

SEGUROS E INVERSIONES, S.A. Y FILIAL

Comité No. 210-2026

Fecha de Comité: 01 de octubre de 2026

Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2026

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

Fortaleza Financiera: 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	01 de octubre de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	01 de octubre 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 Seguros e Inversiones, S.A. y Filial**, con perspectiva **"Estable"**; con información no auditada al 30 de junio de 2026.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo consolidado de SISA y su filial, con una posición dominante dentro del mercado de seguros, respaldado por un destacado dinamismo en la suscripción de primas y una eficiente gestión de los gastos operativos, que contribuyó a preservar el margen técnico y consolidar los indicadores de rentabilidad. Asimismo, se considera la alta calidad crediticia de su portafolio de inversiones, el cual otorga una adecuada cobertura sobre las reservas técnicas. Finalmente, se valoran su estructura patrimonial eficiente, el respaldo estratégico y operativo derivado de su integración a Grupo Financiero BSC, junto con su integración en términos de gobierno corporativo.

Resumen Ejecutivo

- **Respaldo de su grupo financiero y liderazgo consolidado en el mercado.** SISA y su Filial, se benefician del respaldo estratégico y las sinergias operativas de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, integrante de Grupo Financiero BSC. A junio de 2026, las aseguradoras consolidan su liderazgo en el mercado salvadoreño con una participación del 25.1 %, sustentada en un modelo de distribución omnicanal respaldado por negocios a través de intermediarios de seguros, complementado por canales digitales y alianzas masivas que eficientizan el costo de adquisición y otorgan resiliencia comercial.
- **Activos con alta calidad crediticia y liquidez holgada.** La estructura de activos se encuentra respaldada por un portafolio de inversiones conservador que representa el 58.5 % del activo total, donde el 98.5 % se sitúa en grado de inversión local ("A" a "AAA") y el 93.1 % corresponde a instrumentos de renta fija. A junio de 2026, la aseguradora exhibe un nivel de liquidez alineado a los estándares del mercado, alcanzando una cobertura de disponibilidades e inversiones sobre reservas técnicas de 1.7 veces (sector: 2.0 veces). Asimismo, SISA registró un excedente de inversión de USD 18.5 millones, equivalente a una suficiencia del 26.8 % sobre la base de inversión requerida, mientras que SISA VIDA registró un excedente de USD 33.0 millones, equivalente a 40.6 %.
- **Composición de reservas técnicas alineada con el perfil de negocio.** La estructura de pasivos mantiene una composición prudente donde las reservas técnicas constituyen la principal obligación de la entidad, representando el 56.6 % del total. Dentro de estas, destaca la concentración en la reserva de riesgo en curso (60.7 %), seguida por la reserva de siniestros (30.6 %) y las reservas matemáticas (8.7 %), distribución que guarda estricta coherencia con la naturaleza de los ramos que suscriben las instituciones.
- **Estructura de solvencia adecuada y eficiencia en el uso de capital.** PCR considera que SISA y Filial mantiene una posición de solvencia adecuada para absorber fluctuaciones en la siniestralidad, sustentada en la calidad de sus fondos propios. A junio de 2026, el índice de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 40.2 % para SISA, mientras que su filial escaló a 12.3 %. Si bien estos indicadores se posicionan por debajo del promedio del sector (77.5 %), dicha brecha responde al modelo de negocio. La estructura patrimonial denota una alta calidad al estar integrada en un 71.6 % por patrimonio restringido y resultados acumulados, mientras que el apalancamiento de 2.0 veces resulta consistente con su liderazgo de mercado y el cumplimiento holgado de los requerimientos regulatorios.
- **Desempeño financiero sólido y margen técnico por encima de su promedio histórico.** Al cierre de junio de 2026, la producción de primas netas se expandió un 16.4 % interanual, impulsada por la aceleración en los ramos de accidentes y enfermedades (+30.4 %), incendios (+30.3 %) y vida (+12.1 %). En línea con este desempeño, el resultado técnico se ubicó en 15.4 %, por encima de su promedio histórico (11.9 %). La contención de los gastos de adquisición, cuyo indicador descendió a 23.4 % desde 24.9 % en junio de 2025, contribuyó a compensar el incremento de la siniestralidad neta devengada, que alcanzó 50.3 %, y a mantener el índice combinado en 93.7 %. En este contexto, los indicadores de rentabilidad ratifican la solidez del negocio, con una rentabilidad sobre el patrimonio promedio anualizada (ROEA) de 18.2 % y sobre los activos promedio (ROAA) de 6.0 %.

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, 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-ANA-MET-NR-031) 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 e intermedios sin auditar junio 2026-2025. 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

La economía mundial continúa resentida por un contexto global marcado por el conflicto en Medio Oriente, el encarecimiento de la energía, nuevas presiones inflacionarias y una pausa en el proceso de flexibilización monetaria. El Banco Mundial proyecta que el crecimiento mundial se desacelere a 2.5 % en 2026, con un repunte gradual en 2027-2028 a medida que se normalicen los suministros de energía y se recupere el comercio global. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento mundial de 3.0 % en 2026 y 3.4 % en 2027, aunque advierte que el desempeño será desigual entre países según su exposición al conflicto, su dependencia energética y su capacidad para integrarse al ciclo tecnológico impulsado por la inteligencia artificial.

El conflicto en Medio Oriente sigue siendo el principal foco de incertidumbre para los mercados internacionales. El estrecho de Ormuz, por donde transita una proporción relevante del petróleo y del gas natural licuado que abastece a los mercados globales, permanece como un punto crítico para la seguridad energética. La posibilidad de acuerdos parciales para regular el tránsito marítimo podría reducir la prima de riesgo sobre el crudo, pero la persistencia de bloqueos, peajes, mayores costos de transporte y riesgos de suministro mantiene elevados los precios de la energía y refuerza las presiones inflacionarias, especialmente en las economías importadoras netas.

En este entorno, la inflación mundial muestra señales de persistencia. El FMI prevé que la inflación general aumente de 4.1 % en 2025 a 4.7 % en 2026, lo que interrumpe la tendencia de desinflación observada desde principios de 2024. Este escenario limita el margen de los bancos centrales para reducir tasas de interés con rapidez, pues una relajación prematura podría reactivar presiones sobre los precios, mientras que mantener tasas elevadas por más tiempo puede restringir la inversión, el consumo y el financiamiento en economías emergentes.

Para América Latina, las perspectivas siguen siendo moderadas. El FMI proyecta un crecimiento regional cercano a 2.4 % en 2026 y 2.7 % en 2027, mientras que el Banco Mundial advierte que la región crecerá alrededor de 2.1 % en 2026, por debajo del 2.4 % registrado en 2025. La desaceleración estará condicionada por el menor dinamismo de la economía mundial, la debilidad de la inversión, la persistencia de tasas reales relativamente altas y la exposición diferenciada de cada país a los precios de la energía, los alimentos, las remesas y la demanda externa.

En Centroamérica, el impacto dependerá de la combinación entre importaciones energéticas, precios de alimentos, remesas, turismo y condiciones financieras externas. Un petróleo persistentemente alto puede presionar los costos de transporte, electricidad y producción, mientras que una inflación global más rígida podría retrasar la reducción de tasas internacionales y encarecer el financiamiento. Al mismo tiempo, la región podría beneficiarse de oportunidades vinculadas al nearshoring, la estabilidad de servicios y el dinamismo de algunas economías vecinas, aunque estos efectos dependerán de la capacidad de atraer inversión y mejorar productividad.

En definitiva, el panorama internacional continúa condicionado por la evolución del conflicto en Medio Oriente, la estabilidad del tránsito por el estrecho de Ormuz, la trayectoria de los precios de la energía y la respuesta de los bancos centrales ante una inflación más persistente. A estos factores se suma la posibilidad de que la inteligencia artificial impulse la inversión y la productividad en algunas economías, aunque también puede ampliar brechas entre países con alta integración tecnológica y aquellos con menor capacidad de adopción. Para América Latina, el reto será sostener el crecimiento en un entorno externo más incierto, con menor margen fiscal, inversión débil y vulnerabilidad ante choques climáticos y de precios internacionales.

Desempeño económico

El Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) reporta que al primer trimestre de 2026 el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento interanual de 4.8 %, reforzado por un comportamiento favorable de 17 de las 19 actividades económicas; entre las que destacan construcción (13.5 %), minas y canteras (11.1 %), transporte y almacenamiento (7.6 %), y hoteles y restaurantes (7.1 %). El ciclo de expansión se confirma con datos del IVAE a mayo de 2026 que refleja un crecimiento interanual de 5.6 %; también apalancado principalmente en el sector construcción (9.7 %). Por otra parte, la inflación resultó en 2.76 %, explicada por aumentos en las ramas de transporte (5.78 %), restaurantes y hoteles (4.70 %), recreación y cultura (3.93 %) y alimentos y bebidas no alcohólicas (3.02 %). El comportamiento en el IPC está correlacionado tanto con el aumento en el consumo interno y condicionado por los precios de los combustibles y energía a nivel mundial.

Por otra parte, el sistema monetario refleja un panorama favorable con una mejora en la métrica de reservas internacionales netas (RIN) a importaciones de 3.33 meses, superior a los 2.97 meses de junio de 2025, denotando una mayor capacidad para afrontar shocks externos. Por su parte, la base monetaria amplia registró un aumento interanual de 11.5 %; mientras que el sistema financiero registró un aumento de 13 % en los depósitos y estabilidad relativa en las tasas de interés. Finalmente, las remesas siguen alcanzando cifras récord con tasas de crecimiento relevantes, aunque con una desaceleración respecto a años previos.

En el panorama fiscal, 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. Se estima que el déficit fiscal en 2025 cerró en 3.0% del PIB, mientras que para 2026 las estimaciones rondan un rango entre 2.0 % y 2.3 %. El comportamiento del déficit fiscal está determinado por acciones gubernamentales enfocadas en una mayor recaudación tributaria, la contención del gasto corriente y medidas específicas de consolidación acordadas con el FMI para alcanzar una disminución de 3.5 puntos porcentuales del PIB y que a la postre también incidan de manera favorable en los niveles de endeudamiento, cuya proyección a 2026 es cercana al 84.5 % del PIB.

Mientras tanto, el sector externo continúa con desbalances. A junio de 2026, la balanza comercial salvadoreña mostró una expansión simultánea de exportaciones (+4.1%) e importaciones (+8.8%), pero el crecimiento más acelerado de las compras externas elevó el déficit comercial a US\$5,919 millones, registrando un aumento interanual de 11.6 % y un máximo histórico para un primer semestre. Por su parte, la balanza de pagos representó el 3.5 % del PIB, explicado principalmente por el desbalance en la balanza comercial y compensada por el importante flujo de remesas que en conjunto con el financiamiento contribuyen a revertir la situación comercial deficitaria.

Una relativa mejora en la percepción de riesgo se refleja a través del (EMBI, por sus siglas en inglés), condicionado por una mejora gradual de las condiciones de endeudamiento, crecimiento económico y reducción del déficit fiscal. A junio de 2026 el índice resultó en 3.0 %; mostrando una percepción de riesgo soberano menor por parte de los inversionistas respecto a los niveles de los últimos años. El factor principal de la mejora en la percepción del riesgo país es la implementación del programa de financiamiento con el FMI hasta USD 1,400 millones, con desembolsos parciales sujetos al cumplimiento de objetivos macroeconómicos.

Finalmente, en cuanto a las perspectivas, para 2026 el Banco Mundial proyecta un crecimiento económico de 3.2 %; mientras que el FMI lo sitúa en 3.3 %, explicado por la continuidad del ciclo expansivo de la economía desde 2021, sostenido por la inversión privada, remesas, consumo interno y condiciones sociopolíticas más favorables. Por otra parte, otras variables macroeconómicas clave como la inflación, déficit fiscal niveles de endeudamiento y riesgo país medido a través del EMBI estarán en una senda favorable, alineados con el ciclo económico expansivo.

Sector asegurador de El Salvador

Al cierre del primer semestre de 2026, el sector asegurador salvadoreño mantuvo una posición financiera adecuada, respaldada por niveles favorables de solvencia, una estructura de inversiones de perfil conservador y una importante participación de activos líquidos. La estructura del mercado permaneció relativamente estable, con 23 sociedades aseguradoras, de las cuales nueve se especializan en seguros de Personas y catorce operan bajo un esquema de daños y seguros generales. Las seis principales entidades concentraron el 67.1 % de las primas netas, reflejando una estructura de concentración moderada-alta.

Los activos del sistema registraron un crecimiento interanual de 1.5 %, asociado principalmente al incremento de las disponibilidades y de las cuentas relacionadas con la suscripción de primas. La estructura de activos conserva un perfil prudente, con los activos líquidos representando el 58.0 % del total y una cobertura de reservas técnicas de 2.0 veces, superior al promedio histórico de 1.7 veces. Asimismo, el Ratio de Suficiencia de Inversiones alcanzó 23.4 %, fortaleciendo la capacidad del sistema para respaldar sus obligaciones técnicas. Por su parte, las primas por cobrar representaron el 22.9 % de los activos y registraron una rotación de 99 días, superior al promedio quinquenal de 86 días, constituyendo un factor de seguimiento para la gestión operativa.

En cuanto al pasivo, las reservas técnicas y de siniestros constituyeron el principal componente, mientras que el patrimonio registró un crecimiento interanual de 2.8 %, impulsado por la capitalización de utilidades y la acumulación de resultados. El indicador de suficiencia patrimonial se ubicó en 77.5 %, manteniendo una adecuada capacidad para absorber potenciales desviaciones asociadas a los riesgos suscritos.

Por su parte, las primas netas crecieron 6.7 % interanual, impulsadas principalmente por los ramos de Accidentes y Enfermedades, Automotores y Vida. No obstante, el desempeño técnico presentó una moderación respecto al periodo comparativo, con un margen técnico de 16.9 % frente al 18.3 % registrado en junio de 2025. La siniestralidad neta devengada se ubicó en 49.1 %, por debajo de su promedio histórico de 55.0 %; sin embargo, la evolución de los costos de adquisición y gastos de administración mantuvieron presión sobre los resultados técnicos, llevando el índice combinado a 100.2 %.

En términos de rentabilidad, los indicadores mostraron una mejora interanual, con un ROAA de 6.5 % y un ROEA de 14.6 %, frente a 5.8 % y 13.3 %, en junio de 2025, respectivamente. Esta evolución debe interpretarse considerando que los indicadores se encuentran anualizados y que la comparación incorpora el desempeño favorable registrado al cierre de 2025. Lo anterior contribuyó a sostener niveles favorables de rentabilidad, aun cuando durante el primer semestre de 2026 se observó una menor contribución del componente financiero, con una disminución de 14.4 % en los productos financieros, asociada a una reducción de 3.8 % en el portafolio de inversiones financieras. En este sentido, será relevante monitorear la evolución de los resultados durante el segundo semestre de 2026, a fin de determinar la sostenibilidad de los niveles de rentabilidad observados del sector.

En el corto y mediano plazo, el desempeño del sector estará condicionado por la evolución de la demanda de seguros, la siniestralidad y la capacidad de las entidades para preservar sus márgenes técnicos. En este contexto, será relevante la gestión de los costos de adquisición y gastos de administración, la evolución de las primas por cobrar y el desempeño de los principales ramos de negocio. Asimismo, la calidad y rendimiento de los portafolios de inversión continuarán siendo elementos de seguimiento, considerando su importancia tanto para la cobertura de las obligaciones técnicas como para la generación de resultados.

Análisis de la institución

Seguros e Inversiones, S.A. Y FILIAL (SISA y Filial), opera como la subsidiaria especializada de seguros generales y de personas de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A., que a su vez es integrante de Grupo Financiero BSC¹, la aseguradora se beneficia de las sinergias operativas del grupo. Esta estructura corporativa sustenta un perfil de negocio diversificado que abarca desde ramos tradicionales de personas hasta nichos especializados, como el seguro agrícola, atomizando sus fuentes de ingresos.

Al primer semestre de 2026, la aseguradora consolida su liderazgo en el mercado salvadoreño junto a su subsidiaria como el primer grupo asegurador, ostentando una participación de mercado del 25.1 %. Este posicionamiento se apoya en un modelo de distribución omnicanal respaldado por negocios generados a través de intermediarios de seguros, complementado por canales digitales y alianzas masivas que eficientizan el costo de adquisición. El proceso de transformación digital, iniciado en 2023 con la implementación del despacho digital y la facturación electrónica, ha permitido contener el gasto administrativo y mantener una estructura de personal plana, optimizando la capacidad de atención en ramos de alta frecuencia.

Adicionalmente, la entidad ha fortalecido su eficiencia logística mediante la reubicación estratégica de su red de sucursales. La capacidad para gestionar canalizaciones masivas con aliados comerciales, aunada a una plataforma tecnológica que mitiga la fricción operativa, refuerza su resiliencia comercial frente a eventuales fluctuaciones en el entorno económico.

Gobierno corporativo y RSE

De acuerdo con la evaluación interna de PCR, realizada a través de la encuesta ESG², SISA y Filial presentan una estructura de gobierno corporativo apropiada y alineada con sus objetivos estratégicos, complementada con programas de responsabilidad social empresarial orientados al enfoque social y sin fines de lucro.

La estructura de gobierno corporativo de la aseguradora tiene como órgano supremo a la Junta General de Accionistas, mientras que la dirección y administración estratégica recae en la Junta Directiva, conformada por cinco directores propietarios y cinco 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.

¹ Sociedad que integra tres marcas con trayectoria en sus mercados: Banistmo, SISA y CUSCATLÁN.

² Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

La calidad de activos de SISA y Filial se encuentra respaldada por una política de inversión conservadora y una adecuada diversificación por emisor, instrumento y plazo. Los activos registraron una expansión interanual del 2.3 %, asociado principalmente al crecimiento de las primas por cobrar y del portafolio financiero, la estructura de balance conserva una capacidad de absorción de riesgos y un perfil de solvencia adecuados.

Asimismo, los indicadores de liquidez y la cobertura sobre las reservas técnicas exhiben una posición favorable frente a los estándares del mercado. Al cierre de junio de 2026, la cobertura de disponibles e inversiones sobre reservas técnicas se ubicó en 1.7 veces, nivel superior al registro histórico de la institución (1.5 veces) y alineado al promedio reportado por el sector asegurador (2.0 veces).

La estructura de activos mantiene su concentración principal en el portafolio de inversiones, el cual representa el 58.5 % del total de activos y actúa como el soporte principal de los pasivos técnicos. La calidad crediticia del portafolio se considera como un pilar de estabilidad, donde el 98.5 % se sitúa en grado de inversión local (A- a AAA) y el 93.1 % corresponde a instrumentos de renta fija. Si bien un 23.1 % del portafolio se encuentra expuesto a títulos del Estado salvadoreño, esta concentración se pondera con una adecuada dispersión de emisores privados de alta calificación, preservando la estabilidad de los rendimientos.

Por su parte, SISA registró un excedente de inversión de USD 18.5 millones, lo que representa un margen de 26.8 %, mientras que su filial SISA VIDA reporta un excedente de inversión de USD 33.0 millones, lo que equivale a un holgado margen del 40.6 % sobre la base de inversión requerida para respaldar reservas técnicas y patrimonio mínimo. Estos niveles reflejan una adecuada cobertura de los requerimientos de inversión y proporcionan un margen de protección ante eventuales desviaciones en la siniestralidad. A su vez, la exposición al riesgo de mercado se mantuvo moderada, con un VaR a 30 días de 1.02 % para SISA (junio 2025: 1.92 %) y de 0.95 % para SISA VIDA (junio 2025: 1.10 %), evidenciando una reducción interanual del riesgo asumido y una posición favorable para afrontar potenciales fluctuaciones en las tasas de interés.

Calidad de las primas por cobrar

PCR considera que la calidad de la cartera de primas por cobrar de SISA y Filial es favorable, la cual destaca por la efectividad en su ciclo de recaudación y una baja exposición de riesgo de concentración. A junio de 2026, las primas por cobrar representaron el 22.3 % del total de activos, con un 88.1 % del portafolio considerado en situación vigente debido al seguimiento continuo de cobros y a la depuración activa de saldos antiguos.

Por su parte, el indicador de vencimiento evidenció una estabilidad al ubicarse en 6.5 % (junio 2025: 6.6 %); por lo tanto, la vulnerabilidad sobre la estructura se mantiene acotada. La composición por ramo muestra una distribución integrada por accidentes y enfermedades (30.7 %), automotores (23.2 %), vida (21.7 %), seguros generales (5.4 %) y fianzas (0.2 %). Esta diversificación, sumada a una base de asegurados altamente atomizada en los diferentes ramos, mitiga la sensibilidad ante la pérdida de clientes o morosidad de gran escala.

En cuanto al comportamiento del ciclo operativo, SISA presenta una rotación de cartera de 122 días, nivel superior a su promedio histórico (106 días) y al promedio del sector (99 días), mientras que su filial (SISA VIDA) consolidó una rotación de 62 días, nivel inferior a su promedio histórico y alineado con el promedio del sector de personas (63 días³). Lo anterior evidencia una buena capacidad de conversión de saldos en efectivo para respaldar la liquidez operativa. Adicionalmente, SISA y su filial mantiene una política de reservas prudente, contabilizando USD 0.9 millones en provisiones que otorgan una cobertura del 13.4 % sobre las primas vencidas mayores a 31 días. Este nivel de protección es considerado adecuado por la calificadora, en la medida que atenúa el impacto ante potenciales escenarios de deterioro en la incobrabilidad.

Reaseguro

PCR considera que SISA y Filial presenta una estructura de reaseguro sólida, conservadora y consistente con su perfil de riesgo, diseñada para mitigar eficazmente el impacto de siniestros de alta severidad o eventos catastróficos sobre su patrimonio. La política de contratación se fundamenta en el estricto cumplimiento del marco regulatorio, limitando la cesión a reaseguradores debidamente inscritos ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y que cuenten con una calificación de riesgo internacional mínima de "A-" o superior.

El reaseguro combina contratos proporcionales y exceso de pérdidas que respaldan la solvencia de la aseguradora. Las prioridades de retención sobre el patrimonio neto se ubican en niveles mínimos, situándose por debajo de 0.1 % para los ramos de vida, generales, fianzas, accidentes y enfermedades. Asimismo, en el ramo de salud, la retención máxima por exceso de pérdida alcanza un acotado 0.25 % del patrimonio y el ramo de incendios registró una retención del 1.32 %, reflejando una baja vulnerabilidad patrimonial ante siniestros de gran magnitud.

Adicionalmente, tanto SISA y su Filial mantienen coberturas ante eventos de carácter catastróficos para el ramo de vida con un límite de hasta USD 10.0 millones, lo que implica una retención marginal del 0.12 % sobre su patrimonio, mientras que el ramo de incendios posee una cobertura hasta USD 356.4 millones, con una retención de 0.99 %. En cuanto a la dinámica operativa, SISA y Filial redujo su índice de cesión hasta 37.5 %, desde el 40.0 % del periodo previo y al promedio histórico 41.3 %, lo que optimiza la eficiencia del capital y estabiliza el resultado técnico de la aseguradora.

Pasivos y Reservas técnicas

En opinión de PCR, SISA y Filial mantiene un nivel adecuado de reservas técnicas, acorde con la naturaleza de sus operaciones y la exposición al riesgo inherente a su modelo de negocios de seguros de daños y personas. A junio de 2026, las reservas técnicas representaron el 56.6 % del total de los pasivos de la entidad, constituyéndose en su principal obligación financiera. Dichos pasivos se encuentran integrados por la reserva de riesgo en curso (60.7 %), seguida por la reserva de siniestros (30.6 %) y las reservas matemáticas (8.7 %), composición que guarda estricta coherencia con la naturaleza de los ramos que suscribe la institución.

Adicionalmente, las reservas técnicas cuentan con un respaldo en inversiones elegibles que generan un excedente del 40.6 % en SISA VIDA y 26.8 % en SISA, lo que garantiza que las aseguradoras posean la solvencia para absorber desviaciones estadísticas en la siniestralidad. Esta configuración del pasivo, alineada con los estándares de prudencia del grupo, otorga una base operativa estable que minimiza el riesgo de liquidez frente al vencimiento de obligaciones.

Capitalización y apalancamiento

PCR considera que SISA y Filial mantiene una posición de solvencia adecuada y resiliente para afrontar incrementos en la siniestralidad, respaldada por la estabilidad de su base patrimonial y una capacidad interna de generación de utilidades. A junio de 2026, el índice de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 40.2 % para SISA, mientras que su filial escaló a 12.3 %. Si bien estos indicadores se posicionan por debajo del promedio del sector asegurador (77.5 %), dicha brecha responde a un modelo de negocio soportado por una base patrimonial y operativa más sólida, estructurada y eficiente en el uso de capital que la de competidores con mayores niveles de suficiencia.

Al cierre del periodo de análisis, el patrimonio registró una modesta expansión del 1.5 % atribuible a la dinámica de los resultados acumulados que compensaron la disminución de las utilidades no distribuibles. Por su parte, la estructura patrimonial denota una elevada calidad, donde el patrimonio restringido es la cuenta principal al representar el 43.7 % de los fondos propios, seguido por los resultados acumulados y capital social. Esta estructura, sumada a un apalancamiento de 2.0 veces frente a 1.3 veces reportado por sus pares, es coherente con su posición de liderazgo de mercado y confirma el cumplimiento holgado de los requerimientos de capital regulatorio.

³ Indicador excluyendo a Aseguradora Abank debido a su ciclo de rotación atípico (1,056 días).

Rentabilidad y Resultados

El desempeño financiero de SISA y Filial exhibe una destacada capacidad de generación de ingresos, sustentada en su posición de liderazgo en volumen de negocio dentro del sector asegurador. Al cierre de junio de 2026, la producción de primas netas se expandió un 16.4 % interanual, impulsada por la aceleración en los ramos de accidentes y enfermedades (+30.4 %) e incendios (+30.3 %), así como por el crecimiento sostenido del ramo de vida (+12.1 %). Este crecimiento responde a la estrategia de diversificación de las aseguradoras, donde la sinergia entre la fuerza de ventas tradicional y las herramientas digitales ha permitido capturar nueva cuota de mercado perseverando la calidad de la suscripción.

En línea con el crecimiento en volumen de negocio, el resultado técnico mostró una ligera moderación, al ubicarse en 15.4 %, frente al 15.6 % registrado en su periodo previo, aunque se mantiene por encima de su promedio histórico (11.9 %). Este resultado refleja relativa estabilidad, a pesar del incremento del índice de siniestralidad neta devengada, que se situó en 50.3 % (junio 2025: 48.5 %), asociado a una mayor frecuencia de siniestros en los ramos de vida, automotores, accidentes y enfermedades.

La contención de los gastos operativos actuó como mitigante principal ante al incremento en el costo de siniestros. El índice de gastos de adquisición sobre primas netas descendió a 23.4 % (junio 2025: 24.9 %), mientras que el indicador de gastos administrativos sobre primas retenidas se mantuvo estable en 18.2 %. Esta eficiencia operativa contribuyó a sostener el índice combinado, el cual se posicionó en 93.7 %, preservando el resultado técnico favorable. No obstante, la proximidad del indicador al 100 % resalta la relevancia de los rendimientos del portafolio de inversiones como soporte complementario para la generación de utilidad neta.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad ratifican la solidez del modelo de negocio, reportando una rentabilidad sobre el patrimonio (ROEA) del 18.2 % y una rentabilidad sobre los activos (ROAA) del 6.0 %. En opinión de PCR, la sostenibilidad de estos indicadores en el mediano plazo dependerá de la capacidad de la aseguradora para gestionar la volatilidad de los reclamos en los segmentos de mayor frecuencia, por lo que será relevante mantener un monitoreo continuo del índice combinado, a fin de asegurar que el crecimiento de las primas se traduzca en una adecuada generación de resultados y preserve la calidad del margen operativo.

Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL (USD MILLONES)							
COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
DISPONIBLE	9.7	8.1	8.4	10.0	6.9	14.0	12.6
INVERSIONES FINANCIERAS	117.0	119.8	123.9	137.6	128.3	136.2	138.8
PRÉSTAMOS	1.9	12.1	7.6	0.0	0.0	0.7	0.8
PRIMAS POR COBRAR	52.6	62.7	55.2	67.0	69.0	46.6	53.0
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	16.5	17.9	26.8	22.7	26.8	21.8	19.4
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	5.5	5.3	5.4	5.2	5.0	5.0	5.6
OTROS ACTIVOS	8.5	8.5	12.0	9.8	9.9	7.8	7.2
TOTAL ACTIVOS	211.6	234.4	239.1	252.3	245.9	232.1	237.5
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	2.7	11.0	12.6	11.4	11.9	10.8	5.4
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	25.1	27.2	24.9	28.9	25.5	29.1	33.5
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	1.2	0.9	1.0	0.9	1.2	1.4	1.5
CUENTAS POR PAGAR	18.1	20.3	26.9	30.6	27.8	24.3	25.5
PROVISIONES	1.1	0.9	0.9	1.0	1.2	1.0	1.2
OTROS PASIVOS	3.4	2.8	4.1	7.3	6.3	1.5	1.9
RESERVAS TOTALES	92.8	98.8	94.4	92.1	89.4	86.5	89.9
RESERVAS TÉCNICAS	42.7	45.1	52.9	52.6	59.8	53.3	62.3
RESERVAS POR SINIESTROS	50.1	53.6	41.5	39.4	29.5	33.2	27.5
TOTAL PASIVOS	144.4	162.0	164.7	172.3	163.1	154.5	158.8
CAPITAL SOCIAL PAGADO	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6
RESERVAS DE CAPITAL	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
PATRIMONIO RESTRINGIDO	34.9	36.4	39.0	44.9	41.9	38.8	60.1
RESULTADOS ACUMULADOS	10.0	13.6	13.1	12.7	18.5	16.4	22.0
TOTAL PATRIMONIO	67.2	72.4	74.5	80.0	82.7	77.6	78.7
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	211.6	234.4	239.1	252.3	245.9	232.1	237.5

Fuente: SEGUROS E INVERSIONES, S.A. Y FILIAL / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADO (USD MILES)							
ESTADO DE RESULTADO TÉCNICO	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
PRIMAS NETAS	225.9	244.3	202.5	216.9	231.7	106.3	123.7
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	102.6	107.3	79.0	87.8	87.3	42.5	46.4
PRIMAS RETENIDAS NETAS	123.4	137.1	123.5	129.2	144.4	63.8	77.3
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	1.6	(2.8)	(8.3)	(0.2)	(7.1)	(0.6)	(2.7)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	30.0	31.4	39.5	39.6	45.7	29.2	34.5
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	31.6	28.6	31.2	39.4	38.6	28.6	31.8
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	125.0	134.3	115.1	129.0	137.3	63.2	74.7
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	26.1	31.1	38.4	43.8	46.5	20.8	25.1
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	7.0	6.8	7.2	8.0	10.6	4.9	7.0
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	19.0	24.3	31.2	35.8	36.0	15.9	18.1
(+) GASTOS POR SINIESTROS	141.8	145.8	116.8	105.0	116.4	52.4	53.3
(-) SINIESTROS RECUPERADOS POR REASEGURO CEDIDO	60.3	65.0	45.9	36.5	38.6	14.7	12.6
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	0.8	0.5	1.6	2.2	1.7	0.7	1.2
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO RETENIDO	80.7	80.4	69.3	66.3	76.1	37.0	39.5
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	5.3	3.5	(12.2)	(2.0)	(10.0)	(6.3)	(2.0)
(+) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS POR SINIESTROS	25.5	18.1	10.8	21.3	17.7	6.3	5.1
(-) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS POR SINIESTROS	20.2	14.5	23.0	23.3	27.6	12.6	7.1
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO INCURRIDOS	86.0	83.9	57.1	64.3	66.2	30.7	37.5
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	20.0	26.1	26.8	28.8	35.2	16.6	19.0
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	7.7	7.6	8.6	9.7	9.3	4.7	4.1
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1	0.5	0.6
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	6.9	6.7	7.7	8.8	8.2	4.2	3.5
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	21.9	21.3	25.7	23.4	25.7	12.7	14.4
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	6.6	4.1	10.1	5.7	2.9	1.0	0.7
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	2.4	3.4	9.0	4.6	1.5	0.7	0.4
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	9.2	12.2	9.9	15.3	19.2	8.5	8.6
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(3.2)	(3.7)	(2.8)	(4.8)	(5.4)	(2.9)	(2.5)
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	-	-	-	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	6.0	8.5	7.1	10.5	13.8	5.6	6.0

Fuente: SEGUROS E INVERSIONES, S.A. Y FILIAL / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
LIQUIDEZ							
DISPONIBILIDADES E INVERSIONES / RESERVAS	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7
LIQUIDEZ (SSF)	1.1	1.0	0.8	0.8	0.7	0.9	1.0
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
COBERTURA							
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SISA (SSF)	38.2%	24.3%	20.7%	15.2%	20.2%	13.1%	26.8%
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN SECTOR (SSF)	14.0%	15.2%	13.8%	19.1%	22.2%	22.3%	23.4%
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.1	2.2	2.2	2.2	2.0	2.0	2.0
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	46.6%	49.2%	42.8%	20.3%	38.9%	18.2%	40.2%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	61.2%	50.1%	57.4%	68.2%	75.6%	75.7%	77.5%
EFICIENCIA							
ÍNDICE COMBINADO SISA	100.54%	96.34%	97.5%	95.8%	92.9%	93.5%	93.7%
ÍNDICE COMBINADO SISA VIDA	108.0%	100.7%	0.0%	98.8%	98.1%	100.2%	96.9%
ÍNDICE COMBINADO SISA (SSF)	93.6%	105.0%	103.9%	89.8%	100.5%	99.5%	98.3%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	102.9%	99.4%	105.1%	101.6%	103.1%	98.8%	100.2%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	13.7%	7.7%	18.0%	18.2%	17.8%	19.9%	18.6%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	19.5%	25.6%	28.1%	27.7%	24.9%	24.9%	23.4%
PRIMAS							
PRIMAS CEDIDAS	45.4%	43.9%	39.0%	40.5%	37.7%	40.0%	37.5%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	108	101	100	112	110	143	122
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	82	83	94	98	95	100	99
SINIESTRALIDAD							
SINIESTRALIDAD DIRECTA	62.8%	59.7%	57.7%	48.4%	50.2%	49.3%	43.1%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	69.8%	53.0%	49.6%	49.9%	48.2%	48.5%	50.3%
RENTABILIDAD							
ROA PCR PROM	3.0%	3.8%	3.0%	4.3%	5.5%	3.8%	6.0%
ROE PCR PROM	9.4%	12.2%	9.6%	13.6%	16.9%	11.6%	18.2%
RESULTADO TÉCNICO/PRIMAS NETAS	8.8%	10.7%	11.5%	13.3%	15.2%	15.6%	15.4%

Fuente: SEGUROS E INVERSIONES, S.A. Y FILIAL / 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.