45.7%	62.8%	59.7%	57.7%	48.4%	45.7%	49.3%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	49.7%	65.4%	58.6%	56.1%	51.3%	46.0%	58.0%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	56.8%	69.8%	53.0%	49.6%	49.9%	48.5%	48.5%
RENTABILIDAD							
ROA PCR PROM	3.0%	3.8%	3.0%	4.3%	4.4%	3.8%	3.0%
ROE PCR PROM	9.4%	12.2%	9.6%	13.6%	14.1%	11.6%	9.4%
ROE ANUALIZADO DEL SECTOR (SSF)	6.0%	4.6%	12.2%	11.2%	12.3%	13.5%	13.5%

Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial 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.