

SISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Comité No.: 064-2026

Fecha de Comité: 14 de abril de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz

Adalberto Chávez

(503) 2266-9471

jveliz@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

Clasificación

AAA

Significado de la clasificación

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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Clasificación actual	Clasificación anterior	Fecha de comité
Fortaleza financiera	AAA	AAA	14 de abril de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	14 de abril de 2026

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

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 auditada al 31 de diciembre de 2025.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo consolidado de la aseguradora en el mercado salvadoreño, evidenciando un robusto dinamismo en la suscripción de primas y una eficiente estrategia de contención de gastos operativos que sustentan la recuperación de la rentabilidad. Asimismo, se considera favorable la alta calidad del portafolio de inversiones, el cual proporciona una adecuada cobertura de reservas técnicas. También se valoran los niveles de solvencia resilientes y el sólido respaldo estratégico y operativo derivado de su integración a Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán.

Resumen Ejecutivo

- **Respaldo de su grupo financiero y liderazgo consolidado en el mercado.** SISA VIDA, filial de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), se beneficia de la robustez de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A. Esta estructura corporativa genera sinergias operativas fundamentales que fortalecen su posición competitiva. A diciembre de 2025, la aseguradora ratifica su liderazgo en el mercado salvadoreño con una participación del 23.4 %, lograda mediante una estrategia de omnicanalidad que equilibra una red de 900 intermediarios con una avanzada infraestructura digital. PCR considera que esta integración y dominio de mercado son factores clave que equilibran al perfil de riesgo de la entidad ante volatilidades del entorno económico.
- **Activos de alta calidad y gestión de inversiones prudente.** PCR mantiene una opinión favorable sobre la calidad de los activos, respaldada por una política de inversión conservadora y una sólida liquidez. El portafolio, que representa el 59.3 % del activo total, está compuesto en un 91.1 % por instrumentos con grado de inversión local (BBB a AAA). A diciembre de 2025, SISA VIDA reporta una suficiencia de inversiones del 34.1 % sobre el requerimiento de reservas técnicas y patrimonio mínimo. Este excedente de USD 25.9 millones garantiza un margen de seguridad robusto para enfrentar sus obligaciones contractuales.
- **Niveles de liquidez superiores al promedio del sector.** La aseguradora presenta una posición de liquidez destacable, fundamentada en un portafolio donde el 69.3 % de los recursos se concentran en el corto plazo. La relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas totales alcanzó 1.9 veces, nivel que se posiciona por encima del promedio del mercado de seguros de personas (1.7 veces). Esta estructura permite a la institución mantener una posición de liquidez superior, mitigando riesgos de calce de plazos y asegurando una capacidad de respuesta inmediata ante desviaciones en la siniestralidad de ramos de alta frecuencia.
- **Solvencia resiliente y eficiencia en el uso de capital.** A pesar de una ligera contracción patrimonial, los indicadores de solvencia muestran una evolución favorable. El índice de suficiencia de patrimonio neto se situó en 27.5 %, manteniendo una holgura significativa frente a su promedio histórico de cinco años (15.5 %). El apalancamiento patrimonial se ubicó en 1.9 veces; si bien este indicador supera el promedio del sector (1.2 veces), PCR lo considera consistente con la estrategia de liderazgo de la entidad y su capacidad de autofinanciamiento, dado que los resultados acumulados constituyen el 84.5% de su base patrimonial.
- **Consolidación de la rentabilidad y eficiencia operacional.** A diciembre de 2025, SISA VIDA demuestra una sólida capacidad de generación de utilidades, impulsada por un crecimiento del 10.7 % en primas netas y una disciplina en la contención de gastos administrativos. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se situó en un robusto 13.6 % y la rentabilidad sobre activos (ROA) en 4.7 %, niveles que reflejan una adecuada absorción de la siniestralidad neta (50.1 %). PCR destaca que la aseguradora ha logrado mitigar la presión en el margen técnico mediante la optimización de sus costos de adquisición y el aprovechamiento de los rendimientos del portafolio financiero. La sostenibilidad de estos retornos en el mediano plazo estará ligada a la continuidad de las medidas de eficiencia operativa, permitiendo absorber el impacto de la normalización esperada en la frecuencia de siniestros de los ramos de salud y accidentes.

Factores clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la clasificación:

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

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

- 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-ANA-MET-NR-032) aprobado en Comité de Metodologías con vigencia a partir del 30 de octubre de 2025. 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 2025. 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).

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Durante la revisión, no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.
- **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 Relevantes del Emisor

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

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

Desempeño económico

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobresaliendo Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la Inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión del spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

Sector asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador presenta un perfil de solvencia robusto y una dinámica operativa favorable, respaldado por un marco regulatorio transparente y una supervisión técnica rigurosa. Con un parque asegurador compuesto por 23 sociedades, el mercado exhibe una concentración moderada-alta donde los seis principales operadores concentran el 67.1% de la cuota de mercado. El mercado en general es beneficiado por la ausencia de barreras de entrada y una alta disponibilidad informativa, lo que fomenta un entorno competitivo dinámico y eficiente en la movilidad de capitales.

La composición del portafolio sectorial mantiene una prevalencia estructural de los Ramos Generales (54.6%), destacando la relevancia de Incendio y Líneas Aliadas junto a Automotores. Por su parte, el segmento de Personas (45.4%) está apuntalado por los ramos de Vida y Salud, los cuales han mostrado una tracción resiliente. A diciembre de 2025, las primas emitidas netas de cancelaciones alcanzaron los USD 1,011.0 millones, consolidando un crecimiento interanual del 9.4%, impulsado por el dinamismo de la actividad económica local y una adecuada diversificación del riesgo suscrito.

En términos de calidad de activos, el sistema se caracteriza por una gestión de inversiones de perfil conservador y alta liquidez. El indicador de cobertura de reservas técnicas se situó en 1.9 veces, superando la media histórica y proporcionando un margen de seguridad confortable frente a las obligaciones contractuales. Los activos totales ascendieron a USD 1,212.9 millones, de los cuales el 54.9% corresponde a disponibilidades e inversiones financieras en instrumentos de alta calidad crediticia, fortaleciendo la posición de solvencia ante posibles eventos de siniestralidad desviada.

La fortaleza patrimonial del sector se evidencia en un indicador de suficiencia del 75.6%, nivel que excede los registros históricos y asegura una sólida capacidad de absorción de pérdidas. El patrimonio neto creció un 5.4%, situándose en USD 552.3 millones gracias a la capitalización de utilidades. Simultáneamente, el pasivo total mostró estabilidad, concentrándose principalmente en reservas técnicas y de siniestros (54.2%), manteniendo métricas de cobertura actuarial consistentes con los promedios quinquenales y las mejores prácticas de la industria.

El desempeño financiero del ejercicio 2025 resultó excepcional, con un margen técnico que ascendió al 26.4%, muy superior al 19.6% histórico. Esta mejora es producto de una siniestralidad neta devengada controlada (50.7%) y una optimización en la selección de riesgos. A pesar de que el índice combinado alcanzó el 103.5% debido a inversiones estratégicas en transformación digital y talento humano, la rentabilidad final se vio potenciada por la sólida generación de ingresos financieros, resultando en un ROE del 14.9% y un ROA del 6.7%.

Hacia 2026, la calificadora anticipa un escenario de consolidación donde la eficiencia operativa y la disciplina técnica serán determinantes. Si bien se observan desafíos en la gestión de costos de siniestros de automotores y un ligero alargamiento en la rotación de primas por cobrar (95 días), la solvencia estructural y la robusta capacidad de generación interna de capital permiten mantener una perspectiva estable. El sector se encuentra bien posicionado para capitalizar nuevas oportunidades en seguros paramétricos y digitales, garantizando la sostenibilidad del negocio en el mediano plazo.

Análisis de la institución

SISA VIDA, S.A., fundada en el año 2000, opera como la filial especializada en seguros de personas y previsionales de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA). La entidad se beneficia de una robusta estructura corporativa al formar parte de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, lo que le otorga sinergias operativas y un respaldo patrimonial estratégico dentro del sector financiero regional. Esta integración le permite ofrecer un portafolio diversificado que incluye ramos tradicionales y nichos diferenciadores, como el seguro agrícola, fortaleciendo su perfil de riesgo mediante la atomización de sus fuentes de ingreso y una presencia extendida en Centroamérica a través de operaciones en Guatemala, Nicaragua y Honduras.

A diciembre de 2025, la aseguradora ratifica su liderazgo en el mercado salvadoreño junto con SISA, con una cuota de participación del 23.4 %, lograda a través de una estrategia de omnicanalidad que equilibra la tradición con la eficiencia digital. La fuerza de ventas, compuesta por aproximadamente 900 intermediarios que generan el 80% de las primas, se ve complementada por un modelo de atención digital y alianzas masivas que optimizan el costo de adquisición. Este tránsito hacia la digitalización, que incluye la adopción de factura electrónica y despacho digital desde 2023, ha permitido a la institución mantener una estructura de personal plana a pesar del crecimiento en la suscripción, evidenciando un enfoque pragmático en la contención del gasto operativo y la mejora del margen de servicio en ramos de alta frecuencia.

Finalmente, la optimización del modelo presencial mediante la reubicación de sucursales estratégicas subraya un compromiso con la eficiencia logística y la accesibilidad. La capacidad de la aseguradora para gestionar negocios de comercialización masiva con aliados estratégicos refuerza su posición competitiva, permitiéndole absorber fluctuaciones del mercado local mediante una base de clientes diversificada y un soporte tecnológico que reduce la fricción operativa, factores que, en conjunto, robustecen la sostenibilidad de su modelo de negocio frente a desafíos del entorno económico.

Gobierno corporativo y RSE

De acuerdo con la evaluación interna de PCR, realizada a través de la ESG, se concluyó que la aseguradora posee una estructura de gobierno corporativo apropiada, con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos y desarrolla iniciativas de responsabilidad social empresarial con enfoque social y sin fines de lucro.

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. El cuerpo gerencial posee amplia experiencia y trayectoria en el sector financiero. PCR considera que el gobierno corporativo robusto de la aseguradora es uno de los factores relevantes que le ha permitido mantener un historial de desempeño financiero consistente y favorable.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

La calificadora considera que la aseguradora mantiene una gestión de activos prudente, caracterizada por una política de inversión conservadora y una diversificación adecuada por tipo de instrumento, emisor y plazo. A pesar de una contracción interanual del 5.6 % en el activo total, derivada de una reducción de la cartera de primas por cobrar y del portafolio financiero, la estructura de balance mantiene una sólida solvencia. El portafolio de inversiones, que constituye el 59.3 % del activo total, funge como el principal respaldo de las obligaciones técnicas.

La calidad crediticia del portafolio se consolida como un pilar de estabilidad, con un 91.1 % de las inversiones calificadas en grado de inversión local (BBB a AAA). La estrategia se concentra en instrumentos de renta fija, donde la exposición a depósitos bancarios y títulos soberanos representa el 84.7 % del total invertido. Destaca la participación del 20.7 % en títulos del Estado salvadoreño, lo cual vincula el perfil de riesgo de la aseguradora al riesgo soberano, aunque manteniendo una adecuada dispersión en otros emisores de alta calidad crediticia. Este enfoque conservador asegura la preservación del capital y la previsibilidad de los rendimientos financieros en un entorno de mercado volátil.

En términos regulatorios y de cobertura, la entidad exhibe una holgura significativa, con inversiones elegibles por USD 108.1 millones. En ese sentido, SISA VIDA reporta un excedente de inversión de USD 25.9 millones, lo que representa un margen del 34.1 % sobre la base de inversión requerida para respaldar reservas técnicas y patrimonio mínimo. Este excedente, derivado principalmente de la acumulación en instrumentos líquidos y valores financieros locales, otorga a la aseguradora una capacidad de respuesta inmediata ante desviaciones en la siniestralidad fortaleciendo su perfil de riesgo frente a sus obligaciones contractuales.

La liquidez operativa es una fortaleza distintiva de la aseguradora, fundamentada en una composición de portafolio donde el 69.3 % de los recursos se mantienen en el corto plazo. Esta estructura permite alcanzar una cobertura de disponibilidades e inversiones de 1.9 veces sobre las reservas totales, nivel que supera tanto el promedio histórico de la compañía (1.6 veces), como la media del mercado de seguros de personas (1.7 veces). Esta posición de liquidez, combinada con la ausencia de riesgo cambiario al estar la totalidad de los activos denominados en dólares estadounidenses, confiere a la aseguradora una solvencia dinámica superior para enfrentar compromisos de corto y mediano plazo.

Finalmente, la gestión del riesgo de mercado se apoya en metodologías avanzadas de valor en riesgo (VaR), las cuales confirman una exposición inmaterial para la estabilidad patrimonial. La pérdida máxima esperada bajo un horizonte de 30 días se redujo al 0.98 % (diciembre 2024: 1.64 %), validando que la estrategia de inversión protege la continuidad operativa y la solidez financiera de la aseguradora ante fluctuaciones adversas en las tasas de interés o condiciones de mercado.

Calidad de las primas por cobrar

En opinión de PCR, la aseguradora mantiene una gestión eficiente de su cartera de primas, caracterizada por un ciclo de cobro optimizado y una estructura que mitiga el riesgo de concentración. A diciembre de 2025, las primas por cobrar representaron el 23.7 % de los activos totales. Esta cuenta registró una contracción relativa frente al período anterior, impulsada por una política de recaudación más rigurosa y la depuración activa de saldos antiguos, lo cual permitió que el 73.5 % de la cartera se mantuviera en situación vigente.

No obstante, la gestión de cobranza enfrentó retos en el periodo, reflejados en un ligero incremento del indicador de vencimiento, el cual se ubicó en un 16.6 %, nivel superior al 15.4 % reportado en el ejercicio previo. La calidad de la mora cuenta con el respaldo de una política de provisiones prudente: con USD 0.5 millones destinados a primas incobrables, la entidad mantiene una cobertura del 5.6 % sobre las primas vencidas mayores a 31 días. Según PCR, este nivel de protección se considera adecuado dado el perfil de los ramos suscritos y el comportamiento histórico de recuperación de la institución.

Al analizar el ciclo de conversión, SISA VIDA exhibe una ventaja competitiva notable frente al sistema. La rotación de primas por cobrar se situó en 69 días, manteniéndose en línea con su promedio histórico y posicionándose significativamente por debajo del promedio del mercado de seguros de personas (80 días). Esta velocidad de rotación fortalece la posición de liquidez de la aseguradora, permitiendo un flujo de caja constante para la reinversión financiera y la atención oportuna de siniestros.

Finalmente, la cartera muestra una distribución equilibrada por ramos, donde vida (colectivo e individual) representa el 47.3 %, mientras que accidentes y enfermedades aporta el 52.7 %. Esta composición, sumada a una base de asegurados altamente atomizada en los ramos de salud y accidente, favorece una granularidad que reduce la dependencia de grandes cuentas y garantiza una mayor predictibilidad en el flujo de ingresos.

Reaseguro

PCR considera que, SISA VIDA mantiene una estructura de reaseguro sólida y conservadora, diseñada para mitigar eficazmente el impacto de siniestros de alta severidad o eventos catastróficos sobre el patrimonio de la entidad. La política de contratación se fundamenta en el cumplimiento del marco regulatorio, limitando la cesión a reaseguradores debidamente inscritos ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y que posean una calificación de riesgo mínima de "A-" o superior. A la fecha de análisis, la totalidad de los reaseguradores participantes cumplen con estos estándares internacionales, lo que garantiza una alta calidad en la recuperación de siniestros cedidos.

La estrategia de transferencia de riesgo se fundamenta en contratos de exceso de pérdida y proporcionales que brindan la solvencia de la institución. Las prioridades de retención sobre el patrimonio neto son mínimas, situándose en un promedio de 0.07 % para el ramo de vida y 0.06 % para accidentes y enfermedades. Incluso en el ramo de salud, la retención máxima por exceso de pérdida alcanza apenas el 0.22 % del patrimonio. Estos niveles de exposición neta reflejan una gestión de riesgos sumamente prudente, donde la aseguradora prioriza la estabilidad de sus fondos propios frente a la volatilidad de los siniestros de gran escala.

Como protección adicional ante eventos catastróficos, la entidad cuenta con coberturas específicas para el ramo de vida por hasta USD 10.0 millones, lo que supone una retención marginal del 0.11 % sobre el patrimonio. Respecto a la dinámica operativa, SISA VIDA disminuyó su índice de cesión al 36.1 %, nivel inferior al periodo previo (37.2 %) y del promedio histórico de cinco años (41.7 %). Esta reducción en la cesión no solo optimiza la utilización de capital, sino que actúa como un estabilizador del resultado técnico en ramos de alta volatilidad, consolidando un perfil de riesgo robusto y bien estructurado.

Pasivos y Reservas técnicas

La agencia estima que la aseguradora mantiene un nivel de reservas técnicas adecuado, fundamentado en una metodología actuarial que garantiza el cumplimiento de sus obligaciones contractuales y los requisitos regulatorios vigentes. Al cierre de diciembre de 2025, la estructura de pasivos refleja una gestión técnica eficiente, donde la reducción nominal observada responde a una normalización del pasivo prestacional y no a una descapitalización. El balance muestra que las reservas totales constituyen la principal obligación de la entidad, representando el 50.1 % de los pasivos, lo que asegura que el grueso de la estructura de financiamiento está directamente vinculado al respaldo de los asegurados.

La dinámica de las reservas técnicas está marcada por una contracción del 6.3 %, explicada principalmente por la liberación de provisiones asociadas a siniestros reportados y no reportados en el ramo previsional. Esta disminución es el resultado de una gestión activa del ciclo del pasivo, donde la entidad ha logrado una eficiente transición de reservas de siniestros. En cuanto a la composición, las reservas por riesgo en curso representan el 59.1 % del total, seguidas de las reservas por siniestros (35.1 %) y las matemáticas (5.8 %), una disminución que guarda una relación lógica con el perfil de negocios de vida y accidentes que la institución suscribe actualmente.

PCR considera que la solidez del pasivo técnico se ve reforzada por la política de calce de plazos mencionada anteriormente en el análisis de activos. El hecho de que las reservas técnicas cuenten con un respaldo de inversiones elegibles con un excedente del 34.1 % garantiza que SISA VIDA posea la solvencia necesaria para absorber desviaciones estadísticas en la siniestralidad. Esta configuración del pasivo, alineada con los estándares de prudencia del grupo, proporcionan una base operativa estable que minimiza los riesgos de liquidez ante el vencimiento de obligaciones o el pago de indemnizaciones de gran magnitud.

Capitalización y apalancamiento

PCR considera que SISA VIDA mantiene una estructura de capitalización adecuada y resiliente, a pesar de registrar una contracción del 5.7 % en el patrimonio al cierre del periodo, asociada principalmente a la gestión de resultados acumulados. Actualmente estos representan el 84.5 % de la base patrimonial, reflejando una alta capacidad para la aseguradora de generar utilidades convirtiéndola en un aspecto relevante para el fortalecimiento de la solvencia marginal, donde el índice de suficiencia de patrimonio neto escaló a 27.5 %, superando con holgura el promedio histórico de cinco años (15.5 %).

Aunque el indicador de suficiencia se mantiene por debajo del promedio del sector de seguros de personas (132.5 %), PCR destaca que SISA VIDA opera con una eficiencia de capital superior al mercado, influenciado por su base patrimonial y operativa más sólida y estructurada que otras aseguradoras con mayores niveles de suficiencia. El apalancamiento patrimonial se situó en 1.9 veces, una cifra que, si bien es superior al promedio de sus pares (1.2 veces), es consistente con la estrategia de liderazgo de mercado y el perfil de riesgo controlado de la entidad. Esta relación deuda capital demuestra que la aseguradora mantiene niveles de respaldo que cumplen satisfactoriamente con los requerimientos regulatorios.

Rentabilidad y Resultados

El desempeño financiero de SISA VIDA al cierre de diciembre 2025 refleja una sólida capacidad de generación de ingresos, consolidando su posición como una de las entidades con mayor volumen de negocio en el sector de seguros de personas. La producción de primas netas representó un incremento interanual del 10.7 %, impulsado principalmente por un dinamismo notable en el ramo de accidentes y salud (+33.5 %) y más moderado en el ramo de vida (+13.2 %). Este crecimiento en la suscripción es coherente con la estrategia de diversificación de canales de la entidad, donde la combinación de la fuerza de ventas tradicional y el canal digital ha permitido capturar nuevas cuotas de mercado sin comprometer la calidad de la captación.

A pesar de la expansión en ingresos, la rentabilidad técnica enfrentó desafíos estructurales derivados de una normalización en la frecuencia de reclamos. El margen técnico experimentó una ligera contracción, situándose en 11.0 % frente al 11.7 % reportado en el periodo anterior. Este ajuste responde a un incremento de 50 puntos básicos en el índice de siniestralidad neta devengada, el cual se situó en 50.1 %. El análisis por ramo revela que esta presión proviene de una mayor frecuencia de siniestros de accidentes y enfermedades, sumado a una menor liberación de reservas técnicas en comparación con ejercicios previos.

Como contrapeso a la presión en la siniestralidad, la administración demostró una notable disciplina en la contención de gastos no técnicos, validando la eficiencia de su modelo operativo. El costo de adquisición sobre primas netas descendió a 29.6 % (diciembre 2024: 31.6 %), mientras que el gasto administrativo sobre primas retenidas se situó en 15.8 %; estos niveles de eficiencia permitieron mitigar la presión sobre el Índice Combinado que se ubicó en un 98.1 %, situando la operación técnica en el umbral del punto de equilibrio. Este nivel indica una dependencia marginalmente mayor del resultado financiero para sustentar la utilidad final, subrayando la importancia de implementar ajustes de tarificación proactivos para preservar la sostenibilidad del margen operativo.

Finalmente, los indicadores de retorno confirman la resiliencia del modelo de negocio, con una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del 13.6 %, así como en la rentabilidad sobre los activos (ROA) del 4.7 %. Si bien estos niveles se sitúan en rangos competitivos similares a los ejercicios previos, PCR considera que, la sostenibilidad de estas métricas en el mediano plazo estará intrínsecamente ligada a la capacidad de la aseguradora para gestionar la volatilidad de los siniestros en los ramos de mayor frecuencia. La solvencia de los resultados actuales, aunque adecuada, requiere de una vigilancia estricta sobre el Índice Combinado para asegurar que el crecimiento de la cartera se traduzca en una creación de valor técnico consistente.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (USD MILLONES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
DISPONIBLE	4.8	5.1	1.4	3.5	3.0	3.6
INVERSIONES FINANCIERAS	74.0	69.7	80.1	84.7	87.0	78.1
PRÉSTAMOS	0.7	0.8	9.9	2.0	-	-
PRIMAS POR COBRAR	32.5	33.7	41.4	29.4	32.0	31.1
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	5.7	10.4	7.9	11.9	11.7	14.0
INVERSIONES PERMANENTES	-	-	-	-	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OTROS ACTIVOS	2.9	5.5	5.5	5.5	5.5	4.7
TOTAL ACTIVOS	120.6	125.3	146.2	136.9	139.3	131.5
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	1.3	2.0	10.1	11.4	10.2	10.9
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	17.0	19.9	21.1	13.2	14.5	15.8
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	0.4	0.9	0.4	0.3	0.3	0.6
CUENTAS POR PAGAR	6.2	7.6	9.7	14.8	15.5	12.4
PROVISIONES	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
OTROS PASIVOS	5.0	0.9	0.7	1.6	4.3	3.0
RESERVAS TOTALES	53.9	59.5	64.9	53.5	46.3	43.4
RESERVAS TÉCNICAS	20.2	20.7	21.1	23.0	22.9	28.1
RESERVAS POR SINIESTROS	33.7	38.8	43.8	30.5	23.4	15.2
TOTAL PASIVOS	84.3	91.3	107.3	95.2	91.7	86.6
CAPITAL SOCIAL PAGADO	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
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1.5	1.1	1.1	1.1	1.2	1.0
RESULTADOS ACUMULADOS	28.7	26.9	31.8	34.6	40.4	38.0
TOTAL PATRIMONIO	36.2	34.0	38.9	41.7	47.6	44.9
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	120.6	125.3	146.2	136.9	139.3	131.5

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	dic-25
PRIMAS NETAS	132.9	161.6	175.5	112.2	118.7	131.4
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	61.2	71.9	76.8	41.4	44.2	47.5
PRIMAS RETENIDAS NETAS	71.7	89.7	98.7	70.8	74.5	83.9
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	(1.4)	(0.7)	(0.7)	(2.5)	(0.3)	(5.2)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	14.2	13.8	13.7	15.8	15.9	20.1
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	12.8	13.0	13.0	13.3	15.6	14.9
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	70.3	89.0	98.0	68.3	74.2	78.7
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	16.6	18.0	21.6	25.8	29.8	33.3
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	4.9	4.7	5.6	5.8	6.3	8.5
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	11.7	13.3	16.0	20.0	23.6	24.8
(+) GASTOS POR SINIESTROS	65.4	115.8	117.7	85.4	71.9	75.6
(-) SINIESTROS RECUPERADOS POR REASEGURO CEDIDO	27.9	50.3	53.2	36.0	28.0	28.0
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	-	-	-	0.4	0.2	-
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO RETENIDO	37.5	65.5	64.6	49.1	43.6	47.7
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	10.6	5.1	5.0	(13.3)	(7.1)	(8.2)
(+) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS POR SINIESTROS	18.6	17.5	11.7	4.5	5.1	5.1
(-) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS POR SINIESTROS	8.0	12.4	6.8	17.8	12.1	13.36
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO INCURRIDOS	48.1	70.6	69.5	35.8	36.6	39.4
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	10.6	5.0	12.5	12.6	14.1	14.5
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	4.4	4.4	4.6	5.7	6.4	5.8
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	4.2	4.2	4.3	5.4	6.0	5.5
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	10.3	13.4	13.2	15.1	13.2	13.2
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	4.7	3.4	2.8	8.9	4.5	1.9
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	4.3	1.5	2.8	8.0	2.9	0.4
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	4.8	(2.3)	3.6	3.7	8.5	8.2
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(1.2)	0.1	(1.0)	(1.0)	(2.5)	(1.9)
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	(0.2)	-	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3.4	(2.2)	2.6	2.7	6.0	6.3

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

INDICADORES FINANCIEROS						
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
LIQUIDEZ						
DISPONIBILIDADES E INVERSIONES / RESERVAS	1.5	1.3	1.4	1.7	1.9	1.9
LIQUIDEZ (SSF)	0.95	0.83	0.86	0.96	1.00	0.97
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.09	1.05	1.06	1.36	1.40	1.30
COBERTURA						
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	27.8%	11.8%	10.4%	10.6%	22.3%	34.1%
SOLVENCIA						
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.3	2.7	2.8	2.3	1.9	1.9
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.3	1.3	1.2
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	29.4%	7.6%	2.5%	7.6%	30.4%	27.5%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	72.8%	103.2%	132.5%
EFICIENCIA						
ÍNDICE COMBINADO	99.6%	108.0%	100.7%	98.6%	98.6%	98.1%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	14.3%	14.9%	13.3%	17.7%	17.7%	15.8%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	16.3%	14.9%	16.2%	31.9%	31.6%	29.6%
PRIMAS						
PRIMAS CEDIDAS	46.1%	44.5%	43.8%	36.9%	37.2%	36.1%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	79	59	75	96	84	69
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	62	83	77	84	80
SINIESTRALIDAD						
SINIESTRALIDAD DIRECTA	49.2%	71.7%	67.1%	76.1%	60.5%	57.6%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	68.4%	79.4%	70.9%	52.9%	49.5%	50.1%
RENTABILIDAD						
ROA PCR PROM	3.1%	-1.8%	1.9%	1.9%	4.3%	4.7%
ROE PCR PROM	9.8%	-6.3%	7.2%	6.7%	13.4%	13.6%
RESULTADO TÉCNICO/ PRIMAS NETAS	8.0%	3.1%	7.1%	8.5%	11.7%	11.0%

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.