

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

## Factores Clave de Calificación

**Soporte de Grupo:** Fitch Ratings opina que Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas (SISA Vida) es una subsidiaria fundamental para su propietario directo, Seguros e Inversiones, S.A., con la cual consolida operaciones en Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (SISA). La valoración estratégica de SISA Vida para la operación consolidada, se fundamenta en aspectos como la marca que comparten, las sinergias fuertes que existen al complementar la oferta de productos de seguros de daños con los de vida, el tamaño relativo de SISA Vida en la operación total, y su historial en soportar los objetivos estratégicos conjuntos.

**Mantiene Posición de Liderazgo:** Fitch destaca el rol importante de SISA Vida para su propietario, por la relevancia que ha adquirido en el mercado asegurador local. A junio de 2024, afirma su liderazgo en el mercado de seguros de El Salvador, conformado por 23 compañías, logrando una participación de 14.3% en primas netas suscritas, segunda posición del mercado, y de 14.2% en primas retenidas, primera posición del mercado. Esto es pese a que su oferta de productos es menor frente a la de otros competidores del mercado que operan en todos los ramos, ya que su caso opera solo en el segmento de seguros de personas, conformado por nueve aseguradoras; dentro de este continuó registrando la mayor participación de 39.4% por primas netas suscritas.

**Recuperación en Desempeño Financiero tras Salida del Ramo Previsional:** Al 1S23, la salida del ramo previsional de la cartera de primas conllevó una baja en siniestros y una liberación de reservas asociadas cuyo efecto se extiende al 1S24. El índice de siniestralidad neta incurrida sobre primas devengadas pasó de 54.4% en junio de 2023 a 49.0% en junio de 2024, siendo ligeramente superior al 47.6% del segmento de personas a la misma fecha.

La caída significativa en la suscripción de primas, anudado al mayor gasto administrativo dada la absorción del nuevo impuesto de bomberos sobre la emisión de seguros, con algunas exclusiones, sigue presionando el índice de eficiencia operativa, el cual bajó hasta 44.9% en junio 2024 (1S23: 42.5%), pero es favorable frente al promedio del segmento de seguros de personas a junio de 2024, de 52.2%. El índice combinado al 1S24 tuvo un comportamiento beneficioso frente al del 1S23, cerrando en 93.9%, (1S23: 96.9%), e inferior incluso al promedio del segmento de personas a la misma fecha de 99.8%.

**Apalancamiento con Tendencia Favorable:** Fitch estima que los índices de apalancamiento podrán mantener una tendencia favorable, acorde con la baja progresiva en sus obligaciones por seguros previsionales dada la extinción de sus responsabilidades sobre las pólizas en cuya cobertura participó hasta 2022. Al 1S24, su comportamiento se favoreció además de un incremento de 12.0% en su base patrimonial respecto al cierre de 2023, y la relación de primas retenidas sobre patrimonio de 1.72x fue inferior a 1.93x registrado a junio de 2023, aunque persistió superior a 1.24x del segmento de seguros personas. Al 1S24, la relación de primas y reservas, netas de la participación de los reaseguradores en ambos casos, sobre patrimonio fue de 2.85x (1S23: 3.46x), superior al promedio de 2.08x del segmento para el mismo período.

**Portafolio de Inversiones Conservador:** Su portafolio de inversiones cumple con los lineamientos de la regulación local y se compone de títulos de renta fija locales, que participan con un 96.0% (1S23: 94.4%), cuyo perfil crediticio fue adecuado en escala nacional. Las inversiones colocadas en instrumentos gubernamentales sumaban una participación de 19.7% (1S23: 12.8%) del portafolio total y 44.0% de su patrimonio a junio 2024 (1S23: 22.3%). El perfil de riesgo crediticio de dichas inversiones continuará 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 2023	Jun 2024
Activos	136.9	141.0
Patrimonio Total	41.7	46.7
Resultado Neto	2.7	5.0
Primas Netas	112.2	63.5
Siniestralidad Neta/PDR (%)	52.9	49.0
Índice Combinado (%)	102.5	93.9

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

## Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificación de Seguros \(Abril de 2024\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Mayo de 2024\)](#)

[Perfil de la Industria y Ambiente Operativo: Seguros en El Salvador \(Mayo de 2024\)](#)

[Seguros de Personas en El Salvador - Revisión de Pares \(Marzo de 2024\)](#)

## Analistas

Alejandra Sinnett  
+503 2516 6677  
[maria.sinnett@fitchratings.com](mailto:maria.sinnett@fitchratings.com)

Alexandre Chang  
+55 21 4503 2626  
[alexandre.chang@fitchratings.com](mailto:alexandre.chang@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

### Líder del Segmento de Seguros de Personas, Aunque con Desafíos

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, siendo la segunda más grande en términos de primas suscritas, con una participación de mercado de 14.3%, y la de mayor tamaño en términos de primas retenidas, con participación de 14.2 %, a junio de 2024 (junio 2023: 15.1% en indicadores). 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.

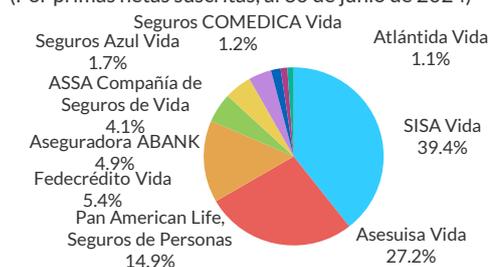
SISA Vida opera exclusivamente en el segmento de seguros de personas conformado por nueve aseguradoras, en el cual siguió registrando la mayor participación de mercado por primas netas suscritas de 39.4%, la cual es incluso superior a la registrada a junio de 2023 de 37.9%. En la composición del portafolio de primas netas suscritas de la compañía a esa misma fecha, destacaron los seguros colectivos de vida con 52.2% del total, similar a lo registrado al 1S23, cuando participaron con 52.5%, pero contrario a lo exhibido al 1S22, cuando participaron con 47.0%, siendo superados únicamente por los seguros de previsión que participaron con 59.0%. Dicho cambio derivó de la reforma al Sistema de Pensiones presentada por el Gobierno de El Salvador, y aprobada por la Asamblea Legislativa en diciembre de 2022, bajo el Decreto No. 614, la cual eliminó la contratación obligatoria del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) por parte de las administradoras de fondos de pensiones (AFP).

Considerando lo anterior, frente al cierre de 2022, SISA Vida experimentó una baja en sus primas netas suscritas de 36.1% a diciembre de 2023 el cual, anudado al mayor gasto administrativo ante la absorción del nuevo impuesto de bomberos sobre la emisión de seguros supuso un desafío para la operación, al reducir de forma significativa su capacidad de absorción de gastos de operación e influir en una reducción en los ingresos por rendimiento de las inversiones de las reservas relacionadas. Sin embargo, la agencia ha ponderado la buena recuperación en el desempeño tanto de SISA Vida como el de su matriz, SISA, impulsado por el efecto combinado del crecimiento en primas suscritas frente a junio de 2023 de 0.3% y un mejor desempeño en la siniestralidad, especialmente de la cartera previsional.

En cuanto a la producción de primas por canales de distribución, SISA Vida registró una participación del total del canal directo de 32.2% a junio de 2024, ligeramente superior a junio de 2023 (31.9%). Sin embargo, al 1S24, la proporción mayor de primas (67.8%) se continúa comercializando a través de corredores de todo tamaño. La operación sigue beneficiándose también de primas suscritas por medio del canal correspondiente a Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., relacionado con el grupo, que mantiene una posición de liderazgo en términos de préstamos totales y depósitos de clientes dentro del sistema financiero bancario de El Salvador al 1S24.

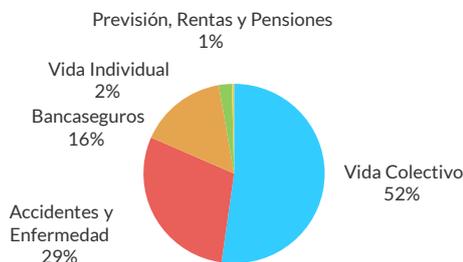
### Cuotas de Mercado en Segmento de Seguros de Personas

(Por primas netas suscritas, al 30 de junio de 2024)



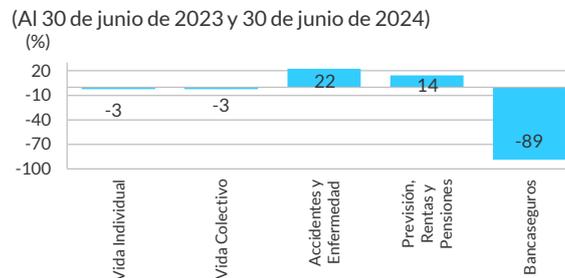
Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

### Composición Portafolio de Primas Netas (Al 30 de junio de 2024)



Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida.

### Variación Interanual en Primas Netas por Ramos (Al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2024)



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, calificada por Fitch en 'EAA(slv)' con Perspectiva Estable.

Por su parte, SISA pertenece en un 99.9% a Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A., de domicilio salvadoreño, la cual, a su vez, es propiedad de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., una compañía con sede en la ciudad de Panamá que opera como una *holding* de inversiones estratégicas en el sector financiero. El resto de las acciones (0.01%) son propiedad de inversionistas minoritarios.

## Capitalización y Apalancamiento

### Tendencia Favorable en Apalancamiento

Al cierre del 1S24 el patrimonio de SISA Vida totalizó USD46.7 millones, el cual significó un incremento de 12.0% frente al cierre de 2023 (USD41.7 millones) y de 12.6% frente al 1S23 (USD42.4 millones), favorecido principalmente por los mejores resultados netos del período, los cuales son superiores a los registrados al cierre de 2023, en 83.3%, y al cierre del 1S23, en 97.9%. Además, SISA registra un incremento en la acumulación de resultados anteriores de 8.6% a junio de 2024, frente a junio de 2023. Al 1S24, los resultados participaron con 10.7% del patrimonio total de la compañía (diciembre 2023: 6.5% y 1S23: 6.1%), mientras que los resultados de ejercicios anteriores siguieron registrando la proporción mayor del patrimonio, de 74.1% a junio de 2024 (diciembre 2023: 76.4% y 1S23: 76.8%). Del total del patrimonio al 1S24, 15.3% correspondió a capital social pagado, reservas y patrimonio restringido (diciembre 2023 y 1S23: 17.1%).

El patrimonio de la compañía representó 33.1% del total de sus activos al 1S24 (diciembre 2023: 30.4% y 1S23: 28.9%), menor que el promedio de las aseguradoras del segmento de personas de 37.7% a la misma fecha. Como resultado, los índices de apalancamiento de SISA Vida siguen siendo superiores a los promedios del segmento de seguros de personas. Aun así, destaca una tendencia favorable en su comportamiento, explicado por la reducción en su base de primas como en las reservas de siniestros. Al 1S24, su comportamiento se favoreció además de un incremento de 12.0% en su base patrimonial respecto al cierre de 2023, y la relación de primas retenidas sobre patrimonio de 1.72x fue inferior a 1.93x registrado a junio de 2023, aunque persistió superior a 1.24x del segmento de seguros personas. Al 1S24, la relación de primas y reservas, netas de la participación de los reaseguradores en ambos casos, sobre patrimonio fue de 2.85x (1S23: 3.46x), superior al promedio de 2.08x del segmento para el mismo período.

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. También, la compañía se mantuvo en cumplimiento del requerimiento de patrimonio exigido por la regulación local, ya que presentó una suficiencia de patrimonio equivalente a 22.5% sobre el requerimiento mínimo al 30 de junio de 2024.

## Indicadores Relevantes

(x)	Dic 2023	Jun 2024
Prima Retenida/ Patrimonio	1.7	1.7
Apalancamiento Neto <sup>a</sup>	3.0	2.9
Apalancamiento Bruto <sup>b</sup>	4.6	4.4
Patrimonio/Activo Total (%)	30.4	33.1

<sup>a</sup>Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio.

<sup>b</sup>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.
- Fitch espera que los indicadores de apalancamiento se reduzcan durante 2023, considerando un volumen menor de primas retenidas debido a la salida del ramo 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. Dado lo anterior, 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

### Recuperación en Desempeño Financiero tras Salida del Ramo Previsional

Al 1S23, la salida del ramo previsional de la cartera de primas conllevó una reducción en siniestros y una liberación de reservas asociadas cuyo efecto se extiende al 1S24. Con lo anterior, el índice de siniestralidad neta incurrida sobre primas devengadas pasó de 54.4% en junio de 2023 a 49.0% en junio de 2024, comparando ligeramente superior al 47.6% del segmento de personas a la misma fecha. Esta baja se benefició 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 caída significativa en la suscripción de primas, anudado al mayor gasto administrativo debido a la absorción del nuevo impuesto de bomberos sobre la emisión de seguros, con algunas exclusiones, continúa presionando el índice de eficiencia operativa, el cual se deterioró hasta 44.9% en junio de 2024 (1S23: 42.5%), pero compara favorable frente al registrado para el promedio del segmento de seguros de personas a junio de 2024, de 52.2%. Por otro lado, el índice combinado al 1S24 registra un comportamiento beneficioso frente al registrado al 1S23, cerrando en 93.9%, (1S23: 96.9%), e inferior y favorable incluso frente al promedio del segmento de personas a la misma fecha de 99.8%.

Al 1S24, el índice de rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROE) de SISA Vida de 22.6%, fue 10 puntos porcentuales (pp) superior al registrado al 1S23 (12.6%) y 15.9 pp superior al registrado al cierre de 2023 (6.7%). Además, comparó favorablemente con el promedio del segmento de seguros de personas, de 16.3% a junio de 2024. En cuanto al índice de rentabilidad promedio sobre activos a junio de 2024, este cerró en 7.2%, superior al registrado a diciembre de 2023, de 1.9%, y al registrado a junio de 2023, de 3.6%. Dicha recuperación registrada en los índices de rentabilidad es evidencia de un incremento de las utilidades del ejercicio, las cuales a junio de 2024 totalizaban USD5.0 millones, lo equivalente a un crecimiento de 97.9% frente a junio de 2023, cuando alcanzaron los USD2.5 millones, y superiores también en 83.3% a las registradas al cierre de diciembre de 2023 (USD 2.7 millones).

Para el cierre de 2024, Fitch estima que se mantenga el crecimiento en los resultados de SISA Vida frente a 2023, considerando el crecimiento en la suscripción diversificada de primas y el efecto de niveles de siniestralidad y gastos más controlados.

### Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2023	Jun 2024
Siniestralidad Neta	52.9	49.0
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida	49.6	44.9
Índice Combinado	102.5	93.9
Índice Operativo	106.3	93.3
ROE Promedio Anualizado	6.7	22.6

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida.

### Expectativas de Fitch

- La agencia considera que como resultado principalmente de la baja 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 estima que la rentabilidad al cierre de 2024 será superior a la registrada a diciembre de 2023, a medida que SISA Vida logre mantener controlada en el corto a mediano plazo la siniestralidad neta, aunque no descarta presiones por efectos de la inflación, principalmente en los ramos de daños.
- Mantener un crecimiento diversificado, así como políticas de suscripción estrictas, permitirá que el resultado técnico siga siendo adecuado.

## Riesgo de Inversiones y Activos

### Portafolio de Inversión Conservador en Escala Nacional y de Liquidez Buena

Al 1S24, el portafolio de inversiones de SISA Vida seguía integrado, en su mayoría, por instrumentos de renta fija emitidos principalmente en el mercado local (96.0%), y contaba con un perfil crediticio adecuado en escala nacional, con instrumentos calificados en categoría de 'EA-(slv)' o superior. A junio de 2024, la proporción mayor de las inversiones (66.5%) se mantuvo asignada a depósitos a plazo, certificados de inversión y obligaciones emitidas por instituciones financieras del país (junio 2023: 71.0%). Una proporción menor, de 4.9% del portafolio, fueron inversiones en obligaciones de sociedades del extranjero, emitidas en dólares estadounidenses por instituciones de Costa Rica y Panamá (1S23: 6.3%). La compañía mantuvo también una porción de 4.9% en recursos en administración por parte de dos fondos de inversión de liquidez alta (1S23: 4.3%), y una porción menor de 4.0%, invertida en valores titularizados por instituciones privadas y públicas (1S23: 5.6%).

Las inversiones colocadas en instrumentos emitidos por el soberano local sumaban una participación de 19.7% del portafolio total a junio de 2024 (junio 2023: 12.8%), y considerando su participación conjunta con otros valores emitidos por entidades relacionadas, registraron una participación de 42.3% de su patrimonio, superior a la registrada a junio de 2023 y diciembre de 2023, de 29.6% y 28.1%, respectivamente. La agencia no considera estas inversiones como riesgosas en escala nacional, aunque opina que en un período de estrés podrían 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, al cierre de junio de 2024, la relación entre disponibilidades e inversiones financieras de SISA Vida fue equivalente a 177.4% del total de sus reservas netas, superior a 132.8% registrado a junio de 2023 y 164.8% registrado a diciembre de 2023, y siendo inferior al promedio exhibido por el segmento de seguros de personas de 256.7% para el mismo período. Bajo un análisis más riguroso, la compañía mantuvo niveles de cobertura que, considerando exclusivamente sus disponibilidades e inversiones colocadas a corto plazo, se mantuvieron adecuados, siendo de 119.5%, sobre reservas totales netas, y de 226.1% sobre reservas de siniestros netas (junio 2023: 85.9% y 145.1%, respectivamente). Fitch opina, además, que dado el peso relevante de la cartera de primas por cobrar en el balance de SISA Vida, el cual fue de 20.8% a junio de 2024 (junio 2023: 23.6% y segmento de seguros de personas: 20.4%), y considerando la menor rotación de cobranzas de 91 días, a junio de 2024, frente a 107 día a junio de 2023, pero superior al promedio de 84 días registrado por mercado de seguros de personas al mismo período, será determinante la gestión de cobros a fin de prevenir deterioros en la calidad de la cartera.

## Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2023	Jun 2024
Disponible e Inversiones Financieras/ Reservas Técnicas Netas	164.8	177.4
Inversión en Títulos Soberanos y Relacionados/ Patrimonio	28.1	42.6
Activos Riesgosos en Escala Nacional <sup>a</sup> /Patrimonio	22.1	10.5

<sup>a</sup> Inversiones en renta variable + inversiones debajo de 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 será también 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.

## Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 30 de junio de 2024)



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 30 de junio de 2024, su base total de reservas netas se redujo en 17.1% frente al mismo período de 2023, congruente con una reducción de 35.5% en las reservas de siniestros netas, y en su mayoría para siniestros reportados del ramo previsional. Por su lado, frente a junio de 2023, las reservas de riesgos en curso también presentaron también una contracción de 6.3% a junio de 2024. Dichas variaciones fueron contrarrestadas en parte por el crecimiento en las reservas matemáticas de 44.2% frente al 1S23, ante el aumento en el nivel de retención en primas del período.

Al 1S24, las reservas de siniestros siguieron participando con la proporción mayor del total de reservas netas, de 52.9% (1S23: 59.2%). Le siguen las reservas de riesgos en curso que participaron con 44.2% (1S23: 39.1%) y las reservas matemáticas, que participaron siempre con la proporción menor, de 29% (1S23: 1.7%). Por otra parte, considerando que los indicadores de reservas de siniestros frente a siniestros incurridos y frente al patrimonio fueron menores de 1.0x, respectivamente, Fitch opina que el riesgo de las reservas es de incidencia mediana en la calificación, dado el perfil de su cartera, el cual considera las pólizas previsionales con contingencias de largo plazo.

### Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2023	Jun 2024
Reservas Matemáticas y de Riesgo en Curso (% en total)	43.05	47.13
Reservas de Siniestros Netas (% en total)	56.95	52.87
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.94	0.9
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x)	0.82	0.62
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	2.36	1.8

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 apropiadamente 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 incrementó a 63.3% al 1S24 (promedio 2020-2022: 55.2%), debido a los niveles de retención menores que se mantenían en la cartera de primas asociada al seguro previsional. La agencia estima que el nivel de retención de primas de SISA Vida será estable al cierre de 2024, debido que los segmentos en que opera la compañía se mantendrán en rangos de retención históricos. Además, para la vigencia hasta junio de 2024, SISA Vida mantuvo las mismas coberturas y capacidades de reaseguro frente a programas anteriores.

Al 1S24, la participación en el patrimonio de SISA Vida de las cuentas por cobrar y reservas a cargo de reaseguradores fue relevante (112.5%). 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 2023	Jun 2024
Retención de Primas	63.13	63.29
Cuentas por cobrar y Reservas a cargo de Reaseguro/Patrimonio	132.40	112.49

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 principales factores clave 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 donde SISA Vida es clave e integral para la operación consolidada, dados su tamaño relativo e historial de soporte de los objetivos estratégicos conjuntos. Considerando lo anterior, la calificación de SISA Vida dependerá de cambios en la capacidad o disposición de SISA para otorgarle soporte.

### Notching

No aplica.

### Vencimientos de Deuda

No aplica.

### Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

### Híbridos-Deuda/Tratamiento de la Deuda

No aplica.

### Tratamiento de los Híbridos

No aplica.

### Análisis de Recuperación y Calificaciones de Recuperación

No aplica.

### 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 – Balance General

(USD miles)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Dic 2023	Jun 2024	Variación Jun 2024-2023(%)
<b>Activo</b>								
Disponible	3,945	4,790	5,118	1,443	2,422	3,482	694	-0.71
Inversiones Financieras	66,046	74,026	69,711	80,128	81,878	84,650	92,628	0.13
Préstamos Netos	125	679	806	9,936	9,661	2,010	4,888	-0.49
Primas por Cobrar	22,240	32,549	33,724	41,364	33,903	29,381	29,317	-0.14
Instituciones Deudoras de seguros y Fianzas	3,375	5,667	10,381	7,851	10,314	11,919	9,837	-0.05
Bienes Muebles e Inmuebles	3	2	2	2	1	1	1	-0.23
Otros Activos	1,844	2,879	5,519	5,462	5,406	5,454	3,587	-0.34
<b>Total Activo</b>	<b>97,578</b>	<b>120,592</b>	<b>125,261</b>	<b>146,185</b>	<b>143,586</b>	<b>136,897</b>	<b>140,952</b>	<b>-0.02</b>
Obligaciones con Asegurados	2,206	1,275	1,975	10,089	9,196	11,365	10,372	0.13
Reservas Técnicas	18,060	20,215	20,729	21,079	25,900	23,031	24,798	-0.04
Reservas para Siniestros	23,117	33,727	38,821	43,785	37,602	30,463	27,819	-0.26
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	15,017	17,016	19,930	21,059	16,459	13,226	16,460	0.00
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	367	399	867	425	841	304	512	-0.39
Cuentas por Pagar	5,459	6,250	7,563	9,659	10,634	14,775	12,962	0.22
Provisiones	437	472	524	450	472	440	460	-0.02
Otros Pasivos	77	4,995	851	709	1,036	1,610	904	-0.13
<b>Total Pasivos</b>	<b>64,739</b>	<b>84,349</b>	<b>91,259</b>	<b>107,256</b>	<b>102,138</b>	<b>95,213</b>	<b>94,285</b>	<b>-0.08</b>
Capital Social Pagado	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	0.00
Reservas	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	0.00
Patrimonio Restringido	1,124	1,494	1,133	1,122	1,107	1,120	1,120	0.01
Resultados Acumulados	21,888	25,354	29,090	29,170	31,823	31,845	34,563	0.09
Resultados del Ejercicio	3,826	3,396	-2,221	2,638	2,518	2,719	4,983	0.98
<b>Total Patrimonio</b>	<b>32,838</b>	<b>36,244</b>	<b>34,001</b>	<b>38,930</b>	<b>41,448</b>	<b>41,684</b>	<b>46,667</b>	<b>0.13</b>
<b>TOTAL Pasivo y Patrimonio</b>	<b>97,578</b>	<b>120,592</b>	<b>125,261</b>	<b>146,185</b>	<b>143,586</b>	<b>136,897</b>	<b>140,952</b>	<b>-0.02</b>

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida

Estados Financieros - Estado de Resultados

SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas – Estado de Resultados

(USD miles)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Dic 2023	Jun 2024	Variación Jun 2024-2023 (%)
<b>Primas Emitidas Netas</b>	<b>96,926</b>	<b>132,918</b>	<b>161,650</b>	<b>175,499</b>	<b>63,326</b>	<b>112,179</b>	<b>63,506</b>	<b>0.00</b>
Primas Cedidas	-36,818	-61,224	-71,929	-76,818	-23,396	-41,362	-23,313	-0.00
<b>Primas Retenidas</b>	<b>60,108</b>	<b>71,694</b>	<b>89,721</b>	<b>98,682</b>	<b>39,930</b>	<b>70,817</b>	<b>40,192</b>	<b>0.01</b>
Siniestros Netos de Salvamentos y Recuperaciones	-59,064	-65,394	-115,844	-117,714	-43,203	-85,414	-32,835	-0.24
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	20,303	27,924	50,295	53,163	18,238	35,956	11,693	-0.36
<b>Siniestralidad Retenida</b>	<b>-38,761</b>	<b>-37,470</b>	<b>-65,549</b>	<b>-64,551</b>	<b>-24,966</b>	<b>-49,457</b>	<b>-21,142</b>	<b>-0.15</b>
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	2,726	-11,994	-5,811	-5,664	767	10,806	393	-0.49
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	-19,136	-20,400	-22,796	-26,165	-14,384	-29,875	-15,105	0.05
Reembolso de Gastos por Cesión	2,568	4,905	4,665	5,602	3,334	5,839	3,399	0.02
<b>Resultado Técnico</b>	<b>7,505</b>	<b>6,736</b>	<b>230</b>	<b>7,904</b>	<b>4,681</b>	<b>8,130</b>	<b>7,737</b>	<b>0.65</b>
Gastos de Administración	-6,196	-6,437	-8,616	-8,593	-5,922	-11,068	-6,337	0.07
<b>Resultado de Operación</b>	<b>1,309</b>	<b>298</b>	<b>-8,387</b>	<b>-689</b>	<b>-1,241</b>	<b>-2,938</b>	<b>1,400</b>	<b>-2.13</b>
Ingresos Financieros	4,241	4,356	4,418	4,569	4,160	5,695	3,114	-0.25
Gastos Financieros y de Rvas. Saneamiento	-928	-4,504	-1,700	-3,050	-1,954	-8,296	-2,907	0.49
Otros Ingresos y Gastos	890	4,673	3,388	2,817	2,549	9,231	5,331	1.09
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>5,512</b>	<b>4,823</b>	<b>-2,281</b>	<b>3,647</b>	<b>3,513</b>	<b>3,693</b>	<b>6,937</b>	<b>0.97</b>
Provisión para el Impuesto a la Renta	-1,686	-1,427	60	-1,009	-995	-973	-1,954	0.96
<b>Resultado Neto</b>	<b>3,826</b>	<b>3,396</b>	<b>-2,221</b>	<b>2,638</b>	<b>2,518</b>	<b>2,719</b>	<b>4,983</b>	<b>0.98</b>

Fuente: Fitch Ratings, SISA Vida.

## Información Regulatoria

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

### NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

- Seguros e Inversiones, S.A. y Filial
- SISA Vida, S.A., Seguros de Personas.

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 11/octubre/2024

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_2024\_72

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

- AUDITADA: 31/diciembre/2023;
- NO AUDITADA: 30/junio/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"

"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 intermedios no auditados de la aseguradora al 30 de junio de 2024, revisados por la firma KPMG, S.A., la cual determinó que la información financiera intermedia ha sido preparada, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador. También se utilizó información financiera adicional provista por la aseguradora y la publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero, ambas a junio de 2024.

## 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 informe, 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 informe, 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](http://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 afirmo 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.