

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de diciembre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Modificada) 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	(Modificada) Estable	Positiva	

“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 30.09.23-----			
ROAA:	7.9%	Activos:	11.7
ROAE:	14.6%	Ingresos:	6.5
		Patrimonio:	6.9
		Utilidad:	0.9

Historia: Emisor: EA (07.01.2022); ↑EA+(27.12.23)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021 y 2022; estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2022 y 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 modificar la categoría de riesgo desde EA.sv a EA+ para Seguros Fedecrédito, S.A., (en adelante SF), y colocar una perspectiva Estable con base a la evaluación efectuada con la información financiera al tercer semestre de 2023.

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 entidades que componen el Sistema Fedecrédito, permitiendo generar un crecimiento constante en la suscripción. 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 el 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.

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 33% ó +US\$1.4 millones. En términos de participación, el ramo de incendio aportó el 47.4%, seguido del riesgo de automotores, el cual participó con el 44.9% de las primas suscritas al tercer trimestre de 2023.

La empresa opera con 11 ramos de seguros, y ello representaría una importante concentración en los ramos antes mencionados sobre el primaje neto emitido, sin embargo, un análisis más amplió permite inferir que SF presenta una adecuada dispersión en razón al número de pólizas emitidas, así como la estructura de reaseguro.

La estabilidad observada en los riesgos suscritos permitió que el Margen de Contribución Técnica (MCT) para SF sea uno de los más representativos en el mercado. El MCT se ubicó en US\$0.93 como consecuencia del buen nivel de resultado técnico generado principalmente por los riesgos de incendio, automotores y seguros generales. Es importante mencionar que, para el cálculo del MCT, no se considera la partida “otros gastos de adquisición y conservación”.

Lo antes mencionado si bien no es estadísticamente fijo como resultado, permite observar una tendencia positiva en los resultados de los primeros 9 meses del año en curso.

Rotación de cobranzas: Las primas por cobrar de la Aseguradora sumaron US\$1.8 millones, representando el 16% del activo total (en el mercado dicha partida respresentó el 20.8% de los activos). 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 84 días a 97 días en el mercado, mientras que para SF los días pasaron de 139 a 82 días al tercer trimestre 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 (0.9 veces SF versus 1.0 veces el mercado), mientras que la cobertura de reservas mostró un mejor nivel que el sector (2.4 veces versus 1.6 veces). La cobertura sobre reservas es uno de los factores positivos en la gestión de SF.

Posición de solvencia: El valor de suficiencia patrimonial estimado sobre la base regulatoria, permite estimar la capacidad de respuesta de la aseguradora a los riesgos asumidos con terceros, así como también determina potencialmente el apetito de riesgo o expectativa de crecimiento que los accionistas tienen respecto del mercado. En este sentido, SF obtuvo US\$3.1 millones como suficiencia patrimonial al tercer trimestre de 2023, lo que significó un índice de 94.0% (mercado 57.7%). La suma obtenida en suficiencia patrimonial (US\$3.1 millones) permite a SF asumir riesgos hasta por US\$7.6 millones, valor que supera la variación monetaria de las primas netas, primas netas ganadas y siniestralidad incurrida.

Liquidez en niveles razonables: La base de inversión estimada para SF (US\$4.9 millones), fue cubierta por inversiones regulatorias hasta por US\$5.9 millones determinándose por tanto un excedente de 17.5%. Es importante mencionar que los activos que no se tomaron en cuenta como “inversiones computables” sumaron US\$3.6 millones, explicándose en excesos regulatorios sobre primas por cobrar y bienes inmuebles principalmente.

Fortalezas

1. Fuerte posición de solvencia.
2. Integración con el Sistema Fedecredito.
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.

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.

Igualmente en lo que se refiere al análisis de la liquidez, la Aseguradora mantiene en el período evaluado un financiamiento otorgado al Primer Banco de los Trabajadores de Santa Ana S.C. de R.L. de C.V. por US\$195.5 mil. Por el lado del pasivo, SF mantiene cuatro préstamos por un total de US\$946.4 mil. Los mismos fueron otorgados por Fedecredito de C.V. y por Fedecredito Vida, S.A. Seguros de Personas, siendo este último el de mayor relevancia monetaria.

Siniestralidad en ramos: El costo de los reclamos brutos y retenidos en relación con las primas netas y primas retenidas generó indicadores sobre la media del mercado. Por su parte la siniestralidad incurrida en relación con las primas devengadas se ubicó en 38% para SF, mientras que para el mercado resultó en 54%.

La mejora en el ratio de siniestralidad incurrida se explica por el menor saldo en el costo de siniestros brutos registrados, valor que entre el tercer trimestre de 2023 y 2022 mostró una contracción por US\$304 mil.

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 sobre la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extiendan, renueven o modifiquen. 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.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con la 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 respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la dinámica de los sectores construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) disminuyó su estimación de crecimiento a 2.2% al cierre de 2023, mientras que el BCR proyecta 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.

Después de una importante escalada general en los precios por factores internacionales, la tasa de inflación en El Salvador ha presentado una disminución gradual a lo largo 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 con una variación interanual del 2.7% en octubre 2023, menor al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.5%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 7.3%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.4% al 31 de octubre de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$6,742.2 millones, reflejando un crecimiento del 5.7% a octubre de 2023. 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, el cual alcanzó 4.6% a noviembre de 2023 (4% en mismo periodo de 2022).

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,

el nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado.

Adicionalmente, 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. En ese contexto, Standard & Poor's mejoró la calificación soberana a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable. Dicha modificación fue por el ajuste en el perfil de la deuda de corto plazo local, dado que las nuevas obligaciones son con vencimientos mayores; reduciendo el riesgo de refinanciamiento del Gobierno.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La expansión de los grupos financieros hondureños en el mercado salvadoreño se ha hecho más evidente con dos movimientos clave: la adquisición por parte de FICOHSA de las acciones de Asesuisa y su filial, y la compra-venta de las acciones de Seguros del Pacífico, ahora conocida como Seguros Atlántida. Ambas operaciones están sujetas a la aprobación regulatoria.

En lo que respecta a la producción de primas netas del sector, se ha observado una contracción del 3.0% hasta septiembre de 2023, comparado con un crecimiento del 10.7% en el mismo periodo de 2022. Esta tendencia a la baja se debe principalmente a la salida del negocio previsional, un efecto anticipado tras la aprobación de la nueva Ley de Pensiones. Se prevé que esta contracción continúe hasta el cierre de 2023.

En el mercado asegurador, las cuatro principales compañías —Sisa, Asesuisa, Mapfre y ACSA— han consolidado su posición, concentrando el 67.2% de las primas netas en el tercer trimestre de 2023. Este dominio del mercado es significativo y refleja la influencia de estas entidades en el sector.

En términos de siniestralidad, después de experimentar tasas altas en 2020 y 2021 debido al brote de COVID-19, el sector ha visto una disminución interanual del 8.4% en los costos por siniestros a septiembre de 2023. Como resultado, el índice de siniestralidad incurrida aumentó ligeramente, pasando del 58.7% al 59.6% en doce meses.

A pesar de un incremento del 15.4% en la utilidad técnica, la utilidad neta del sector disminuyó un 8.5%, afectada principalmente por el aumento de los gastos operativos. Esta situación se refleja en el retorno sobre activos ajustados (ROAA) del sector, que mejoró del 3.9% al 4.6%, y en un margen neto que cerró en 5.8%.

La liquidez en la industria aseguradora se mantiene en niveles adecuados, lo que indica una estabilidad financiera. El índice de liquidez a reservas se situó en 1.62 veces en

septiembre de 2023, en comparación con 1.55 veces en el tercer trimestre del mismo año. Sin embargo, la rotación de primas por cobrar se extendió a 97 días desde los 84 días registrados en septiembre de 2022, posiblemente debido a que algunas compañías han optado por fraccionar los pagos de las primas para atraer más negocios, lo que ha alargado el tiempo de recuperación de los cobros.

Finalmente, en cuanto a la solvencia, se ha registrado una ligera disminución en el indicador regulatorio del sector, ubicándose en 55.8% en agosto de 2023. Algunas aseguradoras, como Sisa Vida con un 2.98%, Azul Vida con un 17.3% y Asesuisa Vida con un 19.5%, están operando cerca del mínimo regulatorio, lo que podría plantear desafíos en términos de cumplimiento normativo y estabilidad financiera.

En resumen, el sector asegurador en El Salvador está experimentando cambios significativos, influenciados tanto por movimientos estratégicos de grandes actores financieros como por el marco regulatorio y las condiciones del mercado. Estos cambios están impactando en la estructura de mercado, la rentabilidad, la liquidez y la solvencia de las empresas del sector.

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 estas, 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

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 esta, 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 Fedecredito, 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	
Director Presidente	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 reportería para el personal ejecutivo. Adicionalmente, Seguros Fedecredito 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.

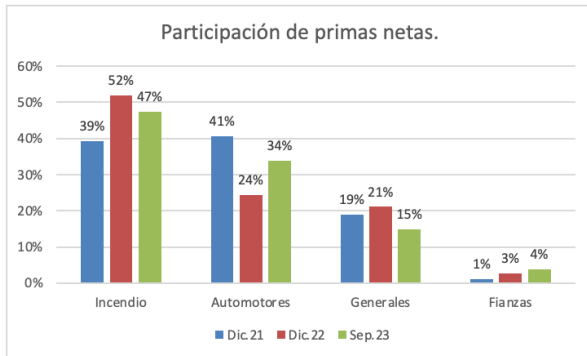
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

El primaje de SF al tercer trimestre de 2023 totalizó US\$6.2 millones, lo que representó un incremento de +US\$1.5 millones ó 33%. Por su parte el sector presentó una tasa decreciente equivalente a -3.0%. El dinamismo comercial se ha concentrado recurrentemente en dos ramos principalmente, Incendio y Automotores.

Los ramos antes indicados han mantenido un importante porcentaje respecto de las primas netas, así como del resultado técnico. Para el caso de la suscripción, el ramo de incendio participó con el 47.4% de la suscripción, mientras que el riesgo de automotores representó el 33.9%. Similar comportamiento se dio en el tercer trimestre de 2022.

Producto del decrecimiento en las primas del sector y del constante crecimiento en la suscripción de SF, la Compañía ha presentado una mejor participación en el mercado pasando del 1.3% sobre las primas del mercado a 3.4% entre el tercer trimestre de 2022 y 2023 respectivamente. Un aspecto importante a mencionar se refiere al importante grado de integración con las entidades financieras pertenecientes al Sistema Fedecredito. Las entidades socias al Sistema Fedecredito tienen plena autonomía para contratar sus pólizas a precio de mercado con las diferentes aseguradoras que participan.



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

Diversificación

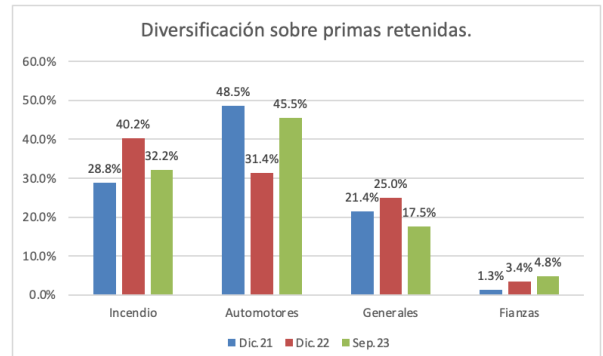
La diversificación en las primas retenidas de una aseguradora implica la distribución de riesgos de seguros entre una variedad de pólizas, clientes, regiones geográficas o sectores económicos y juega un papel crucial en la gestión de riesgos. Esta estrategia reduce el riesgo de concentración, disminuyendo la dependencia de una sola fuente de ingresos y mitigando el impacto financiero si un segmento enfrenta un alto número de reclamaciones.

Esta estrategia también facilita la adaptación a los cambios en las condiciones del mercado. Por ejemplo, los cambios en las tendencias demográficas pueden influir en la demanda de ciertos tipos de seguros, y una cartera diversificada permite a la aseguradora ajustar su enfoque. Además, mejora la capacidad de suscripción de la aseguradora, permitiéndole aplicar su experiencia en la evaluación de riesgos en una amplia gama de escenarios, lo que puede llevar a un portafolio de pólizas más rentable y menos volátil.

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 74% al tercer trimestre, mientras que para similar periodo de 2022 el porcentaje se ubicó en 79%. En función al tipo de riesgo que se suscribe con mayor valor, sea incendio o automotores, la proporción de retención aumenta o disminuye debiendo tener presente que de acuerdo con los datos proporcionados por SF se retuvo el 50% de los riesgos asumidos en el ramo de incendio, mientras que autos retiene el 100% de la suscripción,

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 Fedecredito. 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 25% ó -US\$1.1 millones como consecuencia de menores saldos en la partida de depósitos a plazo. Los activos totales siguieron la misma tendencia disminuyendo en US\$608 mil o 5%. en relación con el tercer trimestre de 2022 en razón al menor valor registrado en partidas diversas tales como; (i) primas por cobrar -US\$506 mil, y préstamos por cobrar netos por -US\$45 mil.

La base de inversión para una aseguradora es de suma relevancia por cuanto permite obtener importantes ingresos financieros, así como también conlleva a las aseguradoras a adecuarse a requerimientos legales en pro de cautelar contar con la suficiente liquidez para afrontar los reclamos de asegurados.

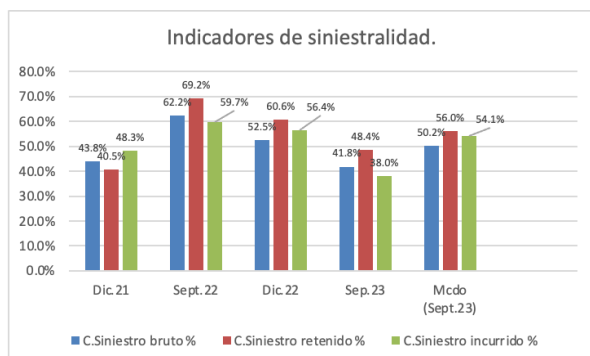
En razón a lo anterior, la base de inversión para SF fue por US\$4.9 millones, habiéndose obtenido de la sumatoria de las reservas técnicas (US\$1.7 millones), y el patrimonio neto mínimo (US\$3.2 millones). La regulación incorpora activos que no son bursátiles tales como los siniestros por cobrar y los bienes raíces no habitacionales. Como consecuencia de ello, los bienes raíces no habitacionales sumaron US\$2.3 millones (valor segeun registros), excediendo el límite legal en US\$1.7 millones no tomándose por tanto dicho excedente como parte del portafolio de “inversiones elegibles” para cubrir la “base de inversiones”. Del mismo modo la partida primas por cobrar y valores emitidos por el Estado registraron excedentes por US\$1.3 millones y US\$73.8 mil respectivamente.

En conclusión SF cubrió la base de inversión generando un exceso positivo por 17.5% (26.9% en junio de 2023).

Siniestralidad

Los indicadores de siniestralidad para SF han mostrado valores adecuados y menores al promedio del mercado al tercer trimestre de 2023. Tanto para el ratio de costo bruto, costo retenido y costo incurrido, los ingresos vinculados a partidas tales como; prima emitida neta, prima retenida y prima incurrida fueron mayores en valor incremental (respecto de septiembre 2022) que el aumento en los saldos contables de reclamos (brutos, retenidos e incurridos).

En base a lo antes mencionado, el costo incurrido de siniestros resultó en 38.0%, donde el mayor costo se registró en el ramo de automotores (27.6%), y el menor en la agrupación de seguros generales (6.0%). El mercado contabilizó 54.1%. Es importante mencionar que el mismo indicador durante el año 2022 fue de 56.4% para SF, 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.



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

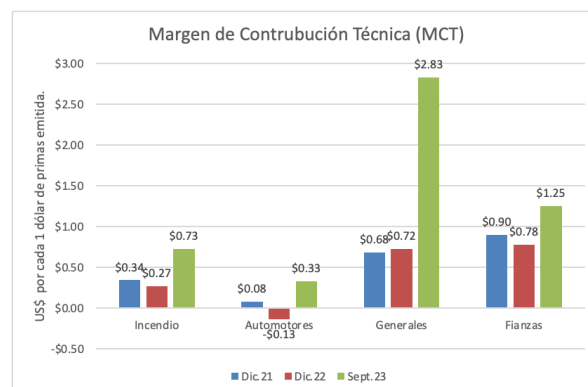
Análisis de Resultados

La utilidad de SF totalizó US\$953 mil al 30 de septiembre de 2023 (US\$236 mil en el tercer trimestre de 2022). Al igual que lo observado durante los años 2022 y el presente ejercicio 2023, el resultado final de SF proviene de la gestión técnica (crecimiento y reaseguro), con lo cual el producto de las inversiones juega un rol importante pero no determinante en la rentabilidad de la Operación.

En base a lo anterior, el resultado técnico alcanzó un valor de US\$2.5 millones frente a los US\$878 mil obtenidos durante similar período de 2022. Por lo tanto, el margen técnico se ubicó en 40% (19% en 2022), y 14.73% como promedio del mercado de seguros generales.

En adición a lo anterior, 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\$0.96 (centavos por cada dólar de prima suscrita) al 30 de septiembre de 2023. El MCT para los riesgos más representativos fue de US\$0.73 para incendio y US\$0.33 automotores.



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

Solvencia

El valor de suficiencia patrimonial estimado sobre la base regulatoria, permite estimar la capacidad de respuesta de la aseguradora sobre los riesgos asumidos con terceros, así como también determina potencialmente el apetito de riesgo o expectativa de crecimiento que los accionistas tienen respecto del mercado. En este sentido, SF obtuvo US\$3.1 millones como suficiencia patrimonial al tercer trimestre de 2023, lo que significó un índice de 94.0% (mercado 57.7%). La suma obtenida en suficiencia patrimonial (US\$3.1 millones) permitiría a SF asumir riesgos hasta por US\$7.6 millones, valor que supera la variación monetaria de las primas netas, primas netas ganadas y siniestralidad incurrida.

La agrupación de riesgos que reúne los riesgos de daños, accidentes y enfermedades, determinó la suma de US\$1.9 millones, seguido de riesgo de automotores con US\$1.2 millones y en último lugar fianzas exige US\$196.1 mil como margen de solvencia.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Sep.22	%	Dic.22	%	Sep.23	%
Activo										
Inversiones financieras	2,211	22%	2,515	22%	4,189	38%	3,090	25%	3,133	27%
Prestamos, neto	117	1%	77	1%	241	2%	230	2%	196	2%
Disponibilidades	1,039	10%	705	6%	276	2%	791	6%	953	8%
Primas por cobrar	2,983	29%	4,822	42%	2,388	22%	2,209	18%	1,882	16%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,409	14%	790	7%	628	6%	957	8%	1,111	10%
Activo fijo, neto	1,527	15%	1,728	15%	2,335	21%	2,493	20%	2,521	22%
Otros activos	926	9%	787	7%	1,019	9%	2,532	21%	1,890	16%
Total Activo	10,212	100%	11,423	100%	11,078	100%	12,302	100%	11,685	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	2,070	20%	2,669	23%	1,965	18%	2,127	17%	756	6%
Reservas para siniestros	1,717	17%	1,160	10%	1,206	11%	1,059	9%	982	8%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	82	1%	563	5%	295	3%	521	4%	107	1%
Obligaciones con asegurados	30	0%	32	0%	45	0%	76	1%	122	1%
Obligaciones financieras	317	3%	0	0%	616	6%	920	7%	968	8%
Obligaciones con intermediarios	318	3%	477	4%	316	3%	417	3%	461	4%
Otros pasivos	879	9%	1,179	10%	1,051	9%	1,127	9%	1,335	11%
Total Pasivo	5,412	53%	6,080	53%	5,497	50%	6,246	51%	4,730	40%
Patrimonio										
Capital social	3,581	35%	3,581	31%	3,581	32%	3,581	29%	3,581	31%
Reserva legal y resultados acumulados	683	7%	1,272	11%	1,763	16%	1,829	15%	2,476	21%
Resultado del Ejercicio	536	5%	490	4%	236	2%	646	5%	898	8%
Total Patrimonio	4,800	47%	5,343	47%	5,581	50%	6,056	49%	6,955	60%
Total Pasivo y Patrimonio	10,212	100%	11,423	100%	11,078	100%	12,302	100%	11,685	100%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Sep.22	%	Dic.22	%	Sep.23	%
Prima emitida	5,688	100%	7,690	100%	4,645	100%	7,891	100%	6,181	100%
Prima cedida	-456	-8%	-1,327	-17%	-961	-21%	-1,829	-23%	-1,583	-26%
Prima retenida	5,233	92%	6,364	83%	3,684	79%	6,062	77%	4,598	74%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,794	-32%	-2,215	-29%	-1,684	-36%	-1,741	-22%	-161	-3%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,085	19%	1,646	21%	2,318	50%	2,438	31%	1,592	26%
Prima ganada neta	4,524	80%	5,794	75%	4,318	93%	6,759	86%	6,029	98%
Siniestros	-1,485	-26%	-3,369	-44%	-2,888	-62%	-4,142	-52%	-2,584	-42%
Recuperación de reaseguro	35	1%	651	8%	257	6%	365	5%	283	5%
Salvamentos y recuperaciones	53	1%	139	2%	82	2%	105	1%	76	1%
Siniestro retenido	-1,397	-25%	-2,579	-34%	-2,549	-55%	-3,671	-47%	-2,225	-36%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-402	-7%	-560	-7%	-800	-17%	-1,001	-13%	-879	-14%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	186	3%	338	4%	772	17%	860	11%	813	13%
Siniestro incurrido neto	-1,613	-28%	-2,800	-36%	-2,578	-56%	-3,812	-48%	-2,291	-37%
Comisión de reaseguro	15	0%	116	2%	38	1%	224	3%	36	1%
Gastos de adquisición y conservación	-825	-14%	-1,018	-13%	-899	-19%	-1,389	-18%	-1,291	-21%
Comisión neta de intermediación	-809	-14%	-902	-12%	-862	-19%	-1,165	-15%	-1,255	-20%
Resultado técnico	2,102	37%	2,092	27%	878	19%	1,781	23%	2,484	40%
Gastos de administración	-1,191	-21%	-1,383	-18%	-909	-20%	-1,456	-18%	-1,095	-18%
Resultado de operación	911	16%	709	9%	-31	-1%	325	4%	1,389	22%
Producto financiero	67	1%	156	2%	172	4%	236	3%	157	3%
Gasto financiero	-15	0%	-6	0%	-137	-3%	-40	-1%	-270	-4%
Otros productos	97	2%	3	0%	334	7%	435	6%	123	2%
Otros gastos	-225	-4%	-116	-2%	-103	-2%	-2	0%	-501	-8%
Resultado antes de impuestos	836	15%	746	10%	236	5%	954	12%	898	15%
Impuesto sobre la renta	-300	-5%	-256	-3%	0	0%	-309	-4%	0	0%
Resultado neto	536	9%	490	6%	236	5%	646	8%	898	15%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.20	Dic.21	Sep.22	Dic.22	Sep.23
ROAA	6.2%	4.5%	2.4%	5.4%	7.9%
ROAE	11.9%	9.7%	4.5%	11.3%	14.3%
Rentabilidad técnica	36.9%	27.2%	18.9%	22.6%	40.2%
Rentabilidad operacional	16.0%	9.2%	-0.7%	4.1%	22.5%
Retorno de inversiones	2.9%	6.0%	5.2%	7.1%	6.3%
Suficiencia Patrimonial					
Suficiencia Patrimonial	171.6%	174.5%	119.9%	89.3%	94.0%
Solidez (patrimonio / activos)	47.0%	46.8%	50.4%	49.2%	59.5%
Inversiones totales / activos totales	22.8%	22.7%	40.0%	27.0%	28.5%
Inversiones financieras / activo total	21.6%	22.0%	37.8%	25.1%	26.8%
Préstamos / activo total	1.1%	0.7%	2.2%	1.9%	1.7%
Borderó	\$1,328	\$227	\$333	\$436	\$1,004
Reservas					
Reserva total / pasivo total	70.0%	63.0%	57.7%	51.0%	36.7%
Reserva total / patrimonio	78.9%	71.7%	56.8%	52.6%	25.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	36.4%	34.7%	31.7%	27.0%	9.2%
Reservas técnicas / prima retenida	39.6%	41.9%	40.0%	35.1%	12.3%
Liquidez					
Índice de liquidez (veces)	0.6	0.5	0.8	0.6	0.9
Liquidez a Reservas (veces)	0.9	0.8	1.2	1.2	2.4
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,070	-\$712	-\$662	-\$384	\$1,633
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$1,717	\$551	-\$98	\$17	\$220
Siniestros					
Siniestro / prima neta	26.1%	43.8%	62.2%	52.5%	41.8%
Siniestro retenido / prima neta	24.6%	33.5%	54.9%	46.5%	36.0%
Siniestro retenido / prima retenida	26.7%	40.5%	69.2%	60.6%	48.4%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	35.6%	48.3%	59.7%	56.4%	38.0%
Costo de administración / prima neta	20.9%	18.0%	19.6%	18.5%	17.7%
Costo de administración / prima retenida	22.8%	21.7%	24.7%	24.0%	23.8%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-14.2%	-11.7%	-18.5%	-14.8%	-20.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-15.5%	-14.2%	-23.4%	-19.2%	-27.3%
Costo de adquisición / prima neta emitida	14.5%	13.2%	19.4%	17.6%	20.9%
Comisión de reaseguro / prima cedida	3.4%	8.7%	3.9%	12.2%	2.3%
Producto financiero / prima neta	1.2%	2.0%	3.7%	3.0%	2.5%
Producto financiero / prima retenida	1.3%	2.5%	4.7%	3.9%	3.4%
Índice de cobertura	72.6%	81.8%	103.1%	95.8%	85.7%
Estructura de costos	46.8%	62.5%	94.1%	84.5%	81.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	189	226	139	101	82

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.