

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 12 de octubre de 2022

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Nueva) 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	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 30.06.22 -----			
ROAA:	7.5%	Activos:	13.0
		Patrimonio:	5.8
ROAE:	16.5%	Ingresos:	4.2
		Utilidad Neta:	0.3

Historia: Emisor: EA- (12.10.2022).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020 y 2021; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022; 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 asignar la calificación de EA-.sv a Quálitas Compañía de Seguros, S.A. (en adelante QSV), con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2022 e información subsecuente.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) el acompañamiento e involucramiento de su matriz, Grupo Quálitas (en adelante GQ), ii) la apropiada posición de solvencia, iii) la mejora en la evolución de siniestros, iv) la adecuada liquidez, v) la tendencia de expansión en la suscripción de riesgos y vi) la generación de resultados, después de registrar pérdidas desde el inicio de operaciones.

Por otra parte, la calificación de la compañía se ve limitada por: i) la elevada participación del gasto con intermediarios que limita la eficiencia técnica; ii) el modesto tamaño en la industria, y iii) algunos desafíos operativos (sitio alterno y resguardo de información periférica).

El entorno operativo del sector de seguros y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Involucramiento y apoyo de matriz: QSV forma parte del GQ, cuya sede principal está en México. La filial salvadoreña replica el modelo de negocio de su matriz (monoproducto), especializado en seguros de automotores; favoreciendo las sinergias y la transferencia de experiencias. Además, QSV comparte marca y distintivos de su grupo y ha recibido aportes de su matriz en el pasado (el último fue realizado en 2021 para inversión en tecnología). Lo anterior, determina para Zumma Ratings que la calificación asignada a QSV reciba un beneficio parcial por respaldo de su último accionista, Quálitas Controladora, S.A.B de C.V. (calificación de riesgo internacional de

BB+ por Standard & Poor's), entidad que consolida las operaciones de los cinco países donde GQ tiene presencia.

Aseguradora monoramo con expansión acelerada en la suscripción: QSV registró una participación de mercado con base en primas netas del 1.0% al primer semestre de 2022. Sin embargo, al considerar únicamente las primas del ramo de autos, la participación pasa al 6.9%; ubicándose en la posición cinco de catorce compañías que operan en el ramo mencionado.

La aseguradora presentó una tasa de crecimiento interanual del 47% en la suscripción a junio de 2022 (8.1% mercado consolidado de seguros); haciendo notar que dicha expansión agresiva está en consonancia con la producción de primas en los segmentos: corporativo y negocios especiales (distribuidoras automotrices y sector público) y, en menor medida con particulares.

Un reto relevante para QSV es balancear apropiadamente la dinámica de generación de negocios en un entorno desafiante y de intensa competencia, con el riesgo técnico; especialmente con los aumentos de precios en los repuestos y otros insumos. Por otra parte, los intermediarios son el principal canal comercial (97.0% de la suscripción total) el cual tiene mayor costo con respecto al canal directo.

Inversiones en siete exposiciones, principalmente en depósitos a plazo: El portafolio de inversiones de QSV es de baja complejidad, donde predominan los productos bancarios. Al 30 de junio de 2022, el 34.8% de las inversiones estaban respaldadas por el soberano, particularmente por Eurobonos. Se prevé que la exposición en el Gobierno salvadoreño disminuya por los pagos de capital recibidos por estos títulos.

Los depósitos a plazos garantizados por entidades financieras reguladas representaron el 65.0% del portafolio a junio de 2022 (75.9% en junio de 2021); dichas entidades son dos bancos locales, 2 bancos cooperativos y una so-

ciudad de ahorro y crédito, cuyas calificaciones de riesgo se ubican entre EBBB.sv y EA+.sv (una de ellas calificadas por Zumma Ratings).

Adecuada posición en liquidez: Los activos líquidos (disponibles e inversiones) de QSV exhibieron una cobertura sobre pasivos de 0.59 veces (x) a junio de 2022, inferior al promedio de mercado (0.96x) por el saldo relevante de obligaciones con entidades de seguros (30.3% del total de pasivos).

Por su parte, el indicador de liquidez a reserva de la aseguradora reflejó un comportamiento alineado con la práctica promedio de la industria (1.49x versus 1.52x).

Siniestralidad declina: La tendencia decreciente en la incidencia de la siniestralidad desde 2021 por las mejoras realizadas en la suscripción y en el control de costos; así como el programa de reaseguro con su grupo controlador, se señalan como los principales aspectos de análisis.

Los planes de acción ejecutados por QSV (la contratación de personal para revisar con mayor detalle los presupuestos de talleres, los ajustes para adaptar de mejor manera las prácticas del GQ en la operación salvadoreña y la optimización en la gestión de los salvamentos) han favorecido la tendencia de reclamos.

A partir de 2021, el índice de siniestralidad incurrida inició un comportamiento a la baja; ubicándose en 53.4% al primer semestre de 2022, favorable con respecto al índice del mercado salvadoreño en el ramo autos (60.7%).

Solvencia superior al mercado: En 2021, fue realizado el último aporte en efectivo por el accionista, el cual fue invertido por QSV para proyectos de infraestructura tecnológica; reflejando la disposición de GQ de apoyar la operación salvadoreña bajo condiciones razonables. La relación patrimonio/activos pasó a 44.3% desde 47.0% en el

lapso de doce meses debido al crecimiento en la suscripción de riesgos; sin embargo, la posición de la aseguradora fue mayor que el promedio de mercado (38.0%) al primer semestre de 2022. A criterio de Zumma Ratings, la solvencia actual es buena, aunque podría sensibilizarse por el mayor tamaño de la cartera.

El indicador de suficiencia patrimonial regulatorio de QSV cerró el primer semestre de 2022 en 90.3% (133.1% en junio de 2021). La compañía no tiene previsto distribuir dividendos por la dinámica comercial agresiva que presenta a la fecha.

Operación comienza a obtener utilidades de forma sostenida, aunque con resultado técnico y operativo adverso:

A partir de 2020, QSV empezó a reflejar utilidades por la expansión en la producción de primas, la mejora en los siniestros; así como el mayor aporte del producto financiero y los otros ingresos (cobro de asistencia vial y de emisión de pólizas). De esta manera, la aseguradora registró una utilidad neta de US\$301 mil al primer semestre de 2022, superando la pérdida de US\$369 mil en similar periodo de 2021. A pesar de lo anterior, QSV reporta un margen técnico y operativo negativo, debido a la estructura pesada de costos técnicos por comisiones a intermediarios.

En términos de eficiencia, si bien el índice de cobertura de QSV mejoró a 101.8% a junio de 2022 (122.9% en junio de 2021), su nivel todavía tiene una brecha importante con respecto a la capacidad de diluir gastos del mercado (87.4%). Lo anterior, está relacionado con el indicador gastos de adquisición/primas netas (43.5% al primer semestre de 2022). Finalmente, el ROAA aumentó a 7.5% desde -5.5% en el lapso de doce meses y el margen neto fue de 7.1% (6.3% industria de seguros).

Fortalezas

1. Involucramiento de Grupo Quálitas en la operación de su filial.
2. Índice de siniestralidad incurrida con tendencia favorable.
3. Posición de solvencia.

Debilidades

1. Alta participación del gasto adquisición sobre la producción de primas.
2. Desafíos operativos (sitio alternativo y resguardo de información periférica).

Oportunidades

1. Aumento del parque vehicular.
2. Digitalización para reducir tiempos de procesos.

Amenazas

1. Eventos externos que aumenten la siniestralidad.
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.

ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.8% durante el segundo trimestre de 2022 (26.6% segundo trimestre de 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores transporte y almacenamiento, actividades de servicios administrativos y servicios de Gobierno. Para 2022, el BCR prevé que El Salvador registrará un ritmo de expansión del 2.8%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de los bienes y servicios (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el contexto actual de alza global de precios, ha determinado una escalada en el índice. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.7% en agosto 2022 (4.3% en agosto de 2021); ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (8.8%). La factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 72.3% a agosto de 2022, acorde con el aumento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 17.0% al 31 de agosto de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares ascendió a US\$5,065.6 millones de enero a agosto 2022, reflejando un crecimiento del 3.6% con respecto al mismo periodo del año anterior. 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.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el corto plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Con respecto a la calificación soberana, Moody's modificó el rating a Caa3 desde Caa1 con perspectiva negativa (mayo de 2022); Standard & Poor's modificó el rating a CCC+ desde B- manteniendo la perspectiva negativa (junio de 2022) y Fitch recientemente, disminuyó la calificación a CC desde CCC (septiembre de 2022).

Adicionalmente, en julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025) y se anunció una segunda recompra por el remanente para el último trimestre del año. El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 30 de junio de 2022, el sector de seguros contabilizó primas por un valor de US\$440.6 millones, representando un crecimiento interanual del 8.1% (18.3% en junio de 2021). Cabe precisar que dicho comportamiento está influenciado por la duplicidad en primas (por reaseguro tomado) en el ramo de invalidez y sobrevivencias con AFP's. Por su parte, el primaje retenido creció en 6.7% a junio de 2022 (21.6% en junio de 2021). El repunte en la inflación es un factor relevante en la economía, el cual está aumentando los costos de las compañías de seguros y presionando para ajustar las tarifas técnicas; pudiendo causar una menor suscripción de pólizas por precios altos para los clientes. Adicionalmente, se debe valorar el impacto que pueda tener la implementación de mayores tasas impositivas en la producción de primas.

Aun cuando el primer semestre de 2021 reflejó una mayor tasa de crecimiento sobre primas netas y retenidas en el sector, es en el semestre analizado (2022), donde se obtienen mejores retornos técnicos, tanto en proporción como en saldos. Ello se explica por la menor constitución de reservas; principalmente en los negocios de personas, en virtud de la disminución de decesos y casos graves de hospitalización por COVID-19. Lo anterior, contribuyó en la generación de un mayor importe de primaje devengado.

Adicionalmente, los indicadores de siniestralidad evidencian una mejora, en sintonía con el desempeño en los ramos de vida. Dicho comportamiento permite generar mejores resultados, coadyuvando en la generación interna de capital e indicadores de solvencia. De esta manera, la utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$27.6 millones al primer semestre de 2022, superior a la observada al 30 de junio de 2021 (US\$14.7 millones), aunque similar al resultado generado en el primer semestre de 2020 (US\$26.6 millones).

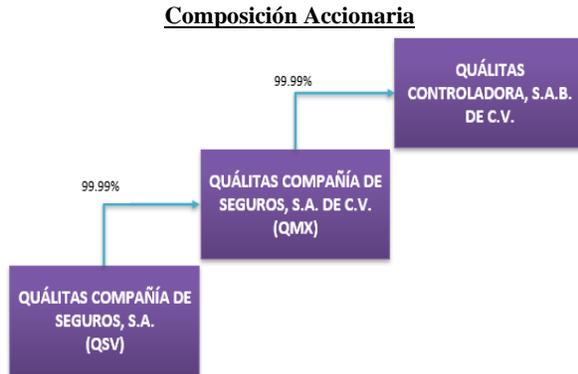
El sector mantiene el reto de mejorar su nivel de eficiencia técnica, destacando que el índice de cobertura se ubicó en 89.0% al primer semestre de 2022. En perspectiva, la eficiencia de la industria podría verse sensibilizada por el mayor costo en ramos específicos, principalmente en daños, y este no sea compensado con mayores ingresos agregados.

En otro aspecto, el sector mantiene buenos indicadores de solvencia; haciendo notar que el indicador de suficiencia patrimonial fue del 58.1% a junio de 2022. Por su parte, los activos de mayor liquidez (disponibles e inversiones) cubrieron las reservas técnicas y para siniestros en 1.52 veces (x); valorándose dicha posición como favorable. Cabe precisar que la rotación de primas por cobrar fue de 86 días a junio de 2022 (84 días en junio de 2021); destacando que en un escenario donde se requieran más días para recuperar la cobranza, podría conllevar a utilizar un mayor uso de los excedentes de liquidez.

ANTECEDENTES GENERALES

Quálitas Compañía de Seguros, S.A. (QSV) es una compañía salvadoreña que se especializa en seguros de automotores. En noviembre de 2008, la aseguradora inició operaciones en el mercado salvadoreño.

El 99.99% de las acciones de QSV pertenecen a Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (QMX), con domicilio en México. A su vez, Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V., compañía tenedora, es la dueña del 99.99% del capital accionario QMX.



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

GQ es originario de México, siendo el líder de seguros de autos; haciendo notar que su trayectoria en la industria de seguros en México es de 28 años. Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V. es la entidad que consolida las operaciones de los cinco países (Estados Unidos, México, El Salvador, Costa Rica y Perú) donde GQ tiene presencia. El modelo de negocio del GQ se basa en el conocimiento especializado de su segmento de mercado; permitiendo un análisis con mayor detalle para la asignación de tarifas, la política de suscripción y el control de costos con talleres.

La filial salvadoreña replica el modelo de negocio de su matriz (mono producto), especializado en seguros de automotores; favoreciendo sinergias y la transferencia de conocimientos. Además, QSV comparte marca y distintivos de

su grupo y ha recibido aportes de su matriz en el pasado (el último fue realizado en 2021 para inversión en tecnología).

En otro aspecto, 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 de revisión intermedia al 30 de junio 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.

La Alta Gerencia está conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	
Gerente General	Luisa Fernanda Albarracín
Gerente Comercial	Samuel Ávalos Quintanilla
Gerente de Negocios Especiales	Claudia Chávez de Romero
Gerente Financiero Adm.	R. Mauricio Contreras Rivera
Gerente de Operaciones	Margoth Spencer Interiano
Gerente de Siniestros	Yair Flores Enriquez
Gte de Oficialía Cumplimiento	René Guardado Vela
Oficial de Riesgos	Johanna Alvarado de Durán
Auditor Interno	Enrique Barillas López

GOBIERNO CORPORATIVO

QSV toma como base para la elaboración e implementación de políticas y prácticas de gobierno corporativo, los lineamientos de su grupo controlador; así como las disposiciones descritas en las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), bajo la supervisión de la SSF.

Junta Directiva	
Director Presidente	Bernardo Eugenio Risoul Salas
Director Vicepresidente	José Antonio Correa Etxegaray
Director Secretario	Miguel Enrique Medina Quintanilla
Primer Director	María del Carmen Góngora Melchor
Director Presidente Suplente	Luisa Fernanda Albarracín
Director Vicepresidente Suplente	Joaquín Brockmann Domínguez
Director Secretario Suplente	Ana Patricia Portillo Reyes
Primer Director Suplente	Eliane Berenice Ibarra Sevilla

Los principales documentos que contienen las principales directrices y rigen la gobernanza de la aseguradora son el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética y Conducta. En estos documentos se definen la composición, período de funciones, número de sesiones, atribuciones y responsabilidades de los distintos órganos de control dentro de QSV; así como los valores y principios a los que debe de apegarse la operación.

La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad de la compañía, la cual elige a los miembros de la Junta Directiva para delegar las funciones de dirección estratégica, control de la gestión de la Alta Administración y velar por el cumplimiento del código de Gobierno Corporativo. La Junta Directiva está compuesta por cuatro directores propietarios y cuatro directores suplentes, los cuales son elegidos por cinco años. En opinión de Zumma Ratings, los directores cuentan con una alta experiencia y conocimiento en el sector asegurador. Existen dos directores independientes en la Junta, uno propietario y uno suplente. Es importante señalar que hay presencia de altos funcionarios de QMX en la Junta Directiva de QSV, a fin de alinear la operación de la subsidiaria con la estrategia de la matriz.

Para la supervisión y control de la aseguradora, la Junta Directiva ha constituido diferentes comités en los cuales participan al menos uno de sus miembros independientes. Los principales comités son los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos, Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos, Comité de Reaseguros, Comité de Inversiones y Comité de Ética. En estos comités se gestionan, evalúan, analizan y aprueban los diferentes metodologías y políticas para cumplir con los requerimientos regulatorios.

GESTIÓN DE RIESGOS

Para la gestión de los riesgos a los cuales está expuesta la aseguradora, se han desarrollado una serie de políticas, manuales y herramientas de control, los cuales son aprobados por la Junta Directiva. Las prácticas de QSV para la mitigación de la mayoría de riesgos son muy similares a las observadas por Zumma Ratings en el mercado salvadoreño. Es importante señalar que QSV inició desde 2021 en un proceso de fortalecimiento en su estructura gerencial; así como de modernización y actualización de varias políticas internas.

El Comité de Riesgos se encuentra integrado por dos directores independientes, Gerente General, Gerente Comercial, Gerente Administrativo Financiero, Gerente de Siniestros y Oficial de Riesgos. Dicho comité se encarga de informar a la Junta Directiva sobre las exposiciones de los riesgos gestionados, proponer límites de tolerancia en los diferentes aspectos relevantes, así como aprobar metodologías, mecanismos y acciones correctivas para cumplir de forma adecuada con los niveles de exposición aprobados.

En opinión de Zumma Ratings, no es usual que funcionarios del área de negocio formen parte del Comité de Riesgo por el potencial conflicto de intereses que pudiera generarse. Adicionalmente, QSV cuenta con políticas para gestionar los principales riesgos, únicamente no se cuenta con una Política para Riesgo de Crédito y Contraparte; sin embargo, la misma ya está elaborada y en proceso de revisión por el Grupo Quálitas.

La compañía ha desarrollado un Plan de Continuidad del Negocio, en el cual se definen las estrategias de continuidad ante potenciales eventos o incidentes que pongan en riesgo la continuidad de las operaciones. Un aspecto a señalar es que no se posee un sitio alternativo de tecnología definido, pese a contarse con los mecanismos de respaldo de información central, por lo que, en caso de un evento catastrófico que dañe la infraestructura del sitio principal, los procesos críticos no serían reactivados de forma inmediata y QSV necesitaría del apoyo de QMX para tales efectos. Esto último no se encuentra definido en una política.

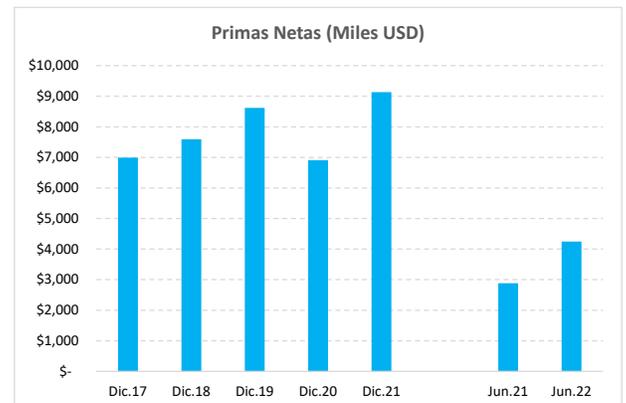
Por su parte, QSV presenta oportunidades de mejora en la forma de realizar el respaldo de información. Al respecto, la aseguradora se encuentra realizando importantes inversiones en infraestructura tecnológica, en el marco de una estrategia de modernización de sus procesos e infraestructura.

En relación al riesgo de lavado de dinero y activos, se tiene una estructura adecuada para el control y monitoreo del mismo. Cabe destacar que la unidad de cumplimiento ha presentado un fortalecimiento importante en 2022, con mejoras en las prácticas que faciliten la prevención de este riesgo.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

QSV registró una participación de mercado con base en primas netas del 1.0% al primer semestre de 2022. Sin embargo, al considerar únicamente las primas del ramo de autos, la participación pasa al 6.9%; ubicándose en la posición cinco de catorce compañías que operan en el ramo mencionado. Una desventaja competitiva que tiene QSV es que una práctica en algunas compañías es diluir la prima de vehículos con otros ramos (incendio, salud, entre otros) para ofertar una menor tarifa, dicha práctica suele ser recurrente en cuentas corporativas o en licitaciones con entidades públicas por los volúmenes asegurados.



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

La aseguradora presentó una tasa de crecimiento interanual del 47% en la suscripción a junio de 2022 (8.1% mercado consolidado de seguros); haciendo notar que dicha expansión agresiva está en consonancia con la producción de primas en los segmentos: corporativo y negocios especiales (distribuidoras automotrices y sector público) y, en menor medida con particulares. Además, la mayor suscripción se explica por el fortalecimiento en el equipo comercial en los últimos años, las mayores tasas de comisiones a intermediarios y el apalancamiento de la operación en aplicativos y herramientas digitales para facilitar procesos (inspección inicial, inspección para golpes leves, geolocalización de ajustador, entre otros).

En opinión de Zumma Ratings, el modelo de negocio de la aseguradora es agresivo, debido al mayor apetito de riesgo. Sin embargo, QSV acota su exposición con el conocimiento adquirido al especializarse únicamente en autos; permitiéndole ofrecer una tarifa segmentada acorde con el riesgo asumido y no una tarifa estándar. En ese contexto, un reto relevante para QSV será balancear apropiadamente la dinámica de generación de negocios en un entorno desafiante y de intensa competencia, con el riesgo técnico; especialmente con los aumentos de precios en los repuestos y otros insumos.

La compañía ha planteado la meta interna de crecimiento de un 20% en la producción de primas para el cierre 2022. En virtud de dicha proyección, QSV no prevé ajustes tarifarios en el año en curso, el comportamiento de costos determinará si se realizan en 2023. Por otra parte, los intermediarios son el principal canal comercial (97.0% de la suscripción total) el cual tiene mayor costo con respecto al canal directo.

Diversificación

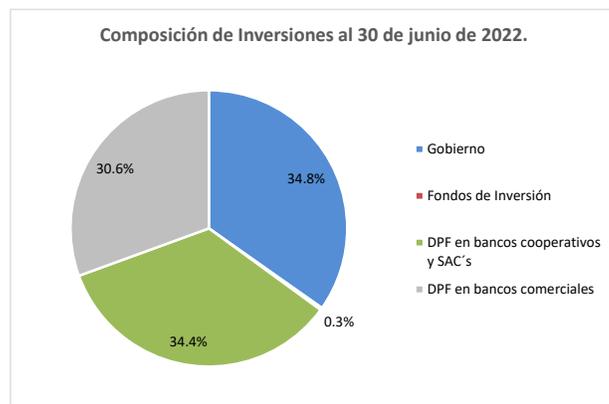
En otro aspecto, el porcentaje promedio de retención exhibe una gran estabilidad en torno al 60.0% en los últimos años, en virtud del contrato de reaseguro con QMX. La cartera retenida se concentra en un 100% en autos; sin embargo, la variedad de perfiles por el uso y tipo de vehículo se consideran en el análisis. Los mayores diez clientes de la compañía representaron el 17.6% de las primas netas a junio de 2022 (12.7% en junio de 2021) debido a la suscripción de cuentas corporativas y con entidades públicas.

Calidad de Activos

El portafolio de inversiones de QSV es de baja complejidad, donde predominan los productos bancarios. La Administración ha ampliado el plazo de varios títulos valores en los últimos meses; manteniéndolas a corto plazo (inferior a un año). Al 30 de junio de 2022, el 34.8% de las inversiones estaban respaldadas por el soberano, particularmente por Eurobonos; destacando que la compañía tomó la opción de recompra de Eurobonos 2023 que ofreció el Gobierno de El Salvador a finales de septiembre de 2022, para obtener ganancia de capital. La Alta Administración está evaluando en

qué tipo de valores reinvertir el efectivo recibido, posiblemente se canalicen en emisores privados y en el soberano. En ese sentido, se espera que la exposición en el Gobierno salvadoreño sea menor en el corto plazo.

Los depósitos a plazos garantizados por entidades financieras reguladas representaron el 65.0% del portafolio a junio de 2022 (75.9% en junio de 2021); dichas entidades son dos bancos locales, dos bancos cooperativos y una sociedad de ahorro y crédito, cuyas calificaciones de riesgo se ubican entre EBBB.sv y EA+.sv (una de ellas calificadas por Zumma Ratings). El plazo promedio de los depósitos es de 180 días y la Administración prevé invertir en renta fija (Papel Bursátil) para diversificar el portafolio y obtener mayor rendimiento.



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

En otro aspecto, las primas por cobrar han registrado históricamente un periodo de cobranza mayor que el mercado (216 días versus 86 días). Lo anterior, es explicado por el fraccionamiento en el cobro de primas que se suele hacer en autos (la mayor parte está como vigente - prima que todavía no está disponible para cobro) y, en menor medida por las cuentas gubernamentales. Adicionalmente, la porción con vencimiento con más de 90 días fue de un 0.58% al primer semestre de 2022 (0.87% en similar periodo de 2021); valorándose como un indicador bajo.

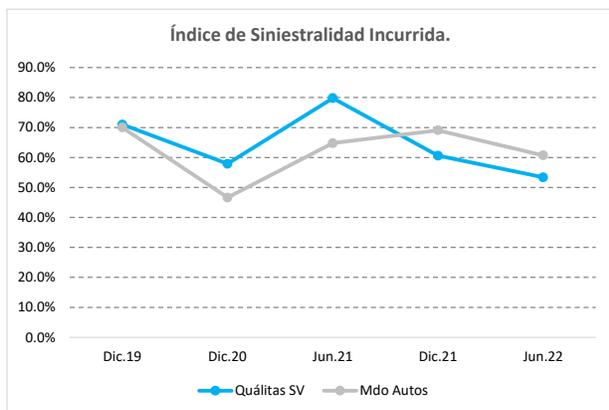
Siniestralidad

La tendencia decreciente en la incidencia de la siniestralidad desde 2021 por las mejoras realizadas en la suscripción y en el control de costos y el programa de reaseguro con QMX, se señalan como los principales aspectos de análisis. En ese sentido, el volumen de reclamos registró una variación interanual del 1.4%, en un contexto de crecimiento acelerado en la cartera de negocios.

La relación siniestros brutos a primas netas mejora a 74.5% desde 108.2% en el lapso de doce meses. El desempeño anterior está en sintonía con los planes de acción ejecutados por QSV (la contratación de personal para revisar con mayor detalle los presupuestos de talleres, los ajustes para adaptar de mejor manera las prácticas del GQ en la opera-

ción salvadoreña y la optimización en la gestión de los sal- vamentos).

A partir de 2021, el índice de siniestralidad incurrida inició un comportamiento a la baja; ubicándose en 53.4% al primer semestre de 2022, favorable con respecto al índice del mercado salvadoreño en el ramo autos (60.7%). El límite tolerable para la aseguradora es una siniestralidad incurrida máxima del 65.0%, QSV proyecta que dicho indicador se mantendrá dentro del parámetro de tolerancia establecido.



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

El contrato de reaseguro de la compañía es cuota parte con una retención del 60% sobre las coberturas detalladas en la póliza. Para eventos catastróficos que afecten un conjunto de vehículos, el reasegurador (QMX) participa con el 40% del costo. En la renovación del contrato en 2023, podría aumentarse levemente el porcentaje de retención de QSV.

Análisis de Resultados

A partir de 2020, QSV empezó a reflejar utilidades por la expansión en la producción de primas, la mejora en los siniestros; así como el mayor aporte del producto financiero y los otros ingresos (cobro de asistencia vial y de emisión de pólizas). De esta manera, la aseguradora registró una utilidad neta de US\$301 mil al primer semestre de 2022, superando la pérdida de US\$369 mil en similar periodo de 2021. A pesar de lo anterior, QSV reporta un margen técnico y operativo negativo, debido a la estructura pesada de costos técnicos por comisiones a intermediarios.

Acorde con lo previamente mencionado, el margen técnico de QSV pasó a -1.2% desde -19.1% en el lapso de doce meses (11.7% promedio de la industria consolidada de seguros). Sin embargo, al considerar el Margen de Contribución Técnica (MCT) que excluye los gastos de adquisición por dividendos, cupones y bonos sobre pólizas, cobranza de primas y otros gastos de adquisición y conservación, el MCT de la aseguradora fue de \$0.20 a junio de 2022 (\$0.04 en junio de 2021), dado el efecto que estas cuentas tienen en la estructura de costos.

Indicadores de Rentabilidad.

Indicador	jun-21	jun-22	Mdo jun.22
ROAA	-5.5%	7.5%	3.3%
ROAE	-12.1%	16.5%	8.4%
Margen técnico	-19.1%	-1.2%	11.7%
Margen neto	-12.8%	7.1%	6.3%
Índice de cobertura	150.4%	109.3%	89.0%

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

En términos de eficiencia, si bien el índice de cobertura de QSV mejoró a 109.3% a junio de 2022 (150.4% en junio de 2021), su nivel todavía tiene una brecha importante con respecto a la capacidad de diluir gastos del mercado (89.0%). Lo anterior, está relacionado con el indicador gastos de adquisición/primas netas (43.5% al primer semestre de 2022). La aseguradora ha presupuestado cerrar 2022 con una utilidad de US\$400 mil, duplicando a la obtenida en 2021.

Liquidez y Solvencia

Los activos líquidos (disponibles e inversiones) de QSV exhibieron una cobertura sobre pasivos de 0.59 veces (x) a junio de 2022, inferior al promedio de mercado (0.96x) por el saldo relevante de obligaciones con entidades de seguros (30.3% del total de pasivos). Al respecto, se debe de considerarse que los saldos por cobrar y por pagar con entidades de seguros suelen liquidarse entre sí; realizando un ingreso/salida de efectivo por el valor neto. Al primer semestre de 2022, QSV registró saldo neto por pagar a su reaseguradora de US\$222 (3.1% de los pasivos totales).

Por su parte, el indicador de liquidez a reserva de la aseguradora reflejó un comportamiento alineado con la práctica promedio de la industria (1.49x versus 1.52x), lo cual es adecuado en opinión de Zumma Ratings.

En 2021, fue realizado el último aporte en efectivo por el accionista, el cual fue invertido por QSV para proyectos de infraestructura tecnológica; reflejando la disposición de GQ de apoyar la operación salvadoreña bajo condiciones razonables. La relación patrimonio/activos pasó a 44.3% desde 47.0% en el lapso de doce meses debido al crecimiento en la suscripción de riesgos; sin embargo, la posición de la aseguradora fue mayor que el promedio de mercado (38.0%) al primer semestre de 2022. A criterio de Zumma Ratings, la solvencia actual es buena, aunque podría sensibilizarse por el mayor tamaño de la cartera.

El indicador de suficiencia patrimonial regulatorio de QSV cerró el primer semestre de 2022 en 90.3% (133.1% en junio de 2021). La compañía no tiene previsto distribuir dividendos por la dinámica comercial agresiva que presenta a la fecha; haciendo notar que, al cierre de 2022, se evaluará si el importe de patrimonio será el adecuado para el siguiente ejercicio. Por otra parte, el apalancamiento, medido por el ratio reservas totales/patrimonio, fue de 50.3% a junio de 2022 (102.3% promedio de mercado de seguros).

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Activo										
Inversiones financieras	2,132	21%	2,257	20%	2,246	23%	2,582	21%	2,701	21%
Préstamos, neto	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Disponibilidades	438	4%	685	6%	810	8%	595	5%	1,609	12%
Primas por cobrar	4,992	48%	4,593	42%	3,522	37%	5,906	48%	5,091	39%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	963	9%	1,808	16%	1,494	16%	1,399	11%	1,978	15%
Activo fijo, neto	153	1%	105	1%	72	1%	144	1%	155	1%
Otros activos	1,664	16%	1,582	14%	1,442	15%	1,584	13%	1,473	11%
Total Activo	10,342	100%	11,029	100%	9,585	100%	12,208	100%	13,006	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	2,004	19%	1,614	15%	1,448	15%	2,214	18%	2,080	16%
Reservas para siniestros	691	7%	864	8%	920	10%	711	6%	817	6%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	917	9%	1,859	17%	1,311	14%	1,996	16%	2,199	17%
Obligaciones con asegurados	277	3%	105	1%	81	1%	61	1%	127	1%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	729	7%	641	6%	492	5%	803	7%	888	7%
Otros pasivos	953	9%	1,069	10%	825	9%	969	8%	1,140	9%
Total Pasivo	5,571	54%	6,152	56%	5,077	53%	6,754	55%	7,251	56%
Patrimonio										
Capital social	5,300	51%	5,300	48%	5,300	55%	5,300	43%	5,300	41%
Reserva legal y resultados acumulados	0	0%	-529	-5%	-423	-4%	-23	0%	154	1%
Resultado del Ejercicio	-529	-5%	107	1%	-369	-4%	177	1%	301	2%
Total Patrimonio	4,771	46%	4,877	44%	4,508	47%	5,454	45%	5,756	44%
Total Pasivo y Patrimonio	10,342	100%	11,029	100%	9,585	100%	12,208	100%	13,006	100%

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Prima emitida	8,617	100%	6,908	100%	2,881	100%	9,137	100%	4,244	100%
Prima cedida	-3,472	-40%	-2,789	-40%	-1,150	-40%	-3,908	-43%	-1,630	-38%
Prima retenida	5,145	60%	4,119	60%	1,731	60%	5,229	57%	2,614	62%
Gasto por reserva de riesgo en curso	0	0%	-1,703	-25%	-927	-32%	-2,248	-25%	-1,411	-33%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	0	0%	2,093	30%	1,093	38%	1,648	18%	1,546	36%
Prima ganada neta	5,145	60%	4,509	65%	1,898	66%	4,629	51%	2,749	65%
Siniestros	-6,868	-80%	-5,280	-76%	-3,117	-108%	-6,727	-74%	-3,161	-74%
Recuperación de reaseguro	2,746	32%	2,211	32%	1,279	44%	2,754	30%	1,429	34%
Salvamentos y recuperaciones	773	9%	634	9%	379	13%	1,015	11%	369	9%
Siniestro retenido	-3,350	-39%	-2,436	-35%	-1,459	-51%	-2,958	-32%	-1,363	-32%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-11,124	-129%	-8,246	-119%	-5,165	-179%	-9,903	-108%	-4,050	-95%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	10,819	126%	8,072	117%	5,109	177%	10,056	110%	3,944	93%
Siniestro incurrido neto	-3,655	-42%	-2,609	-38%	-1,515	-53%	-2,805	-31%	-1,469	-35%
Comisión de reaseguro	1,037	12%	832	12%	352	12%	1,167	13%	518	12%
Gastos de adquisición y conservación	-3,156	-37%	-2,653	-38%	-1,284	-45%	-3,167	-35%	-1,847	-44%
Comisión neta de intermediación	-2,119	-25%	-1,821	-26%	-932	-32%	-2,000	-22%	-1,329	-31%
Resultado técnico	-629	-7%	79	1%	-550	-19%	-176	-2%	-49	-1%
Gastos de administración	-668	-8%	-690	-10%	-398	-14%	-785	-9%	-419	-10%
Resultado de operación	-1,297	-15%	-611	-9%	-948	-33%	-961	-11%	-468	-11%
Producto financiero	293	3%	225	3%	108	4%	322	4%	289	7%
Gasto financiero	-1	0%	-4	0%	-3	0%	-6	0%	-3	0%
Otros productos (gastos)	476	6%	601	9%	474	16%	898	10%	612	14%
Resultado antes de impuestos	-529	-6%	211	3%	-369	-13%	253	3%	430	10%
Impuesto sobre la renta	0	0%	-104	-2%	0	0%	-76	-1%	-129	-3%
Resultado neto	-529	-6%	107	2%	-369	-13%	177	2%	301	7%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.19	Dic.20	Jun.21	Dic.21	Jun.22
ROAA	-5.5%	1.0%	-5.5%	1.5%	7.5%
ROAE	-11.2%	2.2%	-12.1%	3.4%	16.5%
Rentabilidad técnica	-7.3%	1.1%	-19.1%	-1.9%	-1.2%
Rentabilidad operacional	-15.1%	-8.8%	-32.9%	-10.5%	-11.0%
Retorno de inversiones	13.7%	10.0%	9.6%	12.5%	21.4%
Suficiencia Patrimonial	97.4%	149.0%	133.1%	109.4%	90.3%
Solidez (patrimonio / activos)	46.1%	44.2%	47.0%	44.7%	44.3%
Inversiones totales / activos totales	20.6%	20.5%	23.4%	21.1%	20.8%
Inversiones financieras / activo total	20.6%	20.5%	23.4%	21.1%	20.8%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	\$45	-\$51	\$182	-\$598	-\$222
Reserva total / pasivo total	48.4%	40.3%	46.6%	43.3%	39.9%
Reserva total / patrimonio	56.5%	50.8%	52.5%	53.6%	50.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	23.3%	23.4%	25.1%	24.2%	24.5%
Reservas técnicas / prima retenida	39.0%	39.2%	41.8%	42.3%	39.8%
Producto financiero / activo total	2.8%	2.0%	2.2%	2.6%	4.4%
Índice de liquidez (veces)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6
Liquidez a Reservas (veces)	1.0	1.2	1.3	1.1	1.5
Variación reserva técnica (balance general)	-\$239	\$390	-\$1,448	-\$600	-\$632
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$66	-\$864	-\$920	\$153	\$103
Siniestro / prima neta	79.7%	76.4%	108.2%	73.6%	74.5%
Siniestro retenido / prima neta	38.9%	35.3%	50.7%	32.4%	32.1%
Siniestro retenido / prima retenida	65.1%	59.1%	84.3%	56.6%	52.1%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	71.0%	57.9%	79.8%	60.6%	53.4%
Costo de administración / prima neta	7.8%	10.0%	13.8%	8.6%	9.9%
Costo de administración / prima retenida	13.0%	16.7%	23.0%	15.0%	16.0%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-24.6%	-26.4%	-32.4%	-21.9%	-31.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-41.2%	-44.2%	-53.9%	-38.3%	-50.8%
Costo de adquisición / prima neta emitida	36.6%	38.4%	44.6%	34.7%	43.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	29.9%	29.8%	30.6%	29.8%	31.8%
Producto financiero / prima neta	3.4%	3.3%	3.7%	3.5%	6.8%
Producto financiero / prima retenida	5.7%	5.5%	6.2%	6.2%	11.1%
Índice de cobertura	119.5%	113.4%	150.4%	107.7%	109.3%
Estructura de costos	103.8%	102.0%	122.9%	97.0%	101.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	209	239	220	233	216

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.