

# PROTEGE SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de octubre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA-.sv	EBBB.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	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 30.06.23 -----			
ROAA:	0.6%	Activos:	5.6
		Patrimonio:	3.7
ROAE:	0.8%	Ingresos:	0.94
		Utilidad Neta:	-0.094

**Historia:** Emisor: EBBB (16.06.05), EA- (23.10.23).

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

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó modificar la categoría de riesgo Protege Seguros, S.A. a EA-1 desde EBBB, así como la perspectiva a Estable, con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2023. El análisis incluyó las proyecciones de la Firma.

En la modificación a la clasificación de riesgo, se han valorado como aspectos favorables: i) soporte de su principal accionista Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V., ii) el nivel de solvencia patrimonial que favorece la capacidad para absorber riesgos (primas esperadas y/o pérdidas por siniestros a retención; iii) la adecuada posición en liquidez ante pasivos técnicos; iv) la adecuada calidad de activos, v) proyección de negocios relacionados a suscribir.

Por otra parte, la calificación de riesgo se ve limitada por: i) Relativa mejora de indicadores técnicos como el índice de cobertura o combinado, ii) las oportunidades de mejora en términos de tecnología; iii) menor flexibilidad operativa por nivel de carga administrativa en relación con los ingresos.

## Gestión de suscripción:

Protege Seguros al primer semestre de 2023 ha mostrado en términos generales una adecuada gestión comercial, la misma que permitió aumentar la suscripción en US\$441 mil, en comparación con similar período del año 2022 donde la tendencia fue decreciente. El aumento en la suscripción representó una variación del 88% en las primas netas, siendo el ramo de accidentes y enfermedades el único que reflejó contracción (-US\$36.6 mil), mientras que el resto de riesgos sumaron primas adicionales por US\$404.8 mil.

En lo que se refiere a la medición de la diversificación que evaluación la concentración sobre el primaje emitido, las líneas de negocio a retención que mayor peso tiene sobre el

primaje retenido total fueron; automotores con una participación de 43.2%, seguido de vida individual 20.5% e incendio y líneas aliadas con el 15.5% respectivamente. Los riesgos antes descritos presentaron saldos positivos como resultado técnico con incrementos porcentuales de +31.5%, +18.3% y +30.3% respecto de similar período de 2022.

## Gestión de siniestralidad:

El costo de reclamos en cada uno de sus principales componentes – siniestro bruto, siniestro retenido y siniestro incurrido – han mostrado ligeros incrementos, los mismos que están por debajo del aumento de las primas netas, retenidas e incurridas o ganadas. Lo anterior permitió a Protege Seguros obtener índices de siniestralidad por debajo de ejercicios anteriores, así como menores en relación con la media del mercado.

En base a lo antes mencionado, el índice de costo bruto paso de 38% en el primer semestre de 2022 a 17% al primer semestre de 2023. El costo de siniestro retenido se ubico en 69.5% en el periodo de 2022 y 20.7% en el semestre evaluado, y por último el ratio de costo incurrido fue de 51.9% al 30 de junio de 2022 y 29.1% en similar semestre de 2023. Al revisar los mismos indicadores al mes de agosto del año en curso, se pudo apreciar un ligero incremento el cual no llega a compararse con los contabilizados durante el año 2022.

## Posición de solvencia:

En el semestre analizado, la suficiencia sobre el patrimonio neto mínimo fue de US\$1.2 millones o 48.9% (55.8% en junio 2022). El mayor requerimiento de solvencia provino de la agrupación de riesgos de daños, accidentes y enfermedades con US\$133.8 mil, valor que se determinó sobre la base de las primas suscritas en contraposición con los siniestros o reclamos cuyo valor requerido de solvencia fue menor.

El nivel de suficiencia obtenido resulta holgado para asumir riesgos (primas o reclamos ponderados por la regulación de solvencia) hasta por US\$3.0 millones, cifra que es superior al movimiento de primas y reclamos contabilizados en el período evaluado.

**Favorable relación de los activos líquidos a obligaciones técnicas:** Desde el análisis regulatorio, las aseguradoras deben sostener un nivel de activos elegibles para inversión que cubra la denominada base de inversión, que es el resultado de sumar las reservas técnicas, reservas por reclamos así como el patrimonio neto mínimo. En este sentido, Protege Seguros obtuvo un excedente (aspecto positivo) de inversiones por 21.4% (15.3% en junio 2022 y 19.2% en agosto de 2023), siendo mayor al excedente del mercado para cada uno de los ejercicios antes mencionados.

Del mismo modo los ratios de liquidez general así como la cobertura de activos sobre reservas son mayores que el mercado.

Un aspecto que la Aseguradora debe mejorar es el saldo de la disponibilidad el cual desde mediados de 2022 disminuyó, lo cual se explica por el mayor rango de días en la rotación de cobranzas. Si bien el saldo de disponibilidad no

coloca en riesgo de liquidez a la Aseguradora, sí puede conllevar a cancelar inversiones de manera anticipada.

**Índice combinado y estructura de costos:** La Administración de Protege ha obtenido mejorar los indicadores cuyos resultados permite analizar si la empresa esta mejorando sus costos técnicos y operacionales. En razón a lo anterior, el ratio combinado que reúne el movimiento de las reservas técnicas, así como el producto de las inversiones totalizó 97% (159% en junio de 2022). Por su parte la estructura de costos cuyas variables principales son la prima retenida y el costo de administración. Para el semestre en análisis la estructura de costos se calculó en 69.2% (93.4% en junio 2022 y 73.7% en agosto de 2023). En ambos casos, se observa una adecuada mejora técnica y operacional en la administración de los riesgos.

**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. Posición de suficiencia patrimonial.
2. Niveles favorables de liquidez.
3. Desempeño en la siniestralidad favorable con respecto al mercado.

#### **Debilidades**

1. Baja participación de mercado.
2. Menor generación de utilidades.

#### **Oportunidades**

1. Sinergias con el brazo financiero de su nuevo grupo.

#### **Amenazas**

1. Desviaciones en siniestros por pandemia.
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.
3. Riesgo externo por cambio de normas.
4. Riesgo ante cambios regulatorios que impacten en las operaciones.

## ENTORNO ECONÓMICO

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

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

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

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

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

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, una

mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

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

## ANÁLISIS DEL SECTOR

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

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

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

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

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

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

## ANTECEDENTES GENERALES

La Compañía es una sociedad anónima cuyo giro empresarial es ofrecer servicios de aseguramiento y afianzamiento a través de la colocación de pólizas de seguro de personas, accidentes personales, salud y hospitalización, incendio, automotores, otros seguros generales de daños y contratos de todo tipo de fianzas, desarrollando sus actividades empresariales en la República de El Salvador, desde el año 1975.

El 30 de noviembre de 2021, el Consejo Directivo de la SSF acordó autorizar a la Sociedad Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. (Invalcomer) para adquirir 197,729 acciones que representaban el 98.8644% del capital social de Aseguradora Popular. El nuevo accionista tomó control de la aseguradora en marzo de 2022.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de septiembre de 2022, acordó modificar su denominación social de Aseguradora Popular, S.A. a Protege Seguros, S.A. Con fecha 28 de octubre de 2022, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la modificación del pacto social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio el 16 de noviembre de 2022.

Producto de este cambio, Zumma Ratings es de la opinión que la Empresa se beneficiará en términos comerciales por las potenciales sinergias con la compañía financiera del grupo (SAC Credicom, S.A. – EA-.sv por Zumma Ratings) y con otras empresas fuera de su grupo.

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).

## GOBIERNO CORPORATIVO

La nómina de miembros de la Junta Directiva de la aseguradora se modificó el 24 de febrero de 2022, para un periodo de dos años, del 1 de marzo de 2022 al 1 de marzo de 2024.

La compañía cuenta con un Código de Gobierno Corporativo en línea con la normativa local, donde establece puntos tales como: (i) elección y conformación de la Junta Directiva, (ii) periodo de funciones, (iii) modo de proveer las vacantes que ocurran en la Junta Directiva. Adicionalmente, Popular cuenta con una serie de comités que colaboran para el buen funcionamiento operativo del negocio.

Junta Directiva	
Presidente	Alejandro Cabrera Rivas
Secretario	Benjamín Valdez Tamayo
Director Propietario	Rodrigo A. Reyes Campos
Director Propietario	Rene Fernandez Nosoglia
Director Suplente	Benjamin Valdez Iraheta
Director Suplente	Ernesto Arevalo Pujol
Director Suplente	William Arnoldo Herrera

**Comité de Auditoría:** encargado de: velar por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta Directiva, de las disposiciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y del Banco Central de Reserva de El Salvador; colaborar con el diseño y aplicación del control interno, proponiendo las medidas correctivas pertinentes; conocer y evaluar los procesos de información financiera y los sistemas de control interno de la aseguradora; y comprobar que los estados financieros intermedios y de cierre de ejercicio sean elaborados cumpliendo los lineamientos normativos pertinentes, entre otros.

El Comité de Auditoría aprobado se encuentra integrado por dos miembros de Junta Directiva, la Gerencia Administrativa y Financiera, y el Auditor Interno.

**Comité de Riesgos:** Los miembros del Comité de Riesgos son un director propietario de Junta Directiva, el Presidente, el Gerente de Finanzas, el Gerente de Operaciones, y el responsable de la Gestión de Riesgos. Este comité mantiene dentro de sus funciones informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos, su evolución, sus efectos en los niveles patrimoniales y las necesidades adicionales de mitigación; velar por que la aseguradora cuente con la adecuada estructura organizacional, estrategias, políticas y recursos para la gestión integral de riesgos; proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia a la exposición para cada tipo de riesgo; y aprobar las metodologías de gestión de cada uno de los riesgos.

## GESTIÓN DE RIESGOS

La Junta Directiva y Dirección Superior, conscientes de la responsabilidad que tienen en cumplir con la adopción e implementación de las diferentes normativas de Gestión Integral de Riesgos dictadas por las entidades supervisoras y reguladoras de la actividad aseguradora, ha dictado las directrices generales que deben cumplirse para mejorar, fortalecer y adecuar todo lo que sea necesario a fin de lograr los beneficios y mejoras que persigue la gestión integral de riesgos.

Protege cuenta con un “Manual de Gestión Integral de Riesgos”, con el cual se busca monitorear todas las actividades con sus directrices, en el ámbito de mercado, de crédito, reputacional y técnico, entre otros. Adicionalmente, la aseguradora cuenta con un “Manual para la Administración del Riesgo Operacional”, en el cual se busca identificar, medir, controlar, mitigar, monitorear y comunicar, los riesgos

críticos en procesos, personas, tecnología de información y acontecimientos externos.

El riesgo técnico de Protege es gestionado adecuadamente, el volumen de reservas técnicas se constituye de forma prudential a fin de provisionar los recursos que reflejen una estimación precisa sobre las responsabilidades en vigor que tiene la aseguradora por las pólizas suscritas.

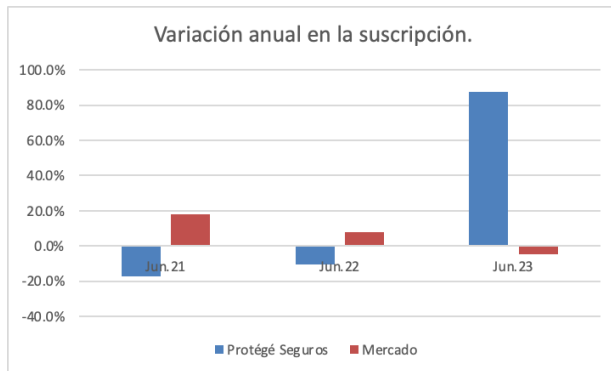
Es importante mencionar que el desarrollo del proyecto vinculado con sistemas y la automatización en procesos relevantes se lleve a cabo a fin de apalancar una mejor gestión de control y comercialización de pólizas.

## ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

### Primaje

Durante el año 2022 se dió el cambio de accionistas en la Aseguradora, donde Sociedad Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. (Invalcomer), tomó el control de la Administración. Al primer semestre de 2023 se observó una evaluación técnica adecuada la misma que incluyó un importante crecimiento en negocios, así como la mejora en el costo técnico de la operación en general, es decir, menores indicadores de siniestralidad, con lo cual ratios tales como el índice combinado, así como el que corresponde a la estructura de costos. Al cierre del primer semestre de 2022 ambos indicadores resultaron en 159.2% y 93.4%, para cuantificarse en 97% y 69.2% en el semestre evaluado.

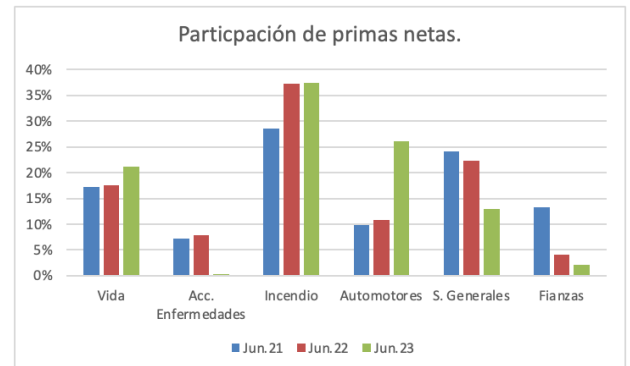
Para lograr la mejora en los indicadores mencionados, el ingreso por primas, así como una mayor estabilidad en el gasto de administración, incluyendo el comportamiento de la siniestralidad incurrida.



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

La suscripción interanual aumentó en US\$441.4 mil, es decir, 88%, donde el riesgo de accidentes y enfermedades presentó una contracción por US\$36.6 mil, mientras que los otros ramos (incluyendo el riesgo de "otros seguros generales") generaron ingresos por US\$477.9 mil. Los ramos de automotores, incendio y vida concentraron el 97.6% de la mayor suscripción realizada.

Por su parte el mercado de seguros consolidado (seguros generales y seguros de personas), mostró un crecimiento de 4.7% en la suscripción.

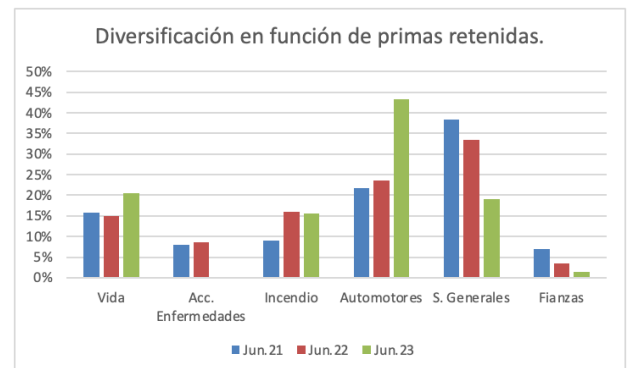


Fuente: Protege Seguros, S.A.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Diversificación

En razón al tipo de riesgos suscritos por la Aseguradora en el lapso de un año, el porcentaje de retención paso de 46% a 60% entre junio de 2022 y 2023. Ello implica un mayor ingreso que soporte la variación de los reclamos así como la carga administrativa.

Es importante mencionar que el nivel de diversificación es relevante a efectos de evitar riesgos comerciales y técnicos por concentración de riesgos. En razón del movimiento de primas retenidas, y siendo el ramo de automotores uno de los que mayor suscripción adicioneo al resultado, el mismo concentró el 43.2% de las primas retenidas. Si bien la concentración sobre el ramo de automotores excede el máximo para Zumma Ratings, la misma metodología nos permite evaluar el comportamiento estadístico del ramo concluyendo que los riesgos contratados han presentado un adecuado resultado a nivel de siniestralidad así como en términos de Margen de Contribución Técnica, tal como se analiza en el acapite de rentabilidad..

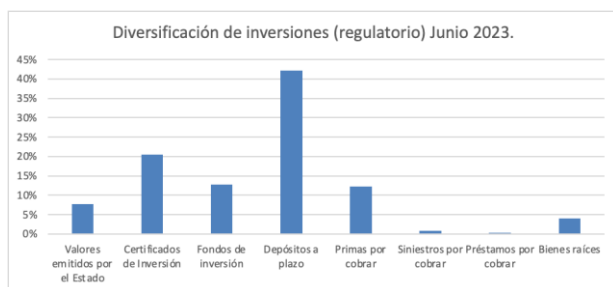


Fuente: Protege Seguros, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

## Calidad de Activos

El total de activos de la Aseguradora registró un aumento de US\$175 mil, valor que se soportó principalmente por el movimiento de saldos en partidas tales como primas por cobrar, y mobiliario – equipo. Del mismo modo se mantuvo la tendencia observada en trimestres anteriores donde las inversiones financieras disminuyen, correspondiendo una contracción de US\$733 mil en el semestre analizado.

Por su parte el saldo de las reservas técnicas y de siniestros (cuentas de pasivo), registraron moderados saldos de constitución adicional y las mismas representan el 18% del pasivo total. El comportamiento incremental de las reservas se encuentra correlacionado con el movimiento positivo en los riesgos suscritos, motivo por el cual a nivel de estados de resultados las reservas técnicas aumentaron en US\$93 mil y las reservas por reclamos en trámite lo hicieron en US\$10 mil. En ambos casos el incremento corresponde a una mayor constitución.



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

Las inversiones financieras en el ejercicio analizado sumaron US\$3.8 millones las cuales en 50.1% se concentraron en Depósitos a Plazo Fijo (DPF), 24.1% se colocaron en Certificados de Inversión, US\$580.5 mil (15.3%) en fondos de inversión y el 9.2% restante correspondió a títulos valores emitidos por el Estado salvadoreño. Las inversiones financieras en el mercado representaron el 51.2% de los activos totales.

Desde la perspectiva regulatoria, los instrumentos elegibles para inversión, sumaron US\$4.6 millones, es decir, US\$1.8 millones por sobre las inversiones financieras. El diferencial esta dado fundamentalmente activos tales como; primas y siniestros por cobrar así como bienes raíces. El análisis mostró que Protege Seguros obtuvo un excedente de inversiones equivalente a 21.3%, porcentaje que es mayor al contabilizado en los primeros seis meses de 2022 (15.3%) e igualmente superior al promedio del mercado (12.7%).

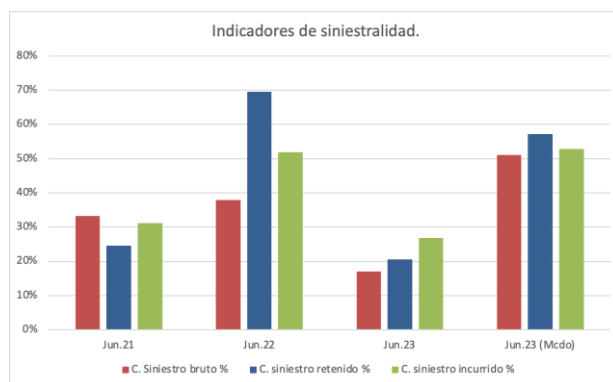
En lo que se refiere a la rotación de cobranzas, las mismas en promedio pasaron de 28 días al 30 de junio de 2022 a 105 días en 2023. El aumento en el promedio de recuperación de saldos por cobrar obedece a la nueva estructura de clientes y los acuerdos comerciales con los mismos. Si bien el promedio de días a cobro disminuyó a 79 días en el mes de agosto del presente año, el diferencia respecto del año 2022 conllevó a una importante disminución del saldo en la disponibilidad.

Indicadores de liquidez general y la cobertura de reservas se contabilizaron en 2.1 veces y 3.7 veces respectivamente, los cuales en el período evaluado se ubicaron por sobre la media del mercado (0.9 veces y 2.6 veces cada uno).

## Siniestralidad

Respecto de la siniestralidad registrada en el primer semestre del año en curso, tanto el costo bruto, el costo retenido y el incurrido mostraron contracciones por US\$31 mil, US\$44 mil y US\$38 mil respectivamente en comparación similar período de 2022. Lo anterior permitió a Protege Seguros disminuir la estructura técnica de costos no sólo en comparación con el ejercicio interanual sino al mismo tiempo en relación con el mercado.

Respecto del sector los indicadores de siniestralidad relacionados con el costo bruto, retenido e incurrido o devengado fueron menores que el promedio del mercado, tal como se muestra a continuación:



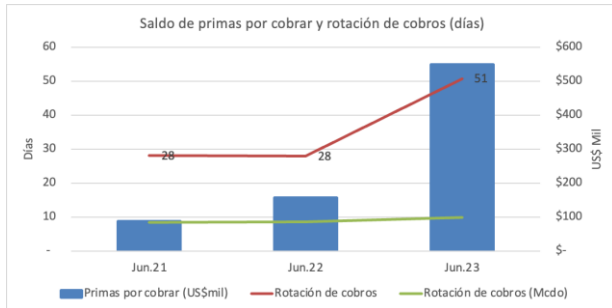
C.Siniestro bruto/prima neta; C.Siniestro retenido/prima retenida; C.Siniestro incurrido/prima devengada o ganada.

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

## Solvencia

El nivel de suficiencia patrimonial de Protege al cierre del primer semestre 2023 se ubicó en 48.9%, porcentaje que permitirá a la Aseguradora tomar riesgos adicionales hasta por US\$3 millones, entendiéndose como tales tanto ingresos como egresos que impacten sobre la determinación del Patrimonio Neto Mínimo. Al 30 de junio de 2022 el porcentaje de suficiencia fue mayor (64.6%). Por su parte la media del mercado en el semestre evaluado resultó en 59.7%.

La suficiencia patrimonial antes señalada permite a la empresa (de mantenerse las variables técnicas observadas), asumir las primas proyectadas sin necesidad de aumentar su capital social.



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

### Análisis de Resultados

Si bien al cierre del ejercicio anual 2022 las primas netas emitidas reflejaban una tendencia de estabilización respecto del decrecimiento comercial en periodos anteriores, al primer semestre 2023 la suscripción ha sido incremental en US\$441.4 mil comparado con primer semestre de 2022. Los ramos de automotores, incendio y vida son los que mayor aporte efectuaron en el ingreso, siendo también los de mayor participación o concentración en relación con las primas netas y retenidas.

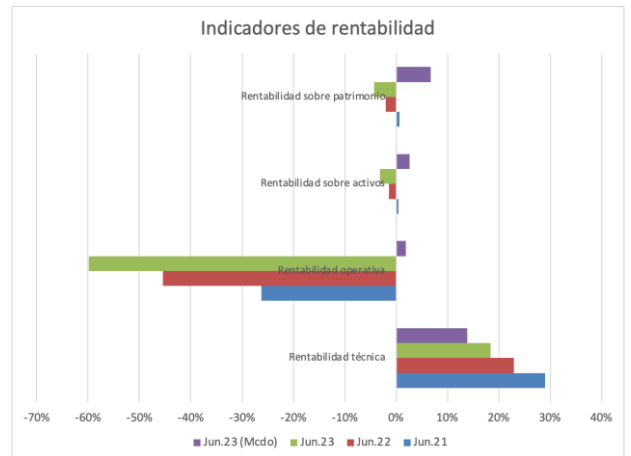
Al momento de analizar si la concentración mencionada afectó el resultado técnico, se puede observar que el mismo redujo 19.9% siendo el retorno técnico del mercado 13.9%.

Zumma Ratings estimó el Margen de Contribución Técnico (MCT), siendo el mismo el resultado técnico para cada ramo y/o agrupación antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas. El MCT para la Aseguradora fue de

US\$0.41 (cuarenta y un centavos de retorno por cada dólar suscrito) en el semestre analizado, mientras que al 30 de junio de 2022 el mismo se cuantificó en US\$0.30.

La agrupación de seguros generales fue la que mayor MCT generó para la empresa con US\$0.63, seguida de la agrupación de vida con US\$0.61 y accidentes – enfermedades con US\$0.33.

En términos generales la rentabilidad técnica de la Aseguradora ha mejorado en relación con el cierre 2022 (18.4%), sin embargo fue menor al ratio generado en los primeros seis meses de 2022 (22.9%), siendo el reto sostener el comportamiento comercial de las primas y el costo incurrido.



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

**Protege Seguros S.A.**  
**Balances Generales**  
(en miles de US Dólares)

	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
<b>ACTIVO</b>										
Inversiones financieras	5,652	90%	5,467	88%	4,541	84%	4,401	85%	3,809	68%
Préstamos y descuentos netos	62	1%	50	1%	14	0%	9	0%	10	0%
Caja y Bancos	119	2%	245	4%	27	1%	39	1%	85	2%
Primas por Cobrar	154	2%	125	2%	156	3%	132	3%	549	10%
Instituciones deudoras de Reaseguro	58	1%	106	2%	64	1%	32	1%	43	1%
Mobiliario y Equipo, neto	156	2%	160	3%	160	3%	158	3%	391	7%
Otros Activos	60	1%	62	1%	427	8%	433	8%	678	12%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6,260</b>	<b>100%</b>	<b>6,216</b>	<b>100%</b>	<b>5,389</b>	<b>100%</b>	<b>5,205</b>	<b>100%</b>	<b>5,565</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>										
Reservas técnicas	1,174	19%	996	16%	909	17%	868	17%	962	17%
Reservas para siniestros	44	1%	81	1%	86	2%	78	1%	87	2%
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	97	2%	250	4%	188	3%	257	5%	380	7%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con asegurados	208	3%	198	3%	243	5%	103	2%	100	2%
Obligaciones con intermediarios y agentes	30	0%	26	0%	32	1%	30	1%	33	1%
Otros Pasivos	136	2%	67	1%	81	2%	96	2%	324	6%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,688</b>	<b>27%</b>	<b>1,618</b>	<b>26%</b>	<b>1,539</b>	<b>29%</b>	<b>1,431</b>	<b>27%</b>	<b>1,885</b>	<b>34%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital social	2,400	38%	2,400	39%	2,400	45%	2,500	48%	2,500	45%
Reserva legal	468	7%	476	8%	478	9%	476	9%	476	9%
Resultados Acumulados y Patrimonio Restringido	1,627	26%	1,698	27%	1,075	20%	976	19%	797	14%
Resultado del ejercicio	77	1%	24	0%	-103	-2%	-179	-3%	-94	-2%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4,572</b>	<b>73%</b>	<b>4,598</b>	<b>74%</b>	<b>3,850</b>	<b>71%</b>	<b>3,774</b>	<b>73%</b>	<b>3,680</b>	<b>66%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>6,260</b>	<b>100%</b>	<b>6,216</b>	<b>100%</b>	<b>5,389</b>	<b>100%</b>	<b>5,205</b>	<b>100%</b>	<b>5,565</b>	<b>100%</b>

**Protége Seguros, S.A**  
**Estados de Resultados**  
(en miles de US Dólares)

	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Primas emitidas	1,044	100%	891	100%	504	100%	933	100%	945	100%
Primas cedidas	-607	-58%	-466	-52%	-272	-54%	-431	-46%	-376	-40%
<b>Primas retenidas</b>	<b>437</b>	<b>42%</b>	<b>425</b>	<b>48%</b>	<b>232</b>	<b>46%</b>	<b>502</b>	<b>54%</b>	<b>569</b>	<b>60%</b>
Gasto por reservas de riesgo en curso	-162	-15%	-154	-17%	-80	-16%	-158	-17%	-187	-20%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	199	19%	332	37%	167	33%	286	31%	94	10%
<b>Primas netas ganadas</b>	<b>474</b>	<b>45%</b>	<b>603</b>	<b>68%</b>	<b>319</b>	<b>63%</b>	<b>630</b>	<b>68%</b>	<b>476</b>	<b>50%</b>
Costo de siniestro	-275	-26%	-631	-71%	-191	-38%	-403	-43%	-160	-17%
Recuperación de reaseguro	125	12%	451	51%	29	6%	88	9%	42	4%
Salvamentos y recuperaciones	4	0%	1	0%	1	0%	1	0%	2	0%
<b>Siniestro retenido</b>	<b>-147</b>	<b>-14%</b>	<b>-180</b>	<b>-20%</b>	<b>-161</b>	<b>-32%</b>	<b>-314</b>	<b>-34%</b>	<b>-117</b>	<b>-12%</b>
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-77	-7%	-137	-15%	-35	-7%	-86	-9%	-38	-4%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	86	8%	99	11%	30	6%	89	10%	28	3%
<b>Siniestro neto incurrido</b>	<b>-138</b>	<b>-13%</b>	<b>-217</b>	<b>-24%</b>	<b>-166</b>	<b>-33%</b>	<b>-310</b>	<b>-33%</b>	<b>-127</b>	<b>-13%</b>
Comisión de reaseguro	184	18%	121	14%	65	13%	114	12%	70	7%
Gasto de adquisición y conservación	-160	-15%	-162	-18%	-103	-20%	-263	-28%	-231	-24%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>24</b>	<b>2%</b>	<b>-40</b>	<b>-5%</b>	<b>-38</b>	<b>-7%</b>	<b>-148</b>	<b>-16%</b>	<b>-161</b>	<b>-17%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>360</b>	<b>34%</b>	<b>345</b>	<b>39%</b>	<b>116</b>	<b>23%</b>	<b>172</b>	<b>18%</b>	<b>188</b>	<b>20%</b>
Gastos de operación	-605	-58%	-631	-71%	-344	-68%	-730	-78%	-362	-38%
<b>Resultado de operación</b>	<b>-246</b>	<b>-24%</b>	<b>-286</b>	<b>-32%</b>	<b>-229</b>	<b>-45%</b>	<b>-558</b>	<b>-60%</b>	<b>-174</b>	<b>-18%</b>
Productos financieros	353	34%	308	35%	133	26%	259	28%	123	13%
Gasto financiero	-1	0%	-1	0%	-3	-1%	-4	0%	0	0%
Otros ingresos	6	1%	18	2%	6	1%	136	15%	7	1%
Otros egresos	-4	0%	-13	-1%	-11	-2%	-12	-1%	-21	-2%
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>108</b>	<b>10%</b>	<b>26</b>	<b>3%</b>	<b>-103</b>	<b>-20%</b>	<b>-179</b>	<b>-19%</b>	<b>-65</b>	<b>-7%</b>
Provisión para el impuesto a la renta	-31	-3%	-2	0%	0	0%	0	0%	-29	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>77</b>	<b>7%</b>	<b>24</b>	<b>3%</b>	<b>-103</b>	<b>-20%</b>	<b>-179</b>	<b>-19%</b>	<b>-94</b>	<b>-10%</b>



<b>Ratios financieros de la Compañía</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Jun.22</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Jun.23</b>
ROAA	1.2%	0.4%	-1.4%	-3.1%	-1.7%
ROAE	1.7%	0.5%	-2.0%	-4.3%	-2.5%
Rentabilidad técnica	34.5%	38.7%	22.9%	18.4%	19.9%
Rentabilidad operacional	-23.5%	-32.1%	-45.4%	-59.8%	-18.4%
Retorno de inversiones	6.2%	5.6%	5.8%	5.9%	6.5%
Suficiencia Patrimonial	93.6%	95.9%	64.6%	52.7%	48.9%
Solidez (patrimonio / activos)	73.0%	74.0%	71.4%	72.5%	66.1%
Inversiones totales / activos totales	91.3%	88.8%	84.5%	84.7%	68.6%
Inversiones financieras / activo total	90.3%	88.0%	84.3%	84.6%	68.4%
Préstamos / activo total	1.0%	0.8%	0.3%	0.2%	0.2%
Borderó	-\$40	-\$144	-\$124	-\$225	-\$337
Reserva total / pasivo total	72.1%	66.6%	64.6%	66.1%	55.6%
Reserva total / patrimonio	26.6%	23.4%	25.8%	25.1%	28.5%
Reservas técnicas / prima emitida	112.5%	111.8%	90.3%	93.0%	50.9%
Reservas técnicas/ prima retenida	268.6%	234.4%	196.2%	172.8%	84.6%
Índice de liquidez (veces)	3.4	3.5	3.0	3.1	2.1
Liquidez a reservas (veces)	4.7	5.3	4.6	4.7	3.7
Variación reserva técnica (balance general)	-\$37	-\$177	-\$87	-\$253	-\$43
Variación reserva de siniestro (balance general)	-\$9	\$38	\$4	\$0	-\$15
Siniestro / prima neta	26.4%	70.8%	38.0%	43.1%	17.0%
Siniestro retenido / prima neta	14.1%	20.2%	32.0%	33.6%	12.4%
Siniestro retenido / prima retenida	33.7%	42.3%	69.5%	62.4%	20.7%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	29.2%	36.0%	51.9%	49.2%	26.8%
Costo de administración / prima neta	58.0%	70.9%	68.3%	78.2%	38.3%
Costo de administración / prima retenida	138.6%	148.5%	148.5%	145.4%	63.7%
Comisión neta de intermediación / prima neta	2.3%	-4.5%	-7.5%	-15.9%	-17.0%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	5.6%	-9.5%	-16.3%	-29.6%	-28.2%
Costo de adquisición / prima neta emitida	15.3%	18.1%	20.4%	28.2%	24.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	30.3%	26.0%	24.0%	26.6%	18.7%
Producto financiero / prima neta	33.9%	34.5%	26.4%	27.8%	13.1%
Producto financiero / prima retenida	80.9%	72.4%	57.4%	51.6%	21.7%
Índice cobertura	81.3%	121.6%	159.2%	172.5%	97.0%
Estructura de costos	69.9%	77.0%	93.4%	95.7%	69.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	53	51	28	51	105

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](http://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.