

SISA Vida, S.A., Seguros de Personas

Factores Clave de Calificación

Soporte de Grupo: Fitch Ratings opina que SISA Vida es una subsidiaria fundamental para su propietario directo, Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), con la cual consolida operaciones en Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (SISA y Filial). La valoración estratégica de SISA Vida, S.A., Seguros de Personas (SISA Vida) para la operación consolidada se fundamenta en aspectos como marca compartida, sinergias fuertes entre ambas compañías, tamaño relativo de SISA Vida en comparación con la operación total, e historial de soporte hacia los objetivos estratégicos conjuntos. La sinergia entre SISA y SISA Vida existe al complementar la oferta de productos de seguros de daños con los de vida.

Mantiene Posición Competitiva en el Segmento de Seguros de Personas: Fitch destaca el rol importante de SISA Vida para su propietario, dada la relevancia que ha adquirido en el mercado asegurador local, conformado por 23 compañías. A diciembre de 2023, con una participación de mercado de 13%, SISA Vida ocupó el primer lugar en términos de primas netas suscritas y el segundo en primas retenidas. SISA Vida opera solo en el segmento de seguros de personas conformado por nueve aseguradoras, en el cual mantiene la participación mayor con 34% de primas netas suscritas a diciembre de 2023. Esto es a pesar de que su oferta de productos es menor frente a la de otros competidores del mercado que operan en todos los ramos.

Suscripción Menor e Impuesto Nuevo Presionan Desempeño: A 2023, la salida del ramo previsional de la cartera de primas conllevó una reducción en siniestros y una liberación de reservas asociadas. Así, el índice de siniestralidad retenida de SISA Vida de 52.9% se redujo en 18 puntos básicos con respecto al de diciembre de 2022 (70.9%). Esto es al considerar el efecto que tuvo una liberación neta de reservas de siniestros del ramo de seguros previsionales en la reducción del total de siniestros retenidos del período, favorable frente a 55% de los pares.

La caída significativa en la suscripción de primas y el incremento en el gasto administrativo incidieron en un deterioro del índice de eficiencia operativa hasta 49.6% al cierre de 2023, (2022: 29.5%) y del índice combinado hasta 101.9% (2022: 100.5%). El aumento en el gasto administrativo tuvo influencia de la absorción del impuesto nuevo de bomberos sobre la emisión de seguros, con algunas excepciones.

Apalancamiento con Tendencia Favorable: Fitch proyecta que los índices de apalancamiento de SISA Vida podrán mantener una tendencia favorable como resultado de la extinción de responsabilidades sobre las pólizas, en cuya cobertura participó hasta 2022. Además, a 2023, el apalancamiento se favoreció por un aumento de 7.1% en la base patrimonial con respecto a 2022. La relación de primas retenidas de 1.7x fue menor de 2.5x de 2022, y se mantiene alineada con el segmento de seguros de personas, también de 1.7x. En ambos rubros, la relación de primas y reservas netas de la participación de los reaseguradores fue de 3x, también menor que 4.2x de 2022. Esta relación es superior al promedio del segmento de 2.9x.

Portafolio de Inversiones Conservador: El portafolio de inversiones de SISA Vida cumple con los lineamientos de la regulación local y se compone mayoritariamente de títulos de renta fija locales (93.5%), cuyo perfil crediticio fue adecuado en escala nacional. Al cierre de 2023, las inversiones colocadas en instrumentos gubernamentales sumaban una participación de 11.6% del portafolio total y 28.1% de su patrimonio. El perfil de riesgo crediticio de dichas inversiones seguirá vinculado al de la calificación de riesgo soberana.

Calificaciones

SISA Vida, S.A., Seguros de Personas

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAA(slv)

Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

SISA Vida S.A., Seguros de Personas

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Activos	146.2	136.9
Patrimonio Total	38.9	41.7
Resultado Neto	2.6	2.7
Primas Netas	175.5	112.2
Siniestralidad Neta/PDR (%)	70.9	52.9
Índice Combinado (%)	100.5	101.9

PDR - Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2023\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Mayo 2023\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2S23: Seguros de Centroamérica \(Agosto 2023\)](#)

Analistas

Alejandra Sinnett
+503 2516 6677
maria.sinnett@fitchratings.com

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@fitchratings.com

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían individual, o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- cambios positivos en la capacidad y disposición de SISA para brindar soporte a SISA Vida se reflejarían sobre la calificación de la misma manera.

Factores que podrían individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- dado que la calificación de SISA Vida considera el soporte que SISA podría brindarle, esta podría afectarse por una capacidad o disposición menor a proveerle dicho soporte.

Perfil de la Compañía

Posición Competitiva en el Segmento de Seguros de Personas

Fitch opina que el perfil de negocios de SISA Vida se favorece de su posicionamiento como líder del mercado de seguros en El Salvador, conformado por 23 compañías, ya que ocupa el primer lugar en términos de primas netas suscritas y el segundo lugar en primas retenidas, con una participación de mercado de alrededor de 13.0% en ambos casos al cierre de 2023. Esto es a pesar de que su oferta de productos es menor frente a la de otros competidores del mercado de seguros que operan en todos los ramos.

SISA Vida opera exclusivamente en el segmento de seguros de personas conformado por nueve aseguradoras, en el registró la mayor participación de 38.3% por primas netas suscritas a diciembre de 2023. En la composición del portafolio de primas netas suscritas de la compañía a esa misma fecha, destacaron los seguros colectivos de vida con 57.9% del total, contrario a lo mostrado al cierre de 2022, cuando participaron con 33.1%, seguido por los seguros contra accidentes y enfermedades, que participaron con 25.0% del total. Sin embargo, a raíz de la entrada en vigencia de la nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones, que estipula que el pago de las pensiones por invalidez y sobrevivencia, vejez y otras devoluciones se financiará por medio de la cuenta individual de ahorro de cada cotizante de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), y que al agotarse dicho saldo, se financiará a través de la cuenta de garantía solidaria, las primas netas suscritas de seguros previsionales a diciembre de 2023 decrecieron en 101.9% contra el cierre de 2022.

Fitch considera que la no renovación de las pólizas de seguros previsionales supondrá un desafío para la operación, ya que reduce significativamente su capacidad de absorción de gastos de operación, además de influir en una reducción en los ingresos por rendimiento de las inversiones de las reservas relacionadas. Sin embargo, la agencia también opina que dicho impacto se atenúa en parte con un mejor desempeño en la siniestralidad de la cartera previsional y considera que el perfil de la compañía permanece favorable frente a sus pares de mercado.

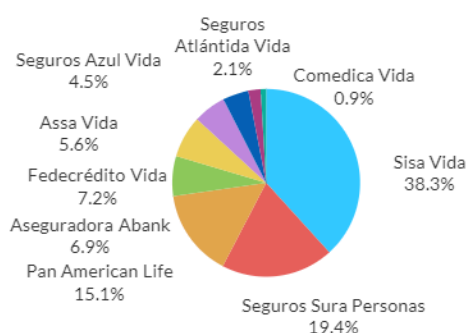
En cuanto a la producción de primas por canales de distribución, a diciembre de 2023, SISA Vida registró una reducción importante en la participación del total suscrito por medio del canal directo, con lo cual descendió hasta 40.8% desde 65.7% a diciembre de 2022, debido a la suscripción, por este canal, de pólizas previsionales en 2022, las cuales no fueron renovadas en 2023. Por lo tanto, a 2023, la mayor proporción de primas se comercializa por medio de corredores de todo tamaño. SISA Vida también se beneficia de un componente importante de prima, generado mediante su empresa relacionada, Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Cuotas de Mercado por Primas Netas Suscritas

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2023 frente a Dic 2022 (%)
Sisa Vida	175.5	112.2	-36%
Seguros Sura Personas	85.5	56.8	-34%
Pan American Life	42.9	44.2	3%
Aseguradora Abank	18.5	20.2	9%
Fedecrédito Vida	21.2	21.2	0%
Assa Vida	16.8	16.5	-2%
Seguros Azul Vida	19.8	13.1	-34%
Atlántida Vida	36.6	6.2	-83%
Comédica Vida	1.9	2.7	45%

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

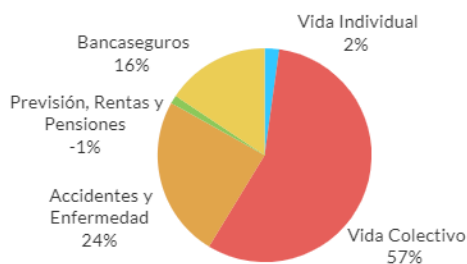
Cuotas de Mercado en Segmento de Seguros de Personas



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

Composición Portafolio de Primas Netas

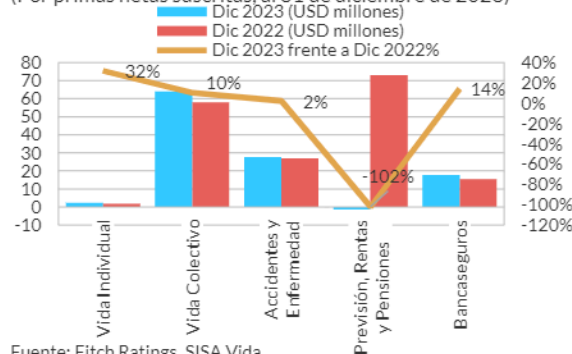
Al 31 de diciembre de 2023



Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida.

Cuotas de Mercado en Segmento de Seguros de Personas

(Por primas netas suscritas, al 31 de diciembre de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida.

Propiedad

Propiedad Positiva para la Calificación

Fitch considera que la propiedad de SISA Vida es positiva para su calificación, ya que la aseguradora es una operación estratégicamente importante para su grupo al permitir la consolidación de la oferta de seguros de daños con los de vida. SISA Vida es propiedad directa de SISA, a través de la que consolida operaciones en SISA y Filial, calificada por Fitch en 'EAA(slv)' con Perspectiva Estable. Por su parte, SISA es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A. (IFGIC), la cual es propiedad de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., una compañía tenedora de inversiones estratégicas en el sector financiero.

Capitalización y Apalancamiento

Tendencia Favorable en Apalancamiento

Al cierre de 2023, el patrimonio de SISA Vida totalizó USD41.7 millones, un crecimiento de 7.1% con respecto al cierre de 2022, favorecido principalmente por la acumulación de resultados anteriores, así como por los generados en el período de USD2.7 millones, favorables frente a los USD2.6 millones generados al cierre de 2022. Los resultados acumulados de ejercicios anteriores continúan registrando la mayor proporción del patrimonio, de 76.4% a diciembre de 2023 (diciembre 2022: 74.9%), de los cuales 17.1% correspondió a capital social pagado, reservas y patrimonio restringido (diciembre 2022: 18.3%).

El patrimonio de la compañía representó 30.4% del total de sus activos al cierre de 2023, menor que el promedio de las aseguradoras del segmento de personas de 36.0%. Como resultado, los índices de apalancamiento de SISA Vida siguen superiores a los promedios del segmento de seguros de personas. La puntuación del Modelo Prisma, del cual Fitch es propietario, para la compañía es inferior a la mediana del rango de puntuaciones para nueve aseguradoras evaluadas por la agencia en El Salvador. Esto refleja principalmente la participación en negocios intensivos de capital que aún registraba al cierre de 2023. Sin embargo, destaca la tendencia favorable en su comportamiento, explicado por la reducción tanto en su base de primas como en las reservas de siniestros. Al cierre de 2023, la relación de primas retenidas fue de 1.7x (2022: 2.5x), y el apalancamiento neto, medido por la relación de primas y reservas netas de la participación de los reaseguradores en ambos rubros, fue de 3.0x (2022: 4.2x). Ambos índices son positivos frente a los registrados al cierre de 2022 y se mantuvieron alineados con los promedios del sector salvadoreño de seguro de personas, de 1.7x y 2.9x, respectivamente, a diciembre de 2023.

Fitch estima que los índices de apalancamiento de SISA Vida podrán mantener una tendencia favorable, en congruencia con la reducción progresiva en sus obligaciones por seguros previsionales, como resultado de la extinción de sus responsabilidades sobre las pólizas en cuya cobertura participó hasta 2022. Además, la aseguradora se mantuvo en cumplimiento con los requerimientos de capital regulatorio, evidente en la relación del patrimonio neto con el margen de solvencia, con una suficiencia de 7.6%, con lo cual excedió el requerimiento mínimo al cierre de 2023 (diciembre 2022: 2.5%).

Indicadores Relevantes

(x)	Dic-2022	Dic-2023
Prima Retenida/Patrimonio	2.5	1.7
Apalancamiento Neto (x) ^a	4.2	3.0
Apalancamiento Bruto (x) ^b	7.3	4.6
Patrimonio/Activo Total (%)	26.6	30.4

^a Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^b Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que SISA Vida mantenga una capitalización robusta frente al tamaño de sus operaciones y estrategia de crecimiento.
- Fitch espera que los indicadores de apalancamiento se reduzcan durante 2024, considerando una reducción esperada en reservas relacionadas con el seguro previsional.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo con Recursos Propios

En mercados en desarrollo como El Salvador, la agencia reconoce que los mercados de capital y deuda no son tan amplios, por lo que las opciones para financiarse por estos medios son más limitadas que en mercados desarrollados, por lo que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus recursos de capital propios, como es el caso de SISA Vida. La evaluación de Fitch sobre este factor crediticio considera que en El Salvador existe un acceso generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

Desempeño Financiero y Resultados

Distorsiones por Salida del Ramo Previsional e Impuesto Nuevo

A diciembre de 2023, el índice de siniestralidad retenida de SISA Vida de 52.9% se redujo en 18 puntos básicos con respecto al de diciembre de 2022 de 70.9%, al considerar el efecto que tuvo una liberación neta de reservas de siniestros del ramo de seguros previsionales en la reducción en el total de siniestros retenidos del período, que superó la reducción de 28.2% en la cartera de primas retenidas. Ambos movimientos son el resultado de la dinámica de dejar de suscribir las coberturas de seguros de invalidez y sobrevivencia para los asegurados afiliados a las AFP del país. La evolución en siniestros se favoreció también de una reducción en seguros de vida individual, colectivos de vida y de deuda, lo cual contrarrestó el crecimiento en los siniestros del ramo de seguros previsionales y de algunos productos de salud y accidentes. Además, al considerar el efecto de una liberación neta en la constitución de reservas de siniestros, en su mayoría asociada al seguro previsional, SISA Vida experimentó una caída de 48.0% en siniestros incurridos, por lo que su participación sobre primas devengadas pasó de 33.1% en 2022, a 27.6% en 2023. La comparación fue favorable con el índice de 55.0% del segmento de personas al 31 de diciembre de 2023.

Durante 2022, la operación se beneficiaba de la suscripción de un volumen considerable de primas de seguros previsionales, cuyo flujo se detuvo desde inicios de 2023, con lo cual incidió en el deterioro del índice de eficiencia operativa. Al cierre de 2023, este tuvo un impacto también por el efecto acumulado del reconocimiento de un gasto administrativo mayor, correspondiente a la absorción del impuesto nuevo de bomberos sobre la emisión de seguros, excluyendo los relacionados con créditos, fianzas, reaseguro tomado y cesiones de pólizas. La relación de gastos operativos netos de SISA Vida aumentó desde 29.5% de las primas retenidas en 2022, hasta 49.6% en 2023, con lo cual comparó superior al índice del segmento de seguros de personas salvadoreño (45.8%) al 31 de diciembre de 2023.

Explicado básicamente por la mejora significativa en la siniestralidad del período, el índice combinado de la compañía creció solo 1.4 puntos básicos de 2022 (100.5%) a 2023 (101.9%), al ser superior a 101.5% del segmento correspondiente. Al cierre de 2023, el índice de rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROE) de SISA Vida de 6.7%, fue menor que 7.2% al cierre de 2022, el cual a su vez figura alrededor de dos puntos porcentuales inferior al promedio del segmento de personas de 8.8%.

Indicadores Relevantes

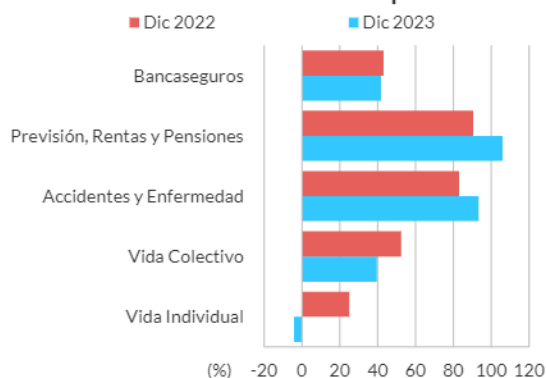
(%)	Dic 2022	Dic 2023
Siniestralidad Neta	70.9	52.9
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida	29.5	49.6
Índice Combinado	100.5	101.9
Índice Operativo	98.9	106.3
ROE Promedio Anualizado	7.2	6.7

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Expectativas de Fitch

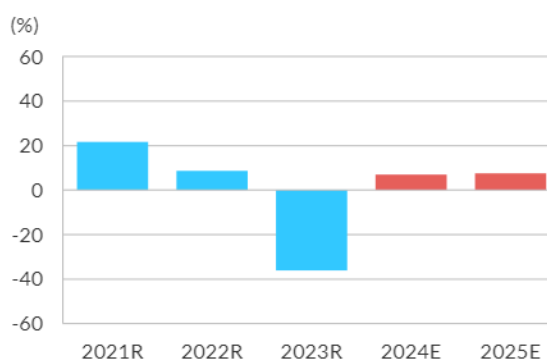
- La agencia considera que, como resultado principalmente de la reducción en su base de ingresos, tras dejar de suscribir las pólizas de seguros previsionales, el desempeño financiero y la rentabilidad de SISA Vida seguirán desafiados por presiones en su eficiencia operativa, siendo determinantes las acciones que la administración realice para controlar sus costos.
- Fitch considera que la siniestralidad neta de SISA permanecerá controlada en el corto a mediano plazo, influenciado por la reducción gradual en la siniestralidad asociada al negocio de seguros previsionales, y ello en conjunto con un crecimiento diversificado y políticas estrictas de suscripción, permitirán que el resultado técnico siga siendo adecuado.

Índices de Siniestralidad Incurrida por Ramos



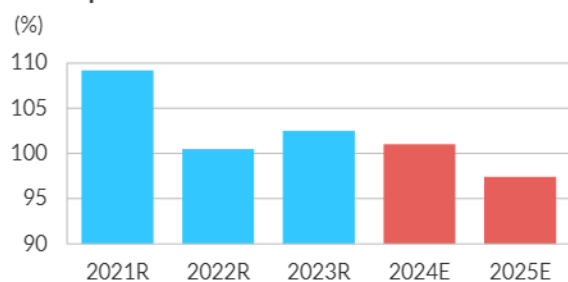
Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



R - Real. E - Estimado.
Fuente: Fitch Ratings

Desempeño: Índice Combinado



R - Real. E - Estimado.
Fuente: Fitch Ratings

Riesgo de Inversiones y Activos

Portafolio de Inversión Conservador en Escala Nacional y de Liquidez Buena

Al cierre de 2023, el portafolio de inversiones de SISA Vida seguía integrado, en su mayoría, por instrumentos de renta fija emitidos, principalmente del mercado local (93.5%), cuyo perfil crediticio es adecuado en escala nacional relativa. La mayor proporción de los instrumentos está asignada a depósitos a plazo, certificados de inversión y obligaciones emitidas por instituciones financieras del país, equivalente a 71.9% del total. Una proporción menor, equivalente a 6.1% del portafolio, fueron inversiones en obligaciones de sociedades del extranjero, emitidas en dólares estadounidenses por instituciones de Costa Rica y Panamá. La compañía mantuvo también una porción similar de

5.0%, invertida en valores titularizados por instituciones privadas y públicas, y otra porción menor de 5.4%, correspondía a recursos en administración por parte de dos fondos de inversión de liquidez alta.

Las inversiones colocadas en instrumentos emitidos por el soberano local sumaban una participación de 11.6% del portafolio total a diciembre de 2023, y al considerar su participación conjunta con otros valores emitidos por entidades relacionadas, registraron una participación total de 28.1% de su patrimonio, inferior a la registrada a diciembre de 2022, de 30.4%. Fitch no considera estas inversiones como riesgosas en escala nacional, aunque opina que en un período de estrés podría presionar el perfil de inversión de la compañía, dada su exposición al riesgo de mercado asociado a cambios en la calificación soberana del país.

En términos de liquidez, la relación entre disponibilidades e inversiones financieras de SISA Vida fue equivalente a 164.8% del total de sus reservas técnicas netas al cierre de 2023, la cual compara positivamente contra el resultado del segmento de seguro de personas de 148.2% para el mismo período. Los activos líquidos, compuestos por disponibilidades e inversiones, participaron con 64.4% del activo total, un crecimiento de 8.6 puntos básicos contra 55.8% de 2022, y una comparación similar frente a la registrada en dicho segmento de 65%.

Fitch opina que, dado el peso relevante de la cartera de primas por cobrar en el balance de SISA Vida de 21.5% a diciembre de 2023, además de rotación de cobro mayor de 115 días contra 94 días del segmento, será precisa la gestión de cobros a fin de prevenir deterioros en la calidad de la cartera.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2022	Dic 2023
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Técnicas Netas	125.8	164.8
Inversión en Títulos Soberanos y Relacionados/Patrimonio	30.4	28.1
Activos Riesgosos en Escala Nacional ² /Patrimonio	38.2	22.1

²Inversiones en renta variable + inversiones inferiores al grado de inversión + inversiones en inmuebles + primas por cobrar vencidas + préstamos.

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios significativos en la composición del portafolio de inversiones de SISA Vida en los próximos 12 a 24 meses, dado su enfoque conservador de inversión por tipo de instrumentos.
- Fitch opina que, en los próximos meses, también será importante mantener un control estricto en la gestión de cobro en su cartera de primas por cobrar, a fin de prevenir deterioros en la calidad de la cartera y conservar sus niveles buenos de liquidez, los cuales espera que se mantendrán razonables frente a su volumen de operación.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 31 de diciembre de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Acorde al Perfil de Cartera

SISA Vida constituye sus reservas con base en las normas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. Al 31 de diciembre de 2023, su base total de reservas netas se redujo en 17.5% frente al mismo período de 2022, congruente con una reducción en las reservas de siniestros netas, principalmente en el ramo de seguros de seguros previsionales que decreció en USD13.1 millones, con lo cual explica 114.8% la reducción total. Dicha variación

se contrarrestó en parte por el crecimiento en las reservas de riesgos en curso y matemáticas de 9.3%, atribuido al aumento en el nivel de retención en primas del período.

Las reservas de siniestros siguieron participando con la proporción mayor del total de reservas netas de 56.9%, seguidas por las reservas de riesgos en curso, que participaron con 40.6%, y las reservas matemáticas participaron siempre con la proporción menor de 2.5%. Al considerar que los indicadores de reservas de siniestros frente a siniestros incurridos y frente al patrimonio fueron menores de 1.0x, Fitch opina que el riesgo de las reservas es de incidencia baja en la calificación, dado el perfil de su cartera, el cual considera las pólizas previsionales con contingencias de largo plazo, las cuales seguirán disminuyendo a medida que dichas obligaciones prescriban.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2022	Dic 2023
Reservas Matemáticas y de Riesgo en Curso (% en total)	32.5	43.1
Reservas de Siniestros Netas (% en total)	67.5	57.0
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.6	0.9
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x)	1.1	0.8
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.7	2.4

x - Veces
Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Programa de Reaseguro Adecuado

SISA Vida opera con una combinación adecuada de contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales por línea de negocio. Fitch opina que el programa de reaseguro limita de forma apropiada su exposición patrimonial ante riesgos individuales y por eventos de severidad y catastróficos, lo cual favorece la estabilidad de los resultados.

Para la vigencia actual, las estructuras de reaseguro incluyen coberturas de exceso de pérdida operativo para los seguros de vida individual, colectivos, deuda, bancaseguros y salud, mientras que en seguros de accidentes personales mantiene un contrato proporcional de tipo excedente. La agencia considera que tanto las prioridades de retención, que permanecen bajas frente al patrimonio, como las capacidades de los contratos se ajustan adecuadamente al perfil de negocios de la compañía. Asimismo, la aseguradora posee coberturas catastróficas para la línea de vida, con una exposición máxima de riesgo retenido dentro de rangos acotados.

Los niveles de retención de SISA Vida estaban influenciados hasta 2022 por la estructura de reaseguro en el seguro previsional. Sin embargo, tras dejar de suscribir dichas coberturas, el índice de retención de primas aumentó a 63.1% al 1S23 (promedio 2020-2022: 55.2%), debido a los niveles de retención menores que se mantenían en la cartera de primas asociada al seguro previsional. Fitch estima que el nivel de retención de primas de SISA Vida se mantendrá estable al cierre de 2023, debido que los segmentos en que opera la compañía se mantendrán en rangos de retención históricos. Además, para la vigencia de junio de 2023, SISA Vida mantuvo las mismas coberturas y capacidades de reaseguro frente a programas anteriores.

Al 1S23, la participación en el patrimonio de SISA Vida de las cuentas por cobrar y reservas a cargo de reaseguradores fue relevante. No obstante, dicho riesgo se ve atenuado, en parte, por la participación de reaseguradores que cuentan con una calidad crediticia adecuada en su mayoría.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2022	Dic 2023
Retención de Primas	56.2	63.1
Cuentas por cobrar y Reservas a Cargo de Reaseguro/Patrimonio	214.0	132.4

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Apéndice A: Comparativo de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los factores clave principales que impulsan el puntaje Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Calificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de calificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

Fitch considera que SISA Vida es una subsidiaria fundamental para su compañía relacionada, SISA, en función de lo cual se ha aplicado un enfoque de soporte de grupo en la calificación de la compañía de seguros de personas. Lo anterior se sustenta en la marca que comparten y en las sinergias fuertes entre ambas compañías, en la que SISA Vida es clave e integral para la operación consolidada, dados su tamaño relativo e historial de soporte de los objetivos estratégicos conjuntos. Al considerar lo anterior, la calificación de SISA Vida dependerá de cambios en la capacidad o disposición de SISA para otorgarle soporte.

Notching

No aplica.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Análisis de Recuperación y Calificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros - Balance General

SISA Vida, S.A., Seguros de Personas

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación Dic 2023-2022 (%)
Activo							
Disponible	3,575	3,945	4,790	5,118	1,443	3,482	141.4
Inversiones Financieras	68,734	66,046	74,026	69,711	80,128	84,650	5.6
Préstamos Netos	1,360	125	679	806	9,936	2,010	-79.8
Primas por Cobrar	13,733	22,240	32,549	33,724	41,364	29,381	-29.0
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	2,277	3,375	5,667	10,381	7,851	11,919	51.8
Bienes Muebles e Inmuebles	5	3	2	2	2	1	-23.3
Otros Activos	677	1,844	2,879	5,519	5,462	5,454	-0.1
Total Activo	90,360	97,578	120,592	125,261	146,185	136,897	-6.4
Obligaciones con Asegurados	1,851	2,206	1,275	1,975	10,089	11,365	12.6
Reservas Técnicas	16,931	18,060	20,215	20,729	21,079	23,031	9.3
Reservas para Siniestros	27,156	23,117	33,727	38,821	43,785	30,463	-30.4
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	7,768	15,017	17,016	19,930	21,059	13,226	-37.2
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	175	367	399	867	425	304	-28.3
Cuentas por Pagar	4,376	5,459	6,250	7,563	9,659	14,775	53.0
Provisiones	415	437	472	524	450	440	-2.2
Otros Pasivos	120	77	4,995	851	709	1,610	127.0
Total Pasivos	58,793	64,739	84,349	91,259	107,256	95,213	-11.2
Capital Social Pagado	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	0.0
Reservas	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	0.0
Patrimonio Restringido	1,225	1,124	1,494	1,133	1,122	1,120	-0.2
Resultados Acumulados	19,661	21,888	25,354	29,090	29,170	31,845	9.2
Resultados del Ejercicio	4,681	3,826	3,396	-2,221	2,638	2,719	3.1
Total Patrimonio	31,567	32,838	36,244	34,001	38,930	41,684	7.1
Total Pasivo y Patrimonio	90,360	97,578	120,592	125,261	146,185	136,897	-6.4

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Estados Financieros - Estado de Resultados

SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación Dic 2023-2022 (%)
Primas Emitidas Netas	80,647	96,926	132,918	161,650	175,499	112,179	-36.1
Primas Cedidas	-17,962	-36,818	-61,224	-71,929	-76,818	-41,362	-46.2
Primas Retenidas	62,684	60,108	71,694	89,721	98,682	70,817	-28.2
Siniestros Netos de Salvamentos y Recuperaciones	-45,922	-59,064	-65,394	-115,844	-117,714	-85,414	-27.4
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	10,927	20,303	27,924	50,295	53,163	35,956	-32.4
Siniestralidad Retenida	-34,996	-38,761	-37,470	-65,549	-64,551	-49,457	-23.4
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	-1,213	2,726	-11,994	-5,811	-5,664	10,806	-290.8
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	-18,759	-19,136	-20,400	-22,796	-26,165	-29,875	14.2
Reembolso de Gastos por Cesión	491	2,568	4,905	4,665	5,602	5,839	4.2
Resultado Técnico	8,207	7,505	6,736	230	7,904	8,130	2.9
Gastos de Administración	-5,911	-6,196	-6,437	-8,616	-8,593	-11,068	28.8
Resultado de Operación	2,297	1,309	298	-8,387	-689	-2,938	326.5
Ingresos Financieros	4,385	4,241	4,356	4,418	4,569	5,695	24.7
Gastos Financieros y de Reservas. Saneamiento	-618	-928	-4,504	-1,700	-3,050	-8,296	172.0
Otros Ingresos y Gastos	814	890	4,673	3,388	2,817	9,231	227.7
Resultado Antes de Impuestos	6,878	5,512	4,823	-2,281	3,647	3,693	1.2
Provisión para el Impuesto a la Renta	-2,197	-1,686	-1,427	60	-1,009	-973	-3.6
Resultado Neto	4,681	3,826	3,396	-2,221	2,638	2,719	3.1

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

- SISA Vida, S.A., Seguros de Personas.

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 1/Abril/2024

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2024_19

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CALIFICACIÓN:

- AUDITADA: 31/Diciembre/2024

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"La opinión del Consejo de Calificación 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."

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre de 2023, auditados por la firma KPMG, S.A., la cual emitió sin salvedades. Fitch consideró también información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Calificaciones en Escala de Fitch

Las calificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan a continuación:

Fortaleza Financiera de Aseguradora en escala nacional de: 'AA(slv)'

Las escalas de calificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las calificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una calificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las calificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este reporte, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este reporte, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.