

SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Comité No. 231/2025	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025	Fecha de comité: 13 de octubre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Aseguradoras / El Salvador
Equipo de Análisis	
Jennifer Veliz jveliz@ratingspcr.com	Jorge Romero jromero@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
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 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, Pacific Credit Rating (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 no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo de la aseguradora en el mercado salvadoreño, evidenciando un buen desempeño en la suscripción de primas y la estabilidad de su resultado técnico con siniestralidad adecuada. Por otra parte, se toma en cuenta la calidad de los activos, los cuales proporcionan una adecuada cobertura de reservas técnicas y liquidez. También se valoran los niveles de solvencia apropiados. Finalmente, la clasificación considera el soporte y las sinergias con su Grupo Financiero Cuscatlán.

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 2025, SISA VIDA, junto con su casa matriz, 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 27.3 % para respaldar las reservas técnicas y patrimonio neto mínimo, superior al promedio reportado por el segmento de personas (24.6 %).

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 2.0 veces, frente al 1.8 veces reportado por el mercado en el segmento de personas. Adicionalmente, las inversiones de fácil liquidación¹ representan el 62.6 % 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, a pesar de la reducción del patrimonio y del margen de solvencia requerido por las primas del ramo previsional. La aseguradora reportó una suficiencia de patrimonio neto del 32.2 %, superando tanto el 22.5 % registrado en junio de 2024 como el promedio de los últimos cinco años (15.5 %). Por su parte, el apalancamiento patrimonial también resultó favorecido al pasar de 2.0 a 1.9 veces, inferior al promedio de los últimos cinco años (2.4 veces). Sin embargo, este indicador se encuentra por encima del promedio del sector (1.3 veces).

Deterioro en niveles de rentabilidad. La agencia considera que la aseguradora destaca por ser una de las entidades más rentables del sector seguros de personas; sin embargo, a junio de 2025 la utilidad neta registró una disminución del 53.3 %, derivado de la afectación en la suscripción de primas en el ramo previsional, así como la reducción en ingresos por recuperación de activos y provisiones, y el incremento en los gastos de siniestros pagados. Esto se tradujo en una reducción de la rentabilidad sobre el patrimonio (ROEA), que descendió de 11.8 % a 7.3 %, así como de la rentabilidad sobre activos (ROAA), que se ubicó en 2.4 % frente al 3.6 % 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 gastos, a fin de preservar la sostenibilidad de sus indicadores de rentabilidad.

Factores Claves

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, reducción constante en la liquidez corriente, cobertura de pasivos técnicos, deterioro de la solvencia o suficiencia patrimonial, así como 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 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 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 publicada por el regulador 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.

¹Vencimiento menor a un año
www.ratingspcr.com

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

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

SISA, controladora de SISA VIDA, es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A., propiedad de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., una compañía tenedora de inversiones estratégicas en el sector financiero. Esta estructura corporativa genera sinergias que fortalecen las operaciones y robustecen el perfil de riesgo del grupo.

La estrategia de la aseguradora se centra en mantener su liderazgo en el mercado salvadoreño y expandir su presencia en Centroamérica. A junio de 2025, SISA VIDA y su matriz, se posicionaron 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, se 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 VIDA contaba con 186 empleados (junio 2024: 187 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 VIDA 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 mantiene 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 129.4 millones, lo que refleja una disminución interanual del 8.2%, 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 68.3 % del total, seguido de las primas por cobrar con el 17.4 %, 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 88.3 millones, reflejando una contracción interanual del 9.4%. 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 73.8 % del portafolio. Otros componentes incluyen certificados de inversión, administración de cartera, papel bursátil, valores de titularización y fondo inversión inmobiliario.

La participación más representativa por emisor corresponde a títulos emitidos por el Estado cuya calificación es la más alta, asociada al riesgo soberano (18.4 %). 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 85.4 % de estas cuentan con una clasificación local que oscila de BBB hasta AAA. Por su parte, las inversiones realizadas conforme al artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizaron USD 121.0 millones, de las cuales las inversiones elegibles ascendieron a USD 110.9 millones. La entidad reportó un excedente de inversiones por USD 21.5 millones, equivalente al 27.3 % de la base de inversión para respaldar las reservas técnicas y patrimonio neto mínimo, derivado de un exceso en los depósitos a plazo, cuentas de ahorro y valores emitidos por instituciones financieras salvadoreñas.

SISA VIDA mantiene una proporción significativa de recursos a corto plazo dentro de su portafolio de inversiones, representando el 62.6 % del total. Esta estrategia fortalece su posición de liquidez, proporcionando una cobertura de disponibilidades más inversiones financieras de 2.0 veces sobre las reservas totales. Este nivel supera tanto el promedio histórico de la aseguradora (1.6 veces) como el promedio del mercado de seguros de personas (1.8 veces), lo que fortalece la capacidad de la compañía para hacer frente a sus obligaciones.

Finalmente, al evaluar el riesgo de mercado del portafolio, SISA VIDA 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 1.0 millones, lo que representa el 1.1 % del portafolio de inversión y el 2.2 % del patrimonio neto, por lo que no se considera un riesgo significativo para la aseguradora. 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 muestra una gestión eficiente 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 22.6 millones, representando el 17.4 % de los activos (junio 2024: 20.8 %). Del total, el 87.8 % de las primas está al día, mientras que el 6.6 % presenta un rango de mora de 31 a 90 días. El indicador de vencimiento se ubicó en 5.7 %, inferior al 12.3 % reportado en junio de 2024. Además, la aseguradora registró USD 0.6 millones en provisiones para primas incobrables, lo que generó una cobertura del 21.5 % de las primas vencidas mayores a 31 días.

Al analizar la composición de primas por ramo, vida colectivo, individual y otros planes, representaron el 53.8 %, seguido de accidentes y enfermedades con el 46.2 %. Finalmente, la rotación de las primas por cobrar fue de 74 días,

en línea con su promedio histórico y por debajo del promedio del mercado de seguros de personas (123 días). Según PCR, la aseguradora mantiene una gestión de cobro eficiente y compara favorablemente con sus pares en el mercado.

Reaseguro

En opinión de PCR, SISA VIDA cuenta 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.

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 0.08 % por evento. Accidentes y enfermedades cuenta con un contrato proporcional tipo excedente, donde la prioridad de retención sobre el patrimonio es equivalente a un 0.06 %, mientras que salud por exceso de pérdida presentó una retención sobre el patrimonio de 0.23 %.

Adicionalmente, como protección ante eventos catastróficos, la aseguradora cuenta con contratos que cubren eventos hasta por USD 10.0 millones, exclusivamente del ramo de vida, que supone una retención del 0.11 % sobre el patrimonio.

En cuanto a los niveles de retención, SISA VIDA cedió el 38.6 % de sus primas a los reaseguradores, superior a la cesión del periodo anterior (36.7 %) y por debajo del promedio de los últimos cinco años (41.7 %). 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 85.4 millones, reflejando una disminución del 9.4 %, impulsada principalmente por la reducción de las reservas en 12.1 % (USD 6.4 millones).

Al analizar la estructura de las obligaciones, estas están conformadas en su mayoría por las reservas totales, que representan el 54.1 % de los pasivos, seguido de las sociedades acreedoras de seguros y fianzas con el 19.4 %, mientras que el porcentaje restante se distribuye en cuentas por pagar y otros rubros.

A junio de 2025, las reservas totalizaron USD 46.2 millones (junio 2024: 52.6 millones), la contracción se explica principalmente por una disminución por siniestros reportados y no reportados en el ramo previsional, y en menor medida, por la reducción en las reservas por siniestros no reportados de seguros de vida, así como por las reservas por riesgo en curso en el ramo de vida colectivo. En términos de participación, las reservas por riesgo en curso representaron el 53.0 %, seguido de las reservas por siniestros con el 42.2 % y las reservas matemáticas con el 4.8 % restante.

Capitalización y apalancamiento

PCR considera que la aseguradora mantiene una capitalización en niveles adecuados, a pesar de la reducción observada en el patrimonio, que totalizó USD 44.0 millones al cierre del período, equivalente a una disminución interanual del 5.8 %. La contracción respondió principalmente a la caída en los resultados acumulados, los cuales representan el 84.0 % de la estructura patrimonial, mientras que el capital social constituye el 11.4 % y el 4.6 % restante corresponde a reservas de capital y patrimonio restringido.

La solvencia marginal de la aseguradora para afrontar situaciones de siniestralidad futuras mostró niveles adecuados. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 32.2 %, superior al reportado en junio de 2024 (22.5 %) y al promedio de los últimos cinco años (2020-2024: 15.5 %). Por su parte, el promedio del sector de seguros de personas alcanzó una suficiencia del 131.9 %. Si bien SISA VIDA se encuentra por debajo de este promedio, PCR considera que la aseguradora presenta bases patrimoniales y operativas más sólidas y estructuradas que otras entidades con niveles superiores de suficiencia, pero que operan con un perfil más conservador y una menor exposición al riesgo.

Por su parte, el apalancamiento patrimonial se situó en 1.9 veces, manteniéndose por debajo del comportamiento histórico, pero superior al promedio del mercado de seguros de personas (1.3 veces). La dinámica de estos indicadores en comparación con el sistema se debe al crecimiento proporcionalmente mayor en la producción de primas respecto de otras compañías.

Resultados

PCR considera que la aseguradora mantiene un desempeño financiero adecuado, consolidándose como una de las entidades más rentables del sector de seguros de personas. 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. Este último factor contribuyó a un incremento en los niveles de siniestralidad, mostrando una tendencia desfavorable vinculada al mayor volumen de siniestros pagados. En contraste, los

indicadores de eficiencia operacional se mantuvieron estables durante el período, reflejando un control adecuado de los costos administrativos y operativos.

A junio de 2025, la suscripción de primas de la aseguradora reportó un total de USD 66.0 millones en primas netas, lo que representa un incremento interanual del 4.0 % (USD 2.5 millones), impulsadas principalmente por el ramo de seguros de accidentes y enfermedades (+7.9 %), y en menor medida por el seguro de vida (2.8 %). En términos de diversificación, la aseguradora presenta una proporción considerable de seguros de vida, que representan el 69.3 % del total de primas netas, seguido de accidentes y enfermedades con el 30.4 %, mientras que el 0.2 % restante corresponde a previsionales. En cuanto a los ingresos por canal, el 68.0 % de las primas se generó a través de corredores y agentes independientes, y el 32.0 % a través de producción directa.

SISA VIDA registró primas cedidas por reaseguro en USD 25.5 millones, generando primas retenidas netas de USD 40.6 millones. Además, realizó un ajuste neto técnico de reservas por USD 3.9 millones, alineado con el incremento en la suscripción de primas. Como resultado, la prima neta de retención devengada alcanzó USD 36.7 millones, una disminución del 3.2 % respecto al período anterior.

Los niveles de siniestralidad de la aseguradora registraron un incremento, impulsados principalmente por un mayor volumen de siniestros pagados en los ramos de seguros de vida y de accidentes y enfermedades, así como por una menor liberación de reservas. A junio de 2025, la siniestralidad neta devengada fue del 52.7 %, superior al 48.8 % registrado en junio de 2024 y por debajo del promedio histórico de cinco años (64.1 %).

Al desagregar la siniestralidad por ramo, se observó un aumento en el seguro de vida colectivo, cuyo indicador alcanzó 39.1 %, frente al 36.3 % registrado en el mismo período anterior. Por su parte, la siniestralidad en vida individual también presentó un incremento, situándose en 5.6 % comparado con el 3.6 % de junio de 2024. Por su parte, los seguros de accidentes y enfermedades registraron un incremento, alcanzando 62.6 %, superior al 58.0 % del período previo. Adicionalmente, los seguros previsionales mostraron un indicador elevado, influenciado principalmente por la disminución de los ingresos asociados a este ramo.

El resultado técnico se situó en USD 6.9 millones, inferior a los USD 8.5 millones registrados en el período anterior, principalmente como consecuencia de mayores niveles de siniestralidad. Esto se tradujo en un margen técnico de 10.4 %, por debajo del 13.3 % del período previo, aunque ligeramente superior al promedio histórico del 7.8 %. 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 25.9 % (junio 2024: 27.3 %), mientras que el gasto administrativo sobre primas retenidas resultó en 17.3 %, por debajo del 17.5 % del período 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 índice combinado resultó en 100.2 %, lo que muestra un incremento en comparación al 96.1 % del período previo.

Finalmente, la utilidad neta alcanzó USD 2.3 millones (junio 2024: USD 5.0 millones), con un margen neto del 3.5 %. Esto se tradujo en una disminución en la rentabilidad sobre patrimonio (ROEA), que disminuyó del 11.8 % al 7.3 %, así como en la rentabilidad sobre los activos (ROAA), que alcanzó el 2.4 % frente al 3.6 % 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 GENERAL (USD MILES)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
DISPONIBLE	4.8	5.1	1.4	3.5	3.0	0.7	3.7
INVERSIONES FINANCIERAS	74.0	69.7	80.1	84.7	87.0	92.6	87.7
PRÉSTAMOS	0.7	0.8	9.9	2.0	-	4.9	0.7
PRIMAS POR COBRAR	32.5	33.7	41.4	29.4	32.0	29.3	22.6
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	5.7	10.4	7.9	11.9	11.7	9.8	11.2
INVERSIONES PERMANENTES	-	-	-	-	-	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OTROS ACTIVOS	2.9	5.5	5.5	5.5	5.5	3.6	3.6
TOTAL ACTIVOS	120.6	125.3	146.2	136.9	139.3	141.0	129.4
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1.3	2.0	10.1	11.4	10.2	10.4	9.7
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	17.0	19.9	21.1	13.2	14.5	16.5	16.5
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	0.4	0.9	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6
CUENTAS POR PAGAR	6.2	7.6	9.7	14.8	15.5	13.0	11.0
PROVISIONES	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
OTROS PASIVOS	5.0	0.9	0.7	1.6	4.3	0.9	0.8
RESERVAS TOTALES	53.9	59.5	64.9	53.5	46.3	52.6	46.2
RESERVAS TÉCNICAS	20.2	20.7	21.1	23.0	22.9	24.8	26.7
RESERVAS POR SINIESTROS	33.7	38.8	43.8	30.5	23.4	27.8	19.5
TOTAL PASIVOS	84.3	91.3	107.3	95.2	91.7	94.3	85.4
CAPITAL SOCIAL PAGADO	5.0	5.0	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	1.0	1.0
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1.5	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.0
RESULTADOS ACUMULADOS	28.7	26.9	31.8	34.6	40.4	39.4	37.0
TOTAL PATRIMONIO	36.2	34.0	38.9	41.7	47.6	46.7	44.0
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	120.6	125.3	146.2	136.9	139.3	141.0	129.4

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	jun-24	jun-25
PRIMAS NETAS	132.9	161.6	175.5	112.2	118.7	63.5	66.0
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	61.2	71.9	76.8	41.4	44.2	23.3	25.5
PRIMAS RETENIDAS NETAS	71.7	89.7	98.7	70.8	74.5	40.2	40.6
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	(1.4)	(0.7)	(0.7)	(2.5)	(0.3)	(2.3)	(3.9)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	14.2	13.8	13.7	15.8	15.9	13.0	14.3
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	12.8	13.0	13.0	13.3	15.6	10.8	10.4
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	70.3	89.0	98.0	68.3	74.2	37.9	36.7
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	16.6	18.0	21.6	25.8	29.8	14.4	14.5
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	4.9	4.7	5.6	5.8	6.3	3.4	4.0
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	11.7	13.3	16.0	20.0	23.6	11.0	10.5
(+) GASTOS POR SINIESTROS	65.4	115.8	117.7	85.4	71.9	32.8	36.3
(-) SINIESTROS RECUPERADOS POR REASEGURO CEDIDO	27.9	50.3	53.2	36.0	28.0	11.7	13.0
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	0.4	0.2	-	-
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO RETENIDO	37.5	65.5	64.6	49.1	43.6	21.1	23.3
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	10.6	5.1	5.0	(13.3)	(7.1)	(2.6)	(4.0)
(+) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS POR SINIESTROS	18.6	17.5	11.7	4.5	5.1	1.6	2.3
(-) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS POR SINIESTROS	8.0	12.4	6.8	17.8	12.1	4.26	6.25
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO INCURRIDOS	48.1	70.6	69.5	35.8	36.6	18.5	19.3
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	10.6	5.0	12.5	12.6	14.1	8.5	6.9
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4.4	4.4	4.6	5.7	6.4	3.1	3.0
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	4.2	4.2	4.3	5.4	6.0	2.9	2.8
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	10.3	13.4	13.2	15.1	13.2	7.1	7.0
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	4.7	3.4	2.8	8.9	4.5	5.3	0.9
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	4.3	1.5	2.8	8.0	2.9	2.7	0.2
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	4.8	(2.3)	3.6	3.7	8.5	6.9	3.4
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1.2)	0.1	(1.0)	(1.0)	(2.5)	(2.0)	(1.1)
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(0.2)	-	-	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3.4	(2.2)	2.6	2.7	6.0	5.0	2.3

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

INDICADORES FINANCIEROS							
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
LIQUIDEZ							
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.61	0.56	0.55	0.62	0.62	0.66	0.68
DISPONIBILIDADES E INVERSIONES / RESERVAS	1.5	1.3	1.4	1.7	1.9	1.9	2.0
LIQUIDEZ (SSF)	0.95	0.83	0.86	0.96	1.00	1.06	1.11
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.09	1.05	1.06	1.36	1.40	1.45	1.32
COBERTURA							
INDICADOR DE COBERTURA	1.5	1.3	1.4	1.5	1.7	1.6	1.6
COBERTURA 1 PCR	2.3	1.8	1.5	2.1	2.7	2.4	3.1
COBERTURA 2 PCR	1.4	1.2	1.1	1.4	1.6	1.5	1.6
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	27.8%	11.8%	10.4%	10.6%	22.3%	37.3%	27.3%
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9	2.0	1.9
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.3	1.3	1.2	1.3
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	29.4%	7.6%	2.5%	7.6%	30.4%	22.5%	32.2%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	72.8%	103.2%	94.2%	131.9%
EFICIENCIA							
ÍNDICE COMBINADO	99.6%	108.0%	100.7%	98.6%	98.6%	96.1%	100.2%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	6.2%	5.3%	6.0%	12.4%	12.7%	13.7%	11.4%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	9.0%	9.6%	8.7%	15.6%	15.8%	15.8%	15.5%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	21.6%	20.2%	20.8%	33.9%	33.5%	29.1%	27.7%
PRIMAS							
PRIMAS CEDIDAS	46.1%	44.5%	43.8%	36.9%	37.2%	36.7%	38.6%
PRIMAS RETENIDAS	53.9%	55.5%	56.2%	63.1%	62.8%	63.3%	61.4%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	79	59	75	96	84	76	74
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	62	83	77	84	91	123
SINIESTRALIDAD							
SINIESTROS CEDIDOS	42.7%	43.4%	45.2%	42.1%	39.0%	35.6%	35.9%
SINIESTROS RETENIDOS	57.3%	56.6%	54.8%	57.9%	61.0%	64.4%	64.1%
SINIESTRALIDAD (SSF)	55.3%	74.5%	66.6%	75.5%	59.2%	61.6%	73.8%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	49.2%	71.7%	67.1%	76.1%	60.5%	51.7%	55.0%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	52.3%	73.1%	65.4%	69.3%	58.8%	52.6%	57.4%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	68.4%	79.4%	70.9%	52.4%	49.3%	52.1%	57.3%
RENTABILIDAD							
ROA PCR PROM	3.1%	-1.8%	1.9%	1.9%	4.3%	3.6%	2.4%
ROE PCR PROM	9.8%	-6.3%	7.2%	6.7%	13.4%	11.8%	7.3%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	6.0%	6.2%	12.2%	8.3%	7.3%	12.0%	2.1%
RESULTADO TÉCNICO/ PRIMAS NETAS	8.0%	3.1%	7.1%	8.9%	11.8%	13.3%	10.4%

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.