

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 08 de octubre de 2024

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	Estable	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 30.06.24			
ROAA:	4.8%	Activos:	12.9
ROAE:	8.5%	Ingresos:	3.4
		Patrimonio:	7.2
		Utilidad:	0.348

ROAA y ROAE calculados con una utilidad a doce meses

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Historia: Emisor: EA (07.01.2022). EA+(27.12.2023)

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la categoría de riesgo en EA+ para Seguros Fedecredito, S.A., (en adelante SF), así como la perspectiva Estable con base a la evaluación efectuada con la información financiera al primer semestre de 2024.

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 Fedecredito que permite 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 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 mantiene cuatro créditos con la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) por US\$935.3 mil a efectos de mitigar riesgos de liquidez, mientras se resuelve el litigio.

Integración de la aseguradora con el Sistema Fedecredito: SF posee como fortaleza ser parte del Sistema Fedecredito el cual tiene 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 Fedecredito en la operación de seguros. Es importante mencionar que los asociados al Sistema Fedecredito cuentan con

liberidad de contratar pólizas con las diferentes empresas aseguradoras en el mercado.

Comportamiento comercial en la suscripción: La suscripción de primas mostró una contracción del 11% entre el primer semestre de 2024 y 2023. El menor aporte por US\$462.2 mil se ubicó sobre los riesgos de automotores, seguros generales y fianzas. Por su parte el riesgo de incendio y líneas aliadas registró un crecimiento del 4.0% respecto del primer semestre de 2024.

SF operó con 11 ramos de seguros generales durante el período en evaluación suscribiendo US\$3.8 millones en primas netas las mismas que aportaron el 0.89% de las primas netas del mercado (1.01% en similar período 2023).

Siendo la estrategia de la Aseguradora depurar o no renovar pólizas con baja rentabilidad técnica, se obtuvo que dichas acciones administrativas tuvieron un impacto en el Margen de Contribución Técnica (MCT), pasando el mismo de US\$0.47 centavos por cada dólar de prima emitida a US\$0.26 centavos. Del mismo modo la Administración ha esitado alcanzar el presupuesto aprobado para el presente ejercicio.

Liquidez y rotación de cobranzas: SF ha sostenido un ratio de liquidez general 0.8 veces (1.0 veces en el mercado de seguros). Del mismo modo el indicador de liquidez a reservas totales se ubicó en 1.8 veces (1.7 veces en el mercado de seguros). Los factores que permitieron sostener los indicadores de liquidez fue el movimiento neto entre la disponibilidad y las inversiones financieras (+US\$225 mil), mientras que las reservas totales crecieron en +US\$242 mil, es decir, las partidas del pasivo aumentaron ligeramente por sobre las principales partidas del activo.

Producto de la depuración de primas, y los saldos contabilizados al primer semestre de 2024, la rotación de primas por cobrar se estimó en 98 días en comparación con los 103 días alcanzados al 30 de junio de 2023. El mercado de

seguros generó una rotación de 102 días. Por el lado del activo, las primas por cobrar totalizaron US\$2.1 millones lo que representa el 16% del activo total, mientras que la misma partida representó el 23% en el activo total del sector.

La cartera de primas vencidas totalizó US\$378.5 mil lo que equivale al 18.6% de las primas por cobrar. La provisión sobre vencidos fue del 12.8%. El saldo mayor a 90 días el equivalente al 6.3% del total de primas por cobrar para SF. El mercado de seguros por su parte contabilizó el 12.8% de las primas por cobrar con una provisión del 20.1% sobre el saldo vencido. Es importante que SF continúe fortaleciendo la gestión de cobros a fin de disminuir los días de rotación.

Siniestralidad en ramos: Los indicadores de siniestralidad registraron un incremento por +US\$26.9 mil en el costo bruto, +US\$169.0 mil en el costo a retención, y de +US\$350.9 mil en lo que se refiere al costo incurrido de reclamos. Las variaciones anteriores se contabilizaron para el caso del costo bruto principalmente en el ramo de incendio y líneas aliadas, mientras que para el caso del costo incurrido (que integra el movimiento de reservas para reclamos en trámite) el aumento del costo reclamado se dio en los riesgos de incendio, automotores y en menor grado fianzas. El riesgo de seguros generales mostró una disminución interanual en el valor. Los índices de reclamos bruto, retenido e incurrido para SF fueron de 44.1% (43.0% mercado), 55.7% (50.0% mercado) y de 54.0% (52.9% mercado).

Suficiencia de inversiones y posición de solvencia: En el semestre analizado el excedente de inversiones fue contabilizado en 7.7% mientras que en similar período de 2023 resultó en 26.9%. La contracción anterior se puede explicar en razón del aumento interanual de la base de inversión por +US\$218.1 mil mientras que las inversiones computables para cubrir la base de inversión regulatoria disminuyó en -US\$825.5 mil. Es importante mencionar los depósitos a

plazo igualmente se contrajeron, lo que conllevó una menor estimación del excedente de inversiones. Resulta relevante para el análisis ampliar que las denominadas inversiones no computables corresponde a excesos de inversión sobre ciertos activos por sobre el límite regulatorio. Este último lo que busca se tenga una adecuada diversificación en las partidas del activo.

Por su parte el valor de la suficiencia patrimonial para la empresa resultó adecuado a efectos de poder cubrir las desviaciones en riesgos suscritos, y el crecimiento estimado. El índice de 118.7% resultó relativamente mayor al obtenido en 2023 (93.2%). Del mismo modo el valor de SF fue mayor al del sector en promedio (64.6%).

Contingencia por demanda: Al 30 de junio de 2024 la Aseguradora mantiene un litigio abierto por el caso expuesto de IDISA de C.V. Este litigio corresponde a un reclamo por US\$1.47 millones. El siniestro que originó la demanda está cubierto por los contratos de reaseguro en las proporciones establecidas. Al cierre del semestre analizado se encontraban embargadas cuentas hasta por la suma de US\$1.53 millones, lo que obligó a SF a contratar créditos mencionados anteriormente. Al mes de agosto de 2024 SF ha constituido las reservas correspondientes y los estados financieros ya revelan el efecto neto a cargo de la Aseguradora, en caso que la sentencia definitiva obligara al pago del siniestro.

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.

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 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial proyectan un crecimiento del 3.0% y 3.2% respectivamente para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión del 4.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana) y la resiliencia de la economía estadounidense. 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, la contracción en las exportaciones, el desafío de atraer inversión extranjera directa y la expectativa sobre la evolución de las tasas de interés.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, la tasa de inflación en El Salvador cerró en 1.5% al 30 de junio de 2024 (3.8% en similar período de 2023), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.92%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una disminución de 0.5%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una disminución interanual del 13.4% a junio de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera y maquila. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,052.0 millones durante el primer semestre de 2024, reflejando un crecimiento interanual del 0.8%. En opinión de ZUMMA Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Un aspecto en el análisis es el nivel de endeudamiento del Gobierno salvadoreño. Durante 2023, el soberano realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda, entre estas: i) el canje por los Certificados de Financiamiento de Transición con los fondos de pensiones (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones – LISP), cuyos nuevos títulos tienen un periodo de gracia de pago de capital y ii) el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como en un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

Como hecho relevante, en fecha 11 de abril de 2024, el GOES colocó en los mercados internacionales US\$1,000 millones de deuda a seis años plazo y a una tasa del 12.0%; dicha tasa de interés podría aumentar al 16.0% en función de algunas condiciones establecidas (concretar un acuerdo con el FMI antes de octubre de 2025, mejora en la calificación de riesgo internacional por dos agencias). Esta colocación fue utilizada para efectuar la recompra total de los bonos que vencen en 2025, así como compras parciales de los bonos que vencen en 2027 y 2029 (41% y 25% respectivamente).

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El sector asegurador en El Salvador mostró un desempeño positivo al cierre del primer semestre de 2024, con un panorama que destaca tanto avances como retos en sus principales indicadores. Conformado por 21 empresas, 12 de las cuales se dedican a seguros generales y 9 a seguros de vida y personas, el mercado consolidado alcanzó una suscripción de US\$443.2 millones. Este aumento de +US\$23.5 millones (+5.6%) en comparación con el primer semestre de 2023 marca un crecimiento superior al +2.9% obtenido en ese mismo período del año pasado, aunque todavía por debajo del promedio de años anteriores, especialmente antes de la reforma del sistema de pensiones a fines de 2022. Este cambio estructural ha impactado de manera especial al segmento de seguros de vida y personas, donde las primas cayeron a US\$161.2 millones, una disminución de -US\$5.8 millones respecto al mismo periodo de 2023.

Sin embargo a pesar de la caída en la suscripción del riesgo previsional, las compañías han sabido adaptarse mediante un crecimiento en otros ramos. El balance general del mercado muestra una expansión de activos totales por +US\$69.8 millones, con las inversiones financieras (+US\$34.1 millones), primas por cobrar (+US\$21.1 millones) y disponibilidad de caja (+US\$12.3 millones) como las áreas que más crecieron. La rotación de primas por cobrar también se ha visto afectada por el fraccionamiento en las cuotas de pago, lo que ha alargado el tiempo de recuperación a 101 días en el primer semestre de 2024, frente a los 99 días de 2023. Cabe mencionar que este periodo de recuperación era notablemente más corto en 2018, con un promedio de 76 días.

A pesar de estos desafíos en la cobranza, el sector asegurador sigue mostrando estabilidad en aspectos clave. El reaseguro local está ganando terreno, aunque su participación no supera el 15% de las primas cedidas. Los indicadores de rentabilidad técnica y solvencia permanecen

sólidos, reflejando un manejo eficiente del riesgo y un control adecuado sobre la siniestralidad incurrida. Todo esto apunta a un sector que, aunque enfrenta presiones por la reforma previsional, muestra dinamismo y una relativa recuperación producto al mismo tiempo del incremento el costo de las primas para diferentes ramos o riesgos.

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.

Misión: Proporcionar tranquilidad a nuestros clientes con soluciones integrales de seguros y fianzas.

Visión: Ser líder en soluciones integrales de seguros y fianzas.

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 alineadas con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17) emitidas por el Banco Central de Reserva. El máximo órgano de gobierno de la aseguradora es la Junta General de Accionistas, cuyo funcionamiento está regulado en el Código de Gobierno Corporativo, que establece la composición, convocatorias, frecuencia de reuniones, quorum y atribuciones.

La administración de Seguros Fedecrédito está a cargo de la Junta Directiva, compuesta por 3 directores propietarios y 3 suplentes, elegidos por un periodo de 5 años. Todos los miembros cuentan con experiencia en el sector asegurador y bancario en El Salvador. Además, la Junta incluye un director propietario independiente. La presencia de

funcionarios del Sistema Fedecredito en la Junta asegura que las estrategias y prácticas de la aseguradora se alineen con la visión global del grupo.

Para cumplir con sus responsabilidades de supervisión y control, la Junta Directiva se apoya en varios comités, como el Comité de Auditoría, el Comité de Riesgos y el Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Adicionalmente, existen comités operativos que intervienen en casos excepcionales conforme a las competencias otorgadas por la Junta Directiva. Estas prácticas de gobernanza están recogidas tanto en el Código de Gobierno Corporativo como en el Código de Ética, los cuales detallan la composición, frecuencia de sesiones y funciones de los comités que apoyan en la toma de decisiones de la 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	Rafael Atilio Siguenza Padilla
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

GESTIÓN DE RIESGOS

SF cuenta con diversas políticas, manuales y herramientas aprobadas por su Junta Directiva y alineadas con la normativa local, enfocadas en gestionar integralmente riesgos clave como crédito, operacional, reputacional, técnico, de mercado y de liquidez. La Gerencia de Riesgos es responsable de identificar, evaluar, controlar y mitigar estos riesgos, comunicando los resultados a las áreas correspondientes y desarrollando planes de mitigación. Posteriormente, los resultados son revisados por el Comité de Riesgos antes de ser presentados a la Junta Directiva.

En cuanto al riesgo técnico, SF realiza un seguimiento diario mediante un tablero de indicadores que abarca aspectos como siniestralidad, eficiencia y reaseguro, con límites de tolerancia previamente establecidos. Informes mensuales se presentan a la Junta Directiva para evaluar la gestión de estos riesgos. Las reservas técnicas, destinadas a cubrir obligaciones futuras, son certificadas por actuarios autorizados y se invierten de acuerdo con la ley y las normativas, bajo la supervisión del comité de inversiones.

La plana gerencial de SF posee amplia experiencia y conocimiento en la gestión de riesgos inherentes a la operación aseguradora, lo que garantiza una adecuada administración de la empresa.

En términos tecnológicos, SF cuenta con las herramientas necesarias para monitorear y gestionar sus operaciones. Utiliza un core de seguros (SISE) que permite automatizar procesos clave y generar reportes ejecutivos. Además, SF está en proceso de actualizar su infraestructura

tecnológica, incluyendo equipos y servidores, aunque tanto su sitio principal como su centro alterno están ubicados en San Salvador, lo que puede representar un riesgo por la proximidad entre ambos.

Para la gestión del riesgo de lavado de dinero y activos, SF dispone de una estructura adecuada de control y monitoreo, con procesos destinados a identificar, documentar, informar y resguardar las operaciones relacionadas con este riesgo, asegurando el cumplimiento normativo y la protección de la empresa.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

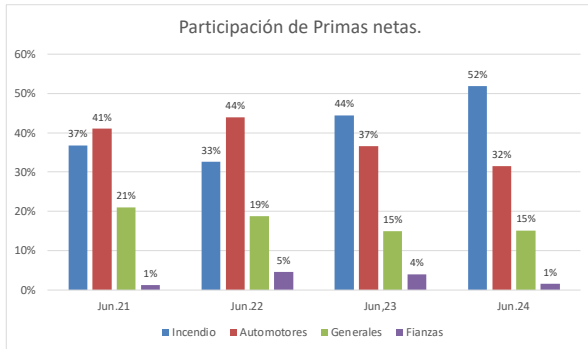
La suscripción de primas netas en el primer semestre de 2024 sumó US\$3.8 millones, valor que al compararse con su similar de 2023 reflejó una contracción equivalente a -US\$464.2 mil. Los riesgos integrantes de las pólizas de automotores, seguros generales y fianzas mostraron retroceso en la contratación comercial de primas. Sin embargo, la contracción general es generada por el ramo de autos. Por su parte el ramo de incendio continua registrando un comportamiento positivo al crecer 4.0% (77% entre el primer semestre 2023 y 2022).

De acuerdo con la Administración, la disminución en la suscripción de primas de autos obedece a la decisión mejorar la rentabilidad técnica del ramo en razón de suscribir riesgos que se ajusten a las políticas de la Aseguradora.

Como efecto de la variación interanual antes mencionada, la participación de los riesgos conllevó a que el ramo de incendio participe del 51.9% de las primas netas (44.5% junio 2023), mientras que los ramos automotores, seguros generales y fianzas lo hicieron con 31.5% (36.7%), 15.1% (14.9%) y 1.5% (4.0%).

El mercado de seguros es cíclico en términos comerciales, y de manera particular el mercado de seguros en El Salvador donde por su tamaño y relativo crecimiento se suelen observar variaciones relevantes en la participación sobre primas netas. En este sentido la contracción presentada por SF en el nivel de crecimiento de primas en contraposición con el aumento en la suscripción del mercado de seguros general, determinó que la participación de SF fuera de 0.89% (1.01% en junio 2023).

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. El crecimiento en el negocio de SF también tiene una importante correlación con el desempeño crediticio de los asociados.



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

Diversificación

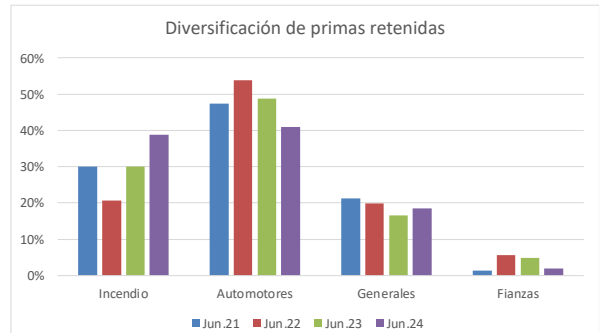
La diversificación de primas retenidas en una aseguradora es una estrategia clave para gestionar el riesgo y estabilizar sus ingresos. Al distribuir los riesgos entre diferentes tipos de pólizas, clientes, regiones geográficas o sectores económicos, la aseguradora reduce la concentración de riesgos en un solo segmento. Esto disminuye la exposición a eventos imprevistos o picos de reclamaciones en un área específica, asegurando una mayor estabilidad financiera y operativa.

Una cartera diversificada permite a la aseguradora adaptarse mejor a cambios en el mercado, como fluctuaciones en la demanda de ciertos productos de seguros debido a cambios demográficos o económicos. Además, mejora la capacidad de la aseguradora para gestionar riesgos al aplicar su experiencia de suscripción en distintos contextos, lo que no solo reduce la volatilidad de los ingresos, sino que también contribuye a crear un portafolio de pólizas más rentable a largo plazo.

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 76% al mes de junio de 2023 (75% en junio 2023). Desde la perspectiva de los principales ramos de SF, en el caso de Incendios la misma retuvo el 56.7% aproximadamente, mientras que para el caso de automotores se cuantificó el 98.7% a retención. Ambos datos de SF en comparación con la data del sector publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), mostró diferencias en el ramo de incendio donde el sector en promedio retuvo el 23.3% mientras que para automotores se situó en 98%, siendo este último similar a la política de SF (la estadística emitida del sector corresponde al primer semestre de 2022).

SF ha logrado mitigar el nivel de concentración en los ramos de incendio y automotores producto de la diversificación de pólizas así como el 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 Fedecredito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Calidad de Activos

El activo total de la Aseguradora registro un aumento por +US\$1.2 millones concentrándose dicha variación en partidas tales como disponibilidades (+US\$288 mil), instituciones deudoras de seguros y fianzas (+US\$551 mil), y otros activos (+US\$766 mil) respectivamente. De acuerdo con los datos que integran las inversiones para cubrir la base de inversión, el valor de los certificados de depósito presentó una disminución de -US\$246.7 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\$5.7 millones, habiéndose obtenido de la sumatoria de las reservas técnicas, siniestros (US\$1.6 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 según 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 registro excedentes por US\$988.4 mil.

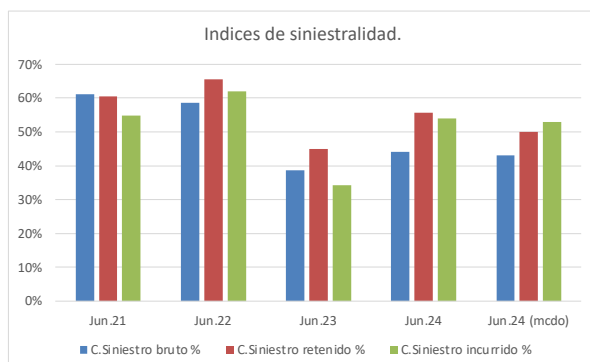
En conclusión SF cubrió la base de inversión generando un exceso positivo por 7.7% (26.9% en junio de 2023). Las inversiones regulatorias no consideradas para cubrir la base de inversión sumo US\$2.7 millones, siendo similar a la cuantía contabilizada en el primer semestre 2023. En ambos periodos fueron las primas por cobrar, así como bienes raíces no habitacionales las que registraron los excedentes no considerados para cubrir la base de inversión.

Siniestralidad

Los indicadores de siniestralidad de SF mostraron un incremento en el primer semestre del año, con un aumento de US\$26.9 mil en el costo bruto, US\$169.0 mil en el costo a retención, y US\$350.9 mil en el costo incurrido de reclamos. Estos incrementos se reflejaron, en el caso del costo bruto, principalmente en el ramo de incendio y líneas aliadas. Por su parte, el aumento en el costo incurrido, que

incluye el movimiento de reservas para reclamos en trámite, se concentró en los riesgos de incendio, automotores y, en menor medida, en fianzas. Cabe destacar que el riesgo de seguros generales experimentó una disminución interanual en su costo.

Los índices de reclamos para SF fueron de 44.1% en el costo bruto (en comparación con el 43.0% del mercado), 55.7% en el costo retenido (frente al 50.0% del mercado), y 54.0% en el costo incurrido (en comparación con el 52.9% del mercado). Estos resultados reflejan un aumento en la siniestralidad, especialmente en algunos ramos clave como incendio y automotores.



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

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

Análisis de Resultados

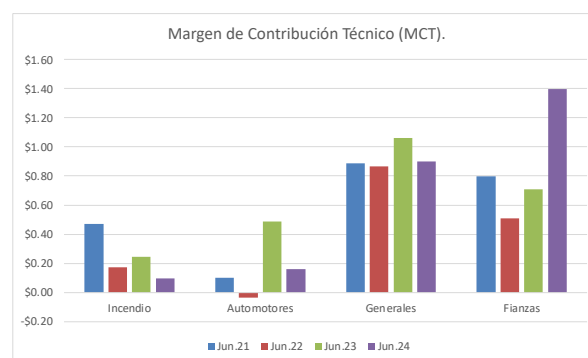
La utilidad de SF totalizó US\$348 mil al 30 de junio de 2024 (US\$625 mil en el primer semestre 2023). Aún con la contracción en primas antes analizada, así como con el ligero aumento en el costo de la siniestralidad medida a través de los indicadores, SF generó el resultado antes de impuestos obteniendo un resultado técnico y operacional positivo en US\$794 mil y US\$130 mil respectivamente. Acto seguido proviene la generación del retorno por administración de inversiones. Estos activos reeditaron la suma de US\$147 mil (8% de rendimiento anual aproximadamente).

A continuación se hará el análisis del Margen de Contribución Técnico (MCT), que resulta de dividir el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas entre las primas netas suscritas. En tal sentido, la data obtenida tiene sentido con la tendencia decreciente en la suscripción por cuanto el MCT para el semestre en evaluación frente al de similar período de 2023 disminuye

en -US\$21 centavos por cada dólar de primas suscrita (US\$0.26 versus US\$0.47)

Los ramos de mayor participación en la suscripción como incendio y automotores participaron cada uno del 19.7% y 19.5% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición. La agrupación denominada seguros generales que aportó el 15.1% de las primas en la aseguradora, generó el 52.8% del resultado técnico al 30 de junio 2024 (33.4% en junio 2023).

A nivel de estructura de costos (no incluye movimientos de reservas de riesgo en curso y de reclamos), resultó en 80.9% (71.2% en junio 2023). El mercado al cierre del primer semestre registró un ratio relativamente mayor al del SF (83.8%). La estructura de costos es una de las principales ventajas competitivas que ha venido mostrando SF respecto de sus pares.



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

Solvencia

En cuanto a la suficiencia patrimonial, el índice de SF fue de 118.7%, lo que refleja una mejora respecto al 93.2% obtenido en 2023. Este nivel es considerado adecuado para cubrir posibles desviaciones en los riesgos suscritos y apoyar el crecimiento proyectado. Además, el valor de suficiencia patrimonial de SF fue superior al promedio del sector, que se situó en 64.6%.

El ramo de autos que es uno de los principales generadores de ingresos y sobre el cual se retiene de manera práctica el 100% (al igual que el resto del sistema de seguros), es uno de los principales ramos que demandan solvencia a SF desde el cálculo de la siniestralidad. Para el primer semestre 2024 la estimación fue de US\$1.1 millones, relativamente menor al primer semestre 2023 (US\$1.2 millones).

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Activo										
Inversiones financieras	2,515	22%	3,090	25%	3,419	29%	3,349	26%	3,356	26%
Prestamos, neto	77	1%	230	2%	207	2%	190	1%	178	1%
Disponibilidades	705	6%	791	6%	863	7%	974	7%	1,151	9%
Primas por cobrar	4,822	42%	2,209	18%	2,422	21%	2,197	17%	2,052	16%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	790	7%	957	8%	719	6%	982	7%	1,270	10%
Activo fijo, neto	1,728	15%	2,493	20%	2,517	21%	2,567	20%	2,533	20%
Otros activos	787	7%	2,532	21%	1,571	13%	2,837	22%	2,337	18%
Total Activo	11,423	100%	12,302	100%	11,718	100%	13,095	100%	12,877	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	2,669	23%	2,127	17%	1,450	12%	2,137	16%	1,645	13%
Reservas para siniestros	1,160	10%	1,059	9%	854	7%	708	5%	901	7%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	563	5%	521	4%	185	2%	412	3%	375	3%
Obligaciones con asegurados	32	0%	76	1%	50	0%	261	2%	75	1%
Obligaciones financieras	0	0%	920	7%	986	8%	577	4%	938	7%
Obligaciones con intermediarios	477	4%	417	3%	486	4%	541	4%	551	4%
Otros pasivos	1,179	10%	1,127	9%	1,026	9%	1,536	12%	1,121	9%
Total Pasivo	6,080	53%	6,246	51%	5,038	43%	6,172	47%	5,607	44%
Patrimonio										
Capital social	3,581	31%	3,581	29%	3,581	31%	3,581	27%	3,581	28%
Reserva legal y resultados acumulados	1,272	11%	1,829	15%	2,475	21%	2,476	19%	3,342	26%
Resultado del Ejercicio	490	4%	713	6%	623	5%	866	7%	348	3%
Total Patrimonio	5,343	47%	6,123	50%	6,680	57%	6,923	53%	7,271	56%
Total Pasivo y Patrimonio	11,423	100%	12,369	101%	11,718	100%	13,095	100%	12,877	100%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.
Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Prima emitida	7,690	100%	7,891	100%	4,241	100%	10,014	100%	3,779	100%
Prima cedida	-1,327	-17%	-1,829	-23%	-1,060	-25%	-2,911	-29%	-908	-24%
Prima retenida	6,364	83%	6,062	77%	3,181	75%	7,103	71%	2,871	76%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,215	-29%	-1,741	-22%	-416	-10%	-2,110	-21%	-575	-15%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,646	21%	2,438	31%	1,085	26%	2,264	23%	1,019	27%
Prima ganada neta	5,794	75%	6,759	86%	3,850	91%	7,256	72%	3,314	88%
Siniestros	-3,369	-44%	-4,142	-52%	-1,641	-39%	-3,568	-36%	-1,668	-44%
Recuperación de reaseguro	651	8%	365	5%	146	3%	355	4%	70	2%
Salvamentos y recuperaciones	139	2%	105	1%	66	2%	117	1%	0	0%
Siniestro retenido	-2,579	-34%	-3,671	-47%	-1,429	-34%	-3,096	-31%	-1,598	-42%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-560	-7%	-1,001	-13%	-646	-15%	-886	-9%	-705	-19%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	338	4%	860	11%	758	18%	1,006	10%	513	14%
Siniestro incurrido neto	-2,800	-36%	-3,812	-48%	-1,317	-31%	-2,976	-30%	-1,791	-47%
Comisión de reaseguro	116	2%	224	3%	36	1%	325	3%	7	0%
Gastos de adquisición y conservación	-1,018	-13%	-1,389	-18%	-890	-21%	-1,726	-17%	-736	-19%
Comisión neta de intermediación	-902	-12%	-1,165	-15%	-854	-20%	-1,401	-14%	-729	-19%
Resultado técnico	2,092	27%	1,781	23%	1,679	40%	2,879	29%	794	21%
Gastos de administración	-1,383	-18%	-1,456	-18%	-793	-19%	-1,715	-17%	-664	-18%
Resultado de operación	709	9%	325	4%	886	21%	1,164	12%	130	3%
Producto financiero	156	2%	236	3%	100	2%	233	2%	147	4%
Gasto financiero	-6	0%	-40	-1%	-149	-4%	-262	-3%	-5	0%
Otros productos	3	0%	435	6%	73	2%	189	2%	228	6%
Otros gastos	-116	-2%	-2	0%	-120	-3%	-147	-1%	-90	-2%
Resultado antes de impuestos	746	10%	954	12%	790	19%	1,178	12%	410	11%
Impuesto sobre la renta	-256	-3%	-242	-3%	-167	-4%	-312	-3%	-63	-2%
Resultado neto	490	6%	713	9%	623	15%	866	9%	348	9%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.21	Dic.22	Jun.23	Dic.23	Jun.24
ROAA	4.5%	6.0%	10.8%	13.2%	4.8%
ROAE	9.7%	12.4%	20.0%	13.3%	8.5%
Rentabilidad técnica	27.2%	22.6%	39.6%	28.8%	21.0%
Rentabilidad operacional	9.2%	4.1%	20.9%	11.6%	3.4%
Retorno de inversiones	6.0%	7.1%	5.5%	6.6%	8.3%
Suficiencia Patrimonial	174.5%	89.3%	93.2%	103.7%	118.7%
Solidez (patrimonio / activos)	46.8%	49.8%	57.0%	52.9%	56.5%
Inversiones totales / activos totales	22.7%	27.0%	30.9%	27.0%	27.4%
Inversiones financieras / activo total	22.0%	25.1%	29.2%	25.6%	26.1%
Préstamos / activo total	0.7%	1.9%	1.8%	1.4%	1.4%
Borderó	\$227	\$436	\$534	\$569	\$895
Reserva total / pasivo total	63.0%	51.0%	45.7%	46.1%	45.4%
Reserva total / patrimonio	71.7%	52.0%	34.5%	41.1%	35.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	34.7%	27.0%	17.1%	21.3%	21.8%
Reservas técnicas / prima retenida	41.9%	35.1%	22.8%	30.1%	28.7%
Índice de liquidez (veces)	0.5	0.6	0.8	0.7	0.8
Liquidez a Reservas (veces)	0.8	1.2	1.9	1.5	1.8
Variación reserva técnica (balance general)	-\$712	-\$384	\$1,219	\$131	-\$890
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$551	\$17	\$306	\$489	\$80
Siniestro / prima neta	43.8%	52.5%	38.7%	35.6%	44.1%
Siniestro retenido / prima neta	33.5%	46.5%	33.7%	30.9%	42.3%
Siniestro retenido / prima retenida	40.5%	60.6%	44.9%	43.6%	55.7%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	48.3%	56.4%	34.2%	41.0%	54.0%
Costo de administración / prima neta	18.0%	18.5%	18.7%	17.1%	17.6%
Costo de administración / prima retenida	21.7%	24.0%	24.9%	24.1%	23.1%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-11.7%	-14.8%	-20.1%	-14.0%	-19.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-14.2%	-19.2%	-26.9%	-19.7%	-25.4%
Costo de adquisición / prima neta emitida	13.2%	17.6%	21.0%	17.2%	19.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	8.7%	12.2%	3.4%	11.2%	0.7%
Producto financiero / prima neta	2.0%	3.0%	2.3%	2.3%	3.9%
Producto financiero / prima retenida	2.5%	3.9%	3.1%	3.3%	5.1%
Índice de cobertura	81.8%	95.8%	82.9%	81.6%	97.5%
Estructura de costos	62.5%	84.5%	78.8%	74.0%	85.6%
Rotación de cobranza (días promedio)	226	101	103	79	98

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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales". 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.