

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de octubre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Positiva	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

----- MM US\$ al 30.06.23 -----			
ROAA:	5.4%	Activos:	12.3
		Patrimonio:	6.1
ROAE:	11.3%	Ingresos:	7.9
		Utilidad Neta:	0.6

Historia: Emisor: EA (07.01.2022).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de EA.sv a Seguros Fedecrédito, S.A., (en adelante SF), con base en la evaluación efectuada con la información financiera intermedia al primer semestre de 2023. La perspectiva de la calificación paso a Positiva desde Estable.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) la posición de solvencia, ii) la adecuada posición de liquidez y iii) la vinculación con las entidades que componen del Sistema Fedecrédito.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) su baja participación en la industria, ii) la rotación de cobranza (por cuentas con algunas entidades públicas) y iii) el aumento en la siniestralidad incurrida.

El Comité de Clasificación evaluó el litigio producto de la demanda contra SF por US\$1.47 millones sobre los que mediante resolución judicial se procedió a embargar US\$1.53 millones. Si bien el riesgo reclamado cuenta con las coberturas de reaseguro suficiente, SF tomó un préstamo proveniente de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) a efectos de mitigar riesgos de liquidez, mientras se resuelve el litigio.

El entorno operativo del sector de seguros, el riesgo ante cambios normativos y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

Integración de la aseguradora con el Sistema Fedecrédito: SF es parte del Sistema Fedecrédito y tienen como accionistas a 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación). El principal accionista de la Aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO). Adicionalmente, se destaca el sólido

respaldo del Sistema Fedecrédito en la operación de seguros.

Crecimiento dinámico en la generación de negocios: La suscripción de primas mostró una importante tendencia positiva al aumentar en 30% ó +US\$984 mil, siendo el ramo de incendio que aportó el 83.3% del crecimiento obtenido, seguido de automotores con +US\$125.4 mil. Si bien la empresa opera con 11 ramos de seguros, se presenta una relevante concentración en los ramos antes mencionados con 44.5% y 36.7% de participación sobre el primaje neto emitido. Si bien los niveles de concentración representan un riesgo relevante, para el caso de SF la dispersión de pólizas es un aspecto positivo así como la estructura de reaseguro. Para el caso del riesgo de incendio (44.5% de las primas netas y 30.1% de las primas retenidas), el mismo registró ratios de siniestralidad bruta, retenida, e incurrida de 29.5%, 42.9%, y 37.2% así como un Margen de Contribución Técnico por 24% (MCT antes) de otros gastos de adquisición y conservación de primas. Por su parte el ramo de automotores que retiene el 100% de los riesgos suscritos, registró costos de siniestralidad bruta por 58.5%, costo a retención por 54.2% e incurrido 42.6%. El MCT para automotores se estimó en 49%.

Lo antes mencionado si bien no es estadísticamente fijo como resultado, permite evaluar que el semestre analizado los resultados técnicos fueron positivos. En términos comparativos, durante el primer semestre de 2022, el MCT para ambos riegos fue de 17% y -4%.

Rotación de cobranzas: Las primas por cobrar de la Aseguradora sumaron US\$2.4 millones, representando el 21% del activo total (22.8% de los activos en el mercado). La rotación de cobranzas en el mercado se ha mostrado elevada en los últimos ejercicios como consecuencia de las cuotas o crédito otorgado. En tal sentido los días de cobro promedio pasaron de 86 días a 98 días en el mercado, mientras que

para SF el saldo contable fue de 146 días en el primer semestre de 2022 y 103 días para similar periodo de 2023 (igual rango de medición para el sector).

En lo que se refiere a los indicadores de liquidez general y cobertura de reservas la Aseguradora se encuentra en el mismo nivel que el mercado para el ratio de liquidez general (0.8 veces SF versus 0.9 veces el mercado), mientras que la cobertura de reservas mostró un mejor nivel que el sector (1.9 veces versus 1.5 veces).

Posición de solvencia: El valor de suficiencia patrimonial al primer semestre de 2023 se contabilizó en US\$2.9 millones ó 93.2% (141% en junio de 2022). El valor antes mencionado permitiría a la Firma asumir riesgos hasta por US\$7.4 millones, es decir, movimientos sobre partidas que afecten el Patrimonio Neto Mínimo (PNM). El ramo de automotores representó el 36.5% de la solvencia exigida, mientras que la agrupación de daños, accidentes, enfermedades representó el 57.6%. El PNM junto con las reservas técnicas y de reclamos determinó una Base de Inversión de US\$5.5 millones la misma que debe estar debidamente cubierta por las inversiones regulatorias.

Liquidez en niveles razonables: La base de inversión estimada para SF antes mencionada, fue cubierta por inversiones regulatorias hasta por US\$6.9 millones determinándose por tanto un excedente de 26.9%. Es importante mencionar que los activos que no se tomaron en cuenta como “inversiones computables” sumaron US\$2.8 millones, explicándose en excesos regulatorios sobre primas por cobrar y bienes inmuebles.

Igualmente en lo que se refiere al análisis de la liquidez, la Aseguradora mantiene en el período evaluado un financiamiento por US\$971.2 mil (US\$920 mil en diciembre 2022) . El mismo es el equivalente a 8% del pasivo total y el patrimonio neto.

Siniestralidad en ramos: El costo de los reclamos incurridos se contabilizó en US\$1.4 millones en el semestre evaluado, valor que representó una contracción de US\$478 mil en comparación con el primer semestre de 2022 (US\$1.8 millones). El costo bruto de los reclamos igualmente presentó una disminución por US\$265 mil en el interanual, por lo que el movimiento positivo de reservas técnicas (liberación) contribuyó a que el costo incurrido fuera menor en favor de los indicadores. En razón a lo antes mencionado el costo de siniestros incurridos respecto de las primas ganadas fue de 34.2% mientras que la media del mercado se estimó en 52.9%.

Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador: Con fecha 4 de octubre de 2022 fue aprobada la Ley mencionada, la misma que entró en vigencia a partir del 7 de enero de 2023. Dicha norma regula el capítulo IX la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extienda, renueve o modifique. Así mismo, la Dirección General de Impuestos Internos emitió el 23 de diciembre de 2022, la guía de orientación para la aplicación del citado impuesto

Fortalezas

1. Fuerte posición de solvencia.
2. Integración con el Sistema Fedecrédito.
3. Índices de siniestralidad favorables frente al mercado.

Debilidades

1. Modesta cuota de mercado en la industria.
2. Concentración de inversiones soberanas.
3. Rotación de cuentas por cobrar y volumen de primas vencidas.

Oportunidades

1. Generación de negocios por sinergias con sus accionistas.
2. Creación de productos innovadores en plataformas tecnológicas.
3. Culminación de la transformación tecnológica en sus procesos.

Amenazas

1. Desastres naturales (inundaciones, tormentas tropicales, terremotos, entre otros).
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.
3. Riesgo de cambios normativos que impacten en las operaciones.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.0% en el segundo trimestre de 2023, presentando un ligero aumento con respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la actividad en la construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en la industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, mientras que el BCR estima una expansión del 2.6%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el sector turismo y algunos proyectos del sector público. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el impacto del prolongado periodo seco y bajas lluvias, el aumento en las tasas de interés de referencia internacionales y el menor ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el alza global de los precios determinó una escalada en el índice, a partir de 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante el primer semestre de 2023, a medida que los bancos centrales han ajustado los tipos de interés y los precios de la energía presentaron algunas bajas. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró en 3.3% en julio 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.1%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 12.1%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una nueva Ley para las pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, modificaciones en las condiciones de pagos de los nuevos Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) para reducir los pagos a corto plazo del Gobierno.

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste

fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo. Al respecto, los Bancos Privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La producción de primas netas del sector decreció en -4.7% al junio de 2023 (8.1% en junio de 2022). Es muy probable que este comportamiento sea el efecto de la salida del negocio previsional, tal y como habíamos anticipado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. Hay que analizar la suscripción por ramo de cada entidad para confirmar este punto. Se espera una contracción para el cierre de 2023.

Como hechos relevantes del sector, se menciona la compra de Seguros del Pacífico por Atlántida y el anuncio de acuerdo alcanzado entre Grupo Sura y Grupo Ficohsa por las acciones de Asesuisa y Filial.

El costo por siniestros disminuyó en 4.8% con respecto a junio de 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 52.9% desde 59.3% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción, por tercer periodo intermedio consecutivo.

El menor importe de la suscripción y el importante aumento en el gasto operativo determinaron una contracción en la rentabilidad consolidada (utilidad neta: \$25.8 MM primer semestre 2023 vs \$27.6MM 1S 2022). La liberación de reservas y el menor costo por reclamos contribuyeron a que la utilidad no disminuya más. El ROAA del sector consolidado pasa a 2.6% desde 2.9% en el lapso de doce meses y el margen neto cerró en 6.2%.

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.56 veces a junio de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 99 días (86 días en junio de 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 58.7% en junio 2023 (58.1% en junio 2022).

ANTECEDENTES GENERALES

El 14 de noviembre de 2013, fue constituida mediante escritura pública la sociedad Seguros Fedecrédito, S.A., recibiendo la autorización por parte del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero el 19 de diciembre de 2014. Posteriormente, la Aseguradora inició operaciones el 2 de enero de 2015.

Las principales actividades de SF se resumen en el desarrollo, promoción y comercialización de todo tipo de seguros generales en sus diferentes modalidades, incluidas las operaciones de fianzas; así como realizar toda clase de operaciones de reaseguros, reafianzamientos y coaseguros. La finalidad de la aseguradora es ofrecer una gama de productos que permitan proteger de forma integral el patrimonio de sus asegurados ante cualquier contingencia futura.

Composición Accionaria

La estructura accionarial de SF se integra por 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación). El principal accionista de la aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO), una sociedad cooperativa por acciones, de responsabilidad limitada y de capital variable, cuya finalidad es desarrollar un sistema de cooperativas de ahorro y crédito eficientes, solventes y competitivas. Entre las principales funciones que esta federación desempeña se encuentra otorgar préstamos a sus entidades socias, centralizar sistemas de liquidez para éstas, emitir normas y reglas para el adecuado desempeño de sus socios, entre otras.

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 47 cajas de crédito socias, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO y 2 aseguradoras. Dicha red tiene una larga trayectoria (más de 70 años) en el mercado y presenta un portafolio de productos financieros con una amplia cobertura en El Salvador. El Sistema Fedecrédito incorpora en su modelo de negocio un fuerte componente de inclusión financiera, en virtud de su presencia en zonas fuera de la capital; así como del otorgamiento de productos financieros a personas que laboran en el sector informal.

A continuación, se detalla la estructura accionaria de Seguros Fedecrédito:

SEGUROS FEDECRÉDITO	
Accionista	% Participación
FEDECRÉDITO DE C.V.	24.981151
Caja de Crédito de San Vicente	8.346597
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	7.964033
Caja de Crédito de Sonsonate	7.941694
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.941694
Primer Banco de los Trabajadores	7.573092
Caja de Crédito de Usulután	7.050906
Otros	28.200833
Total de participación accionaria	100

Fuente: Seguros Fedecrédito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En 2013, el Sistema Fedecrédito decidió incursionar en el mercado de seguros, por medio de la constitución de dos aseguradoras (una de personas y la otra de daños y fianzas) para ofrecer productos adicionales a sus asociados y a terceros.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Mario Andrés López Amaya
Gerente General	Mario Ernesto Ramírez Alvarado
Gerente Comercial	Douglas Mauricio Rosales Magaña
Gerente Técnico	David Omar Flores Salinas
Gerente de Administración y Finanzas	Diana Cecilia Rosales Portillo
Gerente de Tecnología	Daniel Antonio Hidalgo Ramírez
Gerente de Riesgos	Isabel Alberto Iraheta Serrano
Gerente de Cumplimiento	Ada Raquel Vigil Hernández
Auditor Interno	Javier Fuentes

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe auditado al 31 de diciembre de 2022, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Seguros Fedecrédito están en línea con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), emitidas por el Banco Central de Reserva.

La Junta General de Accionistas es el órgano máximo de gobierno de la compañía. El Código de Gobierno Corporativo detalla la integración de ésta, la forma de convocatoria, la periodicidad de reuniones, el quorum necesario, así como las atribuciones de la misma. De igual forma, la Junta Directiva es el órgano al que se le confía la administración de la Aseguradora. Esta cuenta con 3 directores propietarios y 3 suplentes, los cuales son elegidos por 5 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario de El Salvador. Existe un director propietario independiente en la Junta. Cabe señalar que la Junta Directiva cuenta con presencia de funcionarios del Sistema Fedecrédito, con el objetivo de alinear las prácticas y estrategias con la visión global del grupo.

La Junta Directiva se apoya en comités para el ejercicio de la función de supervisión y control de la Aseguradora. Los principales comités en los que miembros de Junta Directiva participan son los siguientes: Comité de Auditoría,

Comité de Riesgos y Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Adicionalmente existen otros comités operativos para resolver casos excepcionales según las competencias autorizadas por la Junta Directiva. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan aspectos (conformación, periodicidad de sesiones y funciones) de los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva.

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

Junta Directiva	
Presidente Propietario	Mario Andrés López Amaya
Director Secretario	Francisco Javier Alvarenga Melgar
Director Propietario	Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez
Presidente Suplente	Janeth Esther Alegría de Galicia
Secretario Suplente	Elder José Monge Menjivar
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

GESTIÓN DE RIESGOS

SF cuenta con diversas políticas, manuales y herramientas aprobados por Junta Directiva y en línea con la regulación local, con el objetivo de cautelar y administrar la gestión integral de riesgos en sus diferentes aspectos. Entre los principales riesgos gestionados se encuentran de crédito, operacional, reputacional, técnico, de mercado y de liquidez. Así, la Gerencia de Riesgos implementa acciones para identificar, evaluar, controlar, mitigar y comunicar la gestión integral de riesgos a las áreas evaluadas, con el fin de desarrollar planes de mitigación respectivos. Posteriormente se informa de los resultados a Junta Directiva, previa validación del Comité de Riesgos.

Para la gestión del riesgo técnico, SF realiza un seguimiento diario a un tablero de indicadores que otorga una visualización a los principales aspectos de siniestralidad, eficiencia, reaseguro entre otros. A cada uno de estos aspectos se les ha definido previamente límites de tolerancia, realizando informes mensuales a la Junta Directiva de la gestión respectiva. De igual forma, la aseguradora constituye reservas para atender futuras obligaciones, las cuales son certificadas por actuarios autorizados. Las reservas de SF se invierten acorde con lo establecido en la Ley, normativas y en las decisiones tomadas en comité de inversiones.

SF cuenta con una plana gerencial con conocimiento y experiencia apropiado para la gestión del riesgo inherente a la operación de seguros.

En términos de equipos tecnológicos y programas de apoyo a la operación, SF cuenta con las herramientas necesarias para dar el seguimiento adecuado. La compañía posee un core de seguros apropiado para sus operaciones (SISE), así como con el personal para proveer soporte y actualizaciones del mismo. Los procesos y sistemas clave se encuentran automatizados, así como el sistema de reportaría para el personal ejecutivo. Adicionalmente, Seguros

Fedecrédito se encuentra en un proceso de actualización del sistema operativo de algunos equipos y servidores. Cabe precisar que el sitio principal y el alterno se encuentran en San Salvador; haciendo notar que la distancia entre ambos es relativamente corta.

Para la gestión del riesgo de lavado de dinero y activos, la aseguradora posee una estructura adecuada para el control y monitoreo. Los procesos que implementan consisten en identificar, informar, documentar y resguardar todas las operaciones relacionadas con este riesgo.

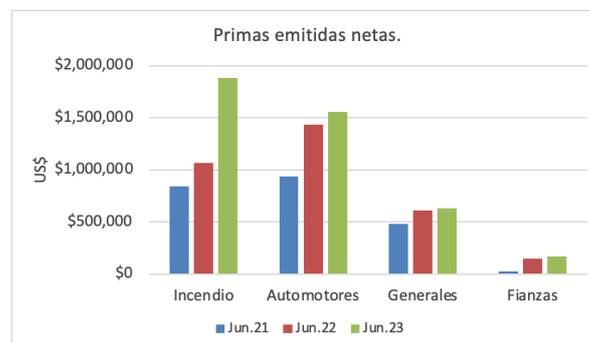
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

El primaje de SF al pimer semestre de 2023 totalizó US\$4.2 millones, lo que representó un incremento de +US\$986.5 mil ó 30.3%. Por su parte el sector presentó una tasa decreciente equivalente a -4.7%. El dinamismo comercial se ha concentrado recurrentemente en dos ramos principalmente, los mismos que son Incendio así como Automotores.

Los ramos antes indicados representaron el 81.6% de la suscripción total, porcentaje que se ha sostenido como parte de la estructura de negocios de SF. Al 30 de junio de 2022 y 2021 los mismos ramos sumaron el 77% en cada uno de los semestres mencionados. La estrategia comercial de SF es el segmento masivo, apoyándose en la presencia geográfica que tiene el Sistema Fedecrédito en El Salvador.

SF ha mostrado en relación con el primer semestre de 2022 un aumento de 0,8 puntos porcentuales en la suscripción del mercado (sobre las primas netas) al pasar de 2.6% a 3.4%. (2.3% en junio 2021). La constante mejora en participación de primas obedece al importante grado de integración con las entidades financieras pertenecientes al Sistema Fedecrédito.



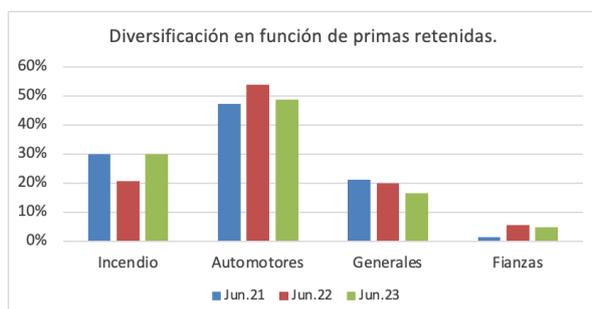
Fuente: Seguros Fedecrédito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Diversificación

El análisis de la diversificación permite evaluar el riesgo de concentración sobre las primas retenidas. El criterio técnico para Zumma Ratings explica que una concentración por sobre el 30% puede conllevar a riesgos de pérdida técnica, o presencia de volatilidad en los resultados.

El porcentaje de retención total de SF fue de 75% en el semestre analizado, mientras que para similar periodo de 2022 el porcentaje se ubicó en 81%. El valor retenido adicional se cuantificó por US\$542 mil cifra 21% mayor en relación con el saldo interanual.

SF mitiga el nivel de concentración de los ramos de incendio y automotores en razón de la diversificación de pólizas y número de asegurados provenientes principalmente del Sistema Fedecrédito. En adición a la fortaleza que permite el principal canal, es importante analizar el resultado técnico de la Firma, así como el Margen de Contribución Técnico (MCT) por agrupación o ramo.



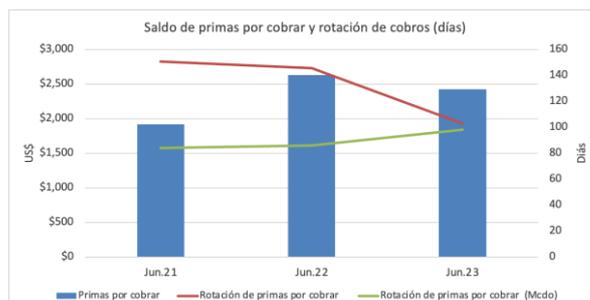
Fuente: Seguros Fedecrédito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Calidad de Activos

Las inversiones financieras registraron una contracción del 23% ó -US\$1.0 millones como consecuencia del menor saldo en los depósitos a plazo por US\$682 mil. Los activos totales por su parte aumentaron en US\$978 mil ó 9% en relación con el primer semestre de 2022 en razón al aporte registrado en partidas diversas tales como; (i) otros activos +US\$882 mil, (ii) disponibilidad +US\$429 mil y (iii) activo fijo neto +US\$587 mil.

La sumatoria de los riesgos suscritos (requerimiento de solvencia), y las reservas totales (técnicas así como por siniestros), determinaron la necesidad de contar con inversiones por US\$5.5 millones (Base de Inversión), la misma que debe ser cubierta por la totalidad de las inversiones regulatorias computables. Estas últimas totalizaron US\$9.8 millones donde los depósitos a plazo, primas por cobrar, depósitos a plazo e inversiones financieras representaron el 22.6%, 26.3%, 23% y 16% respectivamente.

Las inversión no computables o no tomadas en consideración para cubrir la base de inversión fueron por US\$2.8 millones por tratarse de excesos sobre límites legales en primas por cobrar US\$1.1 millones e inversiones en bienes raíces US\$1.7 millones. SF cubrió la base de inversión generando un exceso positivo por 26.9% (26.5% en junio de 2022).



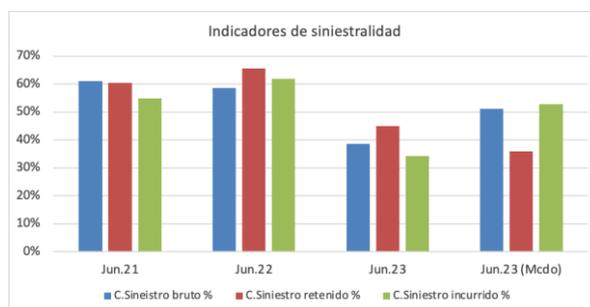
Fuente: Seguros Fedecrédito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Siniestralidad

Los indicadores de siniestralidad para SF han reflejado una importante tendencia decreciente como consecuencia del crecimiento en la suscripción versus el saldo del costo bruto y retenido que disminuyó en el interanual, así como por el mayor saldo liberado de reservas técnicas que aunado a lo anterior permitió obtener un índice de siniestralidad incurrido 50% por debajo al contabilizado en el primer semestre de 2022.

En base a lo antes mencionado, el costo incurrido de siniestros resultó en 34.2%, donde el mayor costo se registró en el ramo de automotores (42.6%), y el menor en la agrupación de seguros generales (17.8%). El mercado contabilizó 52.9%. Es importante mencionar que el mismo indicador durante el año 2022 fue de 56.4%, lo cual se menciona por cuanto dicho promedio no se encuentra afectado por la liberación temporal de reservas técnicas, debiéndose por tanto observar la tendencia de los indicadores de siniestralidad conforme se normalice el periodo de renovación de primas y el movimiento de reservas.

El programa de reaseguro de SF está integrado por contratos exceso de pérdida operativo (para incendio, equipo electrónico y vivienda), exceso de pérdida tent plan (para negocios diversos) y uno de exceso de pérdida catastrófico para riesgos retenidos. El contrato de incendio aumentó su capacidad y prioridad de la compañía; además, este esquema se distribuye entre seis reaseguradores con buen perfil crediticio. Por el momento, SF no estima cambios significativos en su programa de reaseguro.



C.siniestro bruto/prima neta; C.siniestro retenido/prima retenida; C.siniestro incurrido/prima incurrida o devengada.

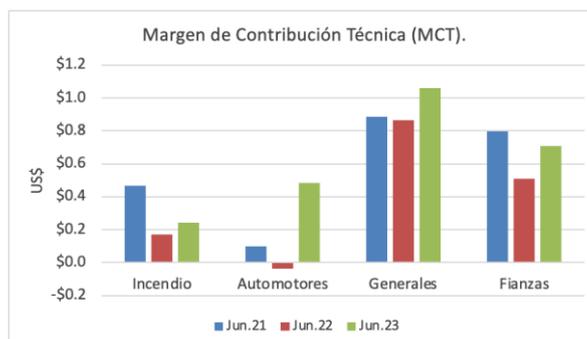
Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Análisis de Resultados

La utilidad neta de SF totalizó US\$623 mil al 30 de junio de 2023 (US\$646 mil al cierre de 2022 y US\$122 mil al primer semestre del mismo año). El aporte a la utilidad neta obtenida viene dado por el mayor nivel de suscripción incurrida (+US\$952 mil), así como por la disminución en el costo incurrido de siniestros (-US\$478 mil). Ambas partidas permitieron adicionar US\$1.4 millones como resultado incremental anual antes de la comisión neta de intermediación.

En base a lo anterior, el resultado técnico alcanzó un valor de US\$1.7 millones frente a los US\$514 mil obtenidos durante el primer semestre de 2022. Por lo tanto, el margen técnico se ubicó en 39.6% (15.8% en 2022), y 13.9% como promedio del mercado de seguros generales.

Zumma Ratings estima el Margen de Contribución Técnico (MCT) antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas. Dicho índice para el total de ramos se ubicó en US\$0.46 (centavos por cada dólar de prima suscrita) en el semestre analizado (US\$0.23 en 2022). El MCT para los riesgos más representativos fue de US\$0.24 para incendio, US\$0.49 automotores. Durante el primer semestre de 2022 los mismos ramos obtuvieron un MCT de US\$0.17 y -US\$0.04 respectivamente.



Fuente: Seguros Fedecrédito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Solvencia

Si bien el índice de solvencia patrimonial disminuyó de 141% a 93.2% entre junio de 2022 y 2023 respectivamente, en términos monetarios el valor de solvencia exigida fue de US\$3.2 millones cifra que se estableció en razón a los riesgos suscritos (US\$1.8 millones ramos generales y US\$1.2 millones ramo de automotores). En el caso del ramo de autos el valor de solvencia se estableció en base a la estadística de reclamos, cuyo resultado fue mayor al del riesgo basado en primas.

El excedente patrimonial resultante fue de US\$2.9 millones, cifra que en términos prácticos permitiría a la Administración incorporar o asumir riesgos hasta por US\$7.4 millones. Lo anterior representa tomar riesgos técnicos que afecten el patrimonio neto mínimo hasta por la cifra antes mencionada.

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.
Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Activo										
Inversiones financieras	2,211	22%	2,515	22%	4,453	41%	3,090	25%	3,419	29%
Prestamos, neto	117	1%	77	1%	255	2%	230	2%	207	2%
Disponibilidades	1,039	10%	705	6%	433	4%	791	6%	863	7%
Primas por cobrar	2,983	29%	4,822	42%	2,635	25%	2,209	18%	2,422	21%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,409	14%	790	7%	344	3%	957	8%	719	6%
Activo fijo, neto	1,527	15%	1,728	15%	1,930	18%	2,493	20%	2,517	21%
Otros activos	926	9%	787	7%	689	6%	2,532	21%	1,571	13%
Total Activo	10,212	100%	11,423	100%	10,741	100%	12,303	100%	11,718	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	2,070	20%	2,669	23%	2,410	22%	2,127	17%	1,450	12%
Reservas para siniestros	1,717	17%	1,160	10%	1,166	11%	1,059	9%	854	7%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	82	1%	563	5%	289	3%	521	4%	185	2%
Obligaciones con asegurados	30	0%	32	0%	74	1%	76	1%	50	0%
Obligaciones financieras	317	3%	0	0%	0	0%	920	7%	986	8%
Obligaciones con intermediarios	318	3%	477	4%	354	3%	417	3%	486	4%
Otros pasivos	879	9%	1,179	10%	983	9%	1,127	9%	1,026	9%
Total Pasivo	5,412	53%	6,080	53%	5,276	49%	6,246	51%	5,038	43%
Patrimonio										
Capital social	3,581	35%	3,581	31%	3,581	33%	3,581	29%	3,581	31%
Reserva legal y resultados acumulados	683	7%	1,272	11%	1,762	16%	1,829	15%	2,475	21%
Resultado del Ejercicio	536	5%	490	4%	122	1%	646	5%	623	5%
Total Patrimonio	4,800	47%	5,343	47%	5,465	51%	6,056	49%	6,680	57%
Total Pasivo y Patrimonio	10,212	100%	11,423	100%	10,741	100%	12,302	100%	11,718	100%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Prima emitida	5,688	100%	7,690	100%	3,257	100%	7,891	100%	4,241	100%
Prima cedida	-456	-8%	-1,327	-17%	-618	-19%	-1,829	-23%	-1,060	-25%
Prima retenida	5,233	92%	6,364	83%	2,639	81%	6,062	77%	3,181	75%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,794	-32%	-2,215	-29%	-922	-28%	-1,741	-22%	-416	-10%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,085	19%	1,646	21%	1,180	36%	2,438	31%	1,085	26%
Prima ganada neta	4,524	80%	5,794	75%	2,898	89%	6,759	86%	3,850	91%
Siniestros	-1,485	-26%	-3,369	-44%	-1,906	-59%	-4,142	-52%	-1,641	-39%
Recuperación de reaseguro	35	1%	651	8%	163	5%	365	5%	146	3%
Salvamentos y recuperaciones	53	1%	139	2%	15	0%	105	1%	66	2%
Siniestro retenido	-1,397	-25%	-2,579	-34%	-1,729	-53%	-3,671	-47%	-1,429	-34%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-402	-7%	-560	-7%	-544	-17%	-1,001	-13%	-646	-15%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	186	3%	338	4%	478	15%	860	11%	758	18%
Siniestro incurrido neto	-1,613	-28%	-2,800	-36%	-1,794	-55%	-3,812	-48%	-1,317	-31%
Comisión de reaseguro	15	0%	116	2%	36	1%	224	3%	36	1%
Gastos de adquisición y conservación	-825	-14%	-1,018	-13%	-625	-19%	-1,389	-18%	-890	-21%
Comisión neta de intermediación	-809	-14%	-902	-12%	-590	-18%	-1,165	-15%	-854	-20%
Resultado técnico	2,102	37%	2,092	27%	514	16%	1,781	23%	1,679	40%
Gastos de administración	-1,191	-21%	-1,383	-18%	-615	-19%	-1,456	-18%	-793	-19%
Resultado de operación	911	16%	709	9%	-101	-3%	325	4%	886	21%
Producto financiero	67	1%	156	2%	99	3%	236	3%	100	2%
Gasto financiero	-15	0%	-6	0%	-7	0%	-40	-1%	-149	-4%
Otros productos	97	2%	3	0%	216	7%	435	6%	73	2%
Otros gastos	-225	-4%	-116	-2%	-32	-1%	-2	0%	-120	-3%
Resultado antes de impuestos	836	15%	746	10%	174	5%	954	12%	790	19%
Impuesto sobre la renta	-300	-5%	-256	-3%	-52	-2%	-309	-4%	-167	-4%
Resultado neto	536	9%	490	6%	122	4%	646	8%	623	15%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.20	Dic.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23
ROAA	6.2%	4.5%	1.2%	5.4%	5.5%
ROAE	11.9%	9.7%	2.4%	11.3%	10.3%
Rentabilidad técnica	36.9%	27.2%	15.8%	22.6%	39.6%
Rentabilidad operacional	16.0%	9.2%	-3.1%	4.1%	20.9%
Retorno de inversiones	2.9%	6.0%	4.2%	7.1%	5.5%
Suficiencia Patrimonial	171.6%	174.5%	141.0%	89.3%	93.2%
Solidez (patrimonio / activos)	47.0%	46.8%	50.9%	49.2%	57.0%
Inversiones totales / activos totales	22.8%	22.7%	43.8%	27.0%	30.9%
Inversiones financieras / activo total	21.6%	22.0%	41.5%	25.1%	29.2%
Préstamos / activo total	1.1%	0.7%	2.4%	1.9%	1.8%
Borderó	\$1,328	\$227	\$56	\$436	\$534
Reserva total / pasivo total	70.0%	63.0%	67.8%	51.0%	45.7%
Reserva total / patrimonio	78.9%	71.7%	65.4%	52.6%	34.5%
Reservas técnicas / prima emitida neta	36.4%	34.7%	37.0%	27.0%	17.1%
Reservas técnicas / prima retenida	39.6%	41.9%	45.7%	35.1%	22.8%
Índice de liquidez (veces)	0.6	0.5	0.9	0.6	0.8
Liquidez a Reservas (veces)	0.9	0.8	1.4	1.2	1.9
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,070	-\$712	-\$825	-\$384	\$1,219
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$1,717	\$551	\$294	\$17	\$306
Siniestro / prima neta	26.1%	43.8%	58.5%	52.5%	38.7%
Siniestro retenido / prima neta	24.6%	33.5%	53.1%	46.5%	33.7%
Siniestro retenido / prima retenida	26.7%	40.5%	65.5%	60.6%	44.9%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	35.6%	48.3%	61.9%	56.4%	34.2%
Costo de administración / prima neta	20.9%	18.0%	18.9%	18.5%	18.7%
Costo de administración / prima retenida	22.8%	21.7%	23.3%	24.0%	24.9%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-14.2%	-11.7%	-18.1%	-14.8%	-20.1%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-15.5%	-14.2%	-22.3%	-19.2%	-26.9%
Costo de adquisición / prima neta emitida	14.5%	13.2%	19.2%	17.6%	21.0%
Comisión de reaseguro / prima cedida	3.4%	8.7%	5.8%	12.2%	3.4%
Producto financiero / prima neta	1.2%	2.0%	3.0%	3.0%	2.3%
Producto financiero / prima retenida	1.3%	2.5%	3.7%	3.9%	3.1%
Índice de cobertura	72.6%	81.8%	103.8%	95.8%	82.9%
Estructura de costos	46.8%	62.5%	90.2%	84.5%	78.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	189	226	146	101	103

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, 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 Zumma Ratings 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 clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación 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 Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.