

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de abril 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 31.12.23 -----			
ROAA: 13.2%	Activos: 13.1	Patrimonio: 7.0	
ROAE: 13.3%	Ingresos: 10.0	Utilidad: 0.866	

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 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 mantener la categoría de riesgo de EA+.sv para Seguros Fedecredito, S.A., (en adelante SF), y colocar una perspectiva Estable con base a la evaluación efectuada con la información financiera al cierre de 2023, así como también utilizando información financiera publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) al mes de enero y febrero de 2024.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) la posición de solvencia, ii) la adecuada posición de excedente de inversiones, iii) la tendencia positiva que muestra la Aseguradora en la suscripción, iv) la vinculación con las entidades que componen del Sistema Fedecredito lo cual permite generar un crecimiento constante en la suscripción.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) su moderada participación en la industria, ii) la rotación de cobranza (por cuentas con algunas entidades públicas), iii) el aumento en la siniestralidad incurrida, iv) participación del endeudamiento financiero sobre el patrimonio.

El Comité de Clasificación evaluó el litigio producto de la demanda contra SF por US\$1.47 millones derivado de demanda interpuesta por IDISA, S.A. de C.V. solicitando el pago de un siniestro ocurrido en enero de 2019. Al respecto mediante resolución judicial se procedió a embargar US\$1.53 millones. Si bien el riesgo reclamado cuenta con las coberturas de reaseguro suficiente, SF ha tomado préstamos provenientes de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) así como de Fedecredito Vida, S.A, Seguros de Personas hasta por US\$1.1 millones al mes de febrero de 2024 (US\$575,1 mil al cierre de 2023).

Lo anterior con el propósito de mitigar riesgos de liquidez, mientras se resuelve el litigio, así como también poder calzar de mejor forma el flujo de efectivo respecto de las cobranzas pendientes con entidades públicas.

Integración de la aseguradora con el Sistema Fedecredito: SF es parte del Sistema Fedecredito 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 Fedecredito en la operación de seguros.

Crecimiento dinámico en la generación de negocios: La Aseguradora ha mostrado en los últimos años un importante crecimiento en la suscripción de ramos (+27%) por sobre la media del mercado seguros generales (+11.2%). El valor incremental fue por US\$2.1 millones ubicando la mayor contratación de riesgos asegurados en los ramos de incendio (US\$1.3 millones), y automotores (+US\$535.2 mil) representando ambos riesgos el 86.6% del aumento comercial en las primas netas.

La empresa contabilizó operaciones en 11 ramos de seguros, sin embargo, concentró 77.7% de las retenciones totales de SF en dos riesgos, siendo estos: automotores (45.5% de las primas retenidas), e incendio (32.2% de las primas retenidas). Dicha concentración se ve mitigada por el número de asegurados / pólizas lo que permite inferir la existencia de una adecuada dispersión en las emitidas así como la estructura de reaseguro. En tal sentido los ramos de seguros antes mencionados aportaron el 16.8% y 36.3% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas. En el caso de automotores el Margen de Contribución Técnica (MCT) para SF fue de US\$0.23 centavos por cada dólar suscrito en el ramo, recuperándose del

MCT alcanzado en el año 2022 -US\$0.13. Por su parte el ramo de incendio, si bien disminuyó el MCT en -US\$0.039 centavos, obtuvo el valor de US\$0.23 centavos, siendo adecuado en términos de rentabilidad.

Rotación de cobranzas: Las primas por cobrar de la Aseguradora al cierre de 2023, totalizaron el valor US\$2.2 millones, representando el 17% del activo total (en el mercado de seguros generales dicha partida respresentó el 24.7% de los activos). La rotación de cobranzas en SF fue de 79 días en el ejercicio analizado, lo cual reflejó una mejora respecto del año 2022 (101 días). En el caso del mercado de aseguradoras la rotación fue mayor a la de la Aseguradora siendo de 111 días en el mercado (107 días en 2022). Lo anterior mostró una importante disminución en los días de cobro para SF lo cual supone una mayor generación de efectivo, sin embargo, al mes de enero de 2024 las obligaciones financieras tomadas por la Aseguradora aumentaron en +US\$499 mil. En este sentido, resulta relevante mencionar que el valor de las reservas técnicas de la Aseguradora al tercer trimestre de 2023 fueron por US\$756 mil, mientras que al cierre del mismo año aumentaron en +US\$1.4 millones, siendo similar el movimiento antes mencionado al aumento de las primas netas retenidas en el año.

En lo que se refiere a los indicadores de liquidez general y cobertura de reservas la Aseguradora se encuentra ligeramente por debajo del mercado para el ratio de liquidez general (0.7 veces SF versus 1.0 veces el mercado), mientras que la cobertura de reservas mostró similar tendencia (1.5 veces versus 1.6 veces).

Posición de solvencia: La suficiencia patrimonial alcanzada al cierre del año 2023 fue por US\$3.3 millones o 103.7%. Dicha suma antes indicada permite a SF tomar riesgos hasta por US\$8.1 millones siendo los mismos tales como asumir mas primas, reservas técnicas, reservas para reclamos en trámite, entre otras partidas que puedan impactar en el patrimonio neto así como en el margen de solvencia. Por su parte el mercado en el mismo ejercicio registró un índice de 57.4% mientras que en el año 2022 fue de 50.1% (89.3% para el caso de SF).

Análisis de la Liquidez: La base de inversión estimada para SF (US\$5.9 millones), la misma que fue constituida por la Reservas Técnicas (US\$2.1 millones), Reservas por Siniestros US\$707.7 mil y el Patrimonio Neto Mínimo US\$3.1 millones. Esta partida (base de inversión) debe ser cubierta por diferentes activos de inversión regulatorios los

mismos que incluyen primas por cobrar, siniestros por recuperar así como inversiones en bienes raíces. Estos activos (el valor de los mismos), deben tener la capacidad de cubrir las obligaciones técnicas que la Aseguradora contrata.

El total de las inversiones regulatorias fue por US\$8.5 millones concentrándose las mismas en bienes raíces por US\$2.3 millones, primas por cobrar US\$2.2 millones, depósitos a plazo US\$1.9 millones, así como valores emitidos por el Estado en US\$1.5 millones. En relación con la base de inversión estimada en US\$5.9 millones, SF obtuvo un excedente por 12.3% (21.2% en 2022 y 12.2% en enero 2024). Es importante mencionar que los activos que no se tomaron en cuenta como “inversiones computables” sumaron US\$1.7 millones, explicándose en excesos regulatorios sobre primas por cobrar y bienes raíces urbanos no habitacionales principalmente.

Por su parte las denominadas inversiones computables (elegibles) para cubrir la base de inversión fueron estimadas en US\$6.7 millones. En razón al proceso legal en contra por la demanda antes mencionada, se tienen depósitos a plazo embargados hasta por US\$1.5 millones, debido a lo cual la aseguradora ha tomado financiamiento con entidades relacionadas tales como Fedecrédito y Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas.

Siniestralidad en ramos: Los indicadores de siniestralidad mostraron una relevante disminución en relación con el ejercicio 2022, siendo que el costo bruto, retenido e incurrido se contrajeron en 16.9 puntos porcentuales, 17 puntos porcentuales y 15.4 puntos porcentuales respectivamente. En términos económicos la variación del costo incurrido para la Aseguradora se contabilizó en -US\$836 mil mientras que las primas netas ganadas aumentaron en +US\$497 mil. En el mismo sentido, SF presentó índices por debajo de los obtenidos en el sector de seguros para personas.

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) proyecta un crecimiento del 3.0% para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión en el rango del 3.0% - 3.5%

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), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa de la FED. 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 reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una 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, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). 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.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. 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, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del Gobierno al financiamiento externo. Adicionalmente, en

agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. 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 un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

La producción de primas netas del sector decreció en -4.5% al junio de 2023 (9.7% en 2022). La variación anual es producto de la salida del negocio previsional, tal y como se había mencionado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones.

El costo por siniestros disminuyó en 7.7% con respecto al año 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 51.8% desde 58.5% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción.

El menor importe de la suscripción (-US\$36.8 millones) y el importante aumento en el gasto operativo (+US\$33.5 millones) determinaron una contracción en la rentabilidad consolidada (utilidad neta: \$50.5 MM cierre de 2023 vs \$51.8 MM en 2022). La liberación de reservas (+US\$15.9 MM) y el menor costo por reclamos retenidos (-US\$15.4 MM) contribuyeron a que la utilidad no disminuya más. El ROAA del sector consolidado pasa a 4.9% desde 5.4% en el lapso de doce meses y el margen neto cerró en 5.8% (5.7% en 2022).

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.63 veces al cierre de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 106 días (94 días en el ejercicio de 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 57.4% en 2023 (50.1% en 2022).

ANTECEDENTES GENERALES

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

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

Composición Accionaria

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

El Sistema Fedecredito 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 Fedecredito 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 Fedecredito:

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

En 2013, el Sistema Fedecredito 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 Fedecredito 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

Al mes de febrero de 2024 se incorporó al Licenciado Rafael Atilio Siguenza Padilla como nuevo Director Suplente, en reemplazo del Licenciado Elder José Monge Mejivar.

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.

Al 31 de diciembre de 2023, el auditor emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Aseguradora.

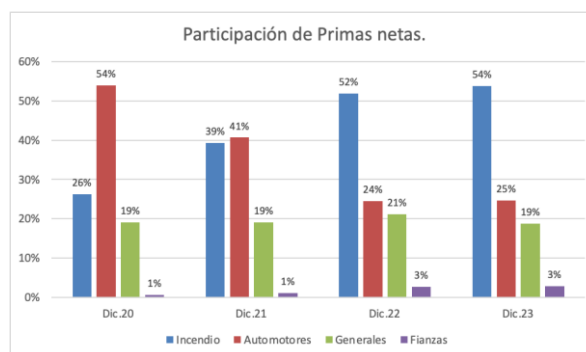
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

El primaje de SF al cierre de 2023 totalizó US\$10.0 millones, lo que representó un incremento de +US\$2.1 millones ó 27%. Por su parte el sector presentó igualmente una tasa positiva equivalente a 11.2%. El dinamismo comercial se ha concentrado en los ramos de 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 53.9% de la suscripción mientras que el riesgo de automotores fue el 24.6%.

En razón con el mercado de seguros generales, SF ha generado una relativa tendencia creciente en la participación de primas. En este sentido en 2023 tuvo el 1.8% de la suscripción, mientras que un año antes fue de 1.6%. 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 Fedecredito, 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.

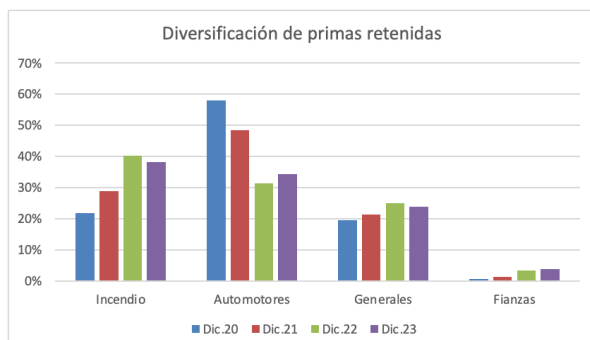
Esta estrategia también facilita la adaptación a los cambios en las condiciones del mercado. Por ejemplo, los cambios en las tendencias demográficas pueden influir en la demanda de ciertos tipos de seguros, y una cartera diversificada permite a la aseguradora ajustar su enfoque.

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 71% en el año 2023, mientras que para similar período de 2022 el porcentaje se ubicó en 77%. En función al tipo de riesgo que se

suscribe y de acuerdo con los datos proporcionados por SF se retuvo el 50.2% 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, aún cuando el gasto por adquisición y conservación de primas se incrementó.



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

Calidad de Activos

El activo total de SF totalizó US\$13.4 millones ubicándose el 25% y 20% entre inversiones financieras así como primas por cobrar (46% y 26% en el mercado de seguros generales). Los activos mostraron un crecimiento anual por +US\$792 mil siendo tres las partidas que mayor aporte realizaron (otros activos, disponibilidades, inversiones financieras).

Los indicadores de liquidez en SF se han mantenido estables durante el año 2023 en relación con el ejercicio anterior 2022. Estos índices resultaron en 0.7 veces y 1.5 veces para la liquidez general, así como para la relación entre la liquidez con las reservas totales. En comparación con el mercado los ratios de SF fueron relativamente menores (1.0 veces SF y 1.6 veces en el sector).

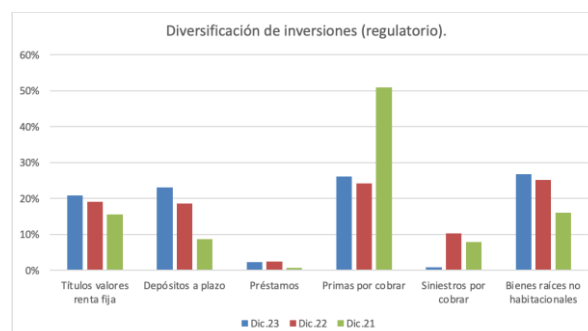
Por su parte la base de inversión se estimó en US\$5.9 millones para SF. La misma fue constituida por la Reservas Técnicas (US\$2.1 millones), Reservas por Siniestros (US\$707.7 mil) y el Patrimonio Neto Mínimo (US\$3.1 millones). Esta partida (base de inversión) debe ser cubierta por diferentes activos regulatorios los mismos que incluyen primas por cobrar, siniestros por recuperar así como inversiones en bienes raíces. El valor de los mismos, debe tener la capacidad de cubrir las obligaciones técnicas que la Aseguradora contrata.

El total de las inversiones regulatorias fue por US\$8.5 millones concentrándose las mismas en bienes raíces por US\$2.3 millones, primas por cobrar US\$2.2 millones, depósitos a plazo US\$1.9 millones, así como valores emitidos por el Estado en US\$1.5 millones.

Por su parte las denominadas inversiones computables (elegibles) para cubrir la base de inversión fueron estimadas en US\$6.7 millones, las mismas que disminuyeron en US\$1.7 millones en relación con el monto original (inversiones regulatorias). Dicha disminución se dio sobre los bienes raíces (-US\$1.6 millones), así como en primas por cobrar (-US\$71.2 mil). En ambos casos la disminución se explica por cuanto los montos sobrepasaron los límites legales.

Es importante mencionar que en razón al proceso legal en contra por la demanda antes mencionada, se tienen depósitos a plazo embargados hasta por US\$1.5 millones, debido a lo cual la aseguradora ha tomado financiamiento con entidades relacionadas tales como Fedecredito, y Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas.

En base a lo antes mencionado SF obtuvo un excedente de inversiones (sobre la abse de inversión) equivalente al 12.3% (21.2% en 2022 y 12.2% en enero 2024).

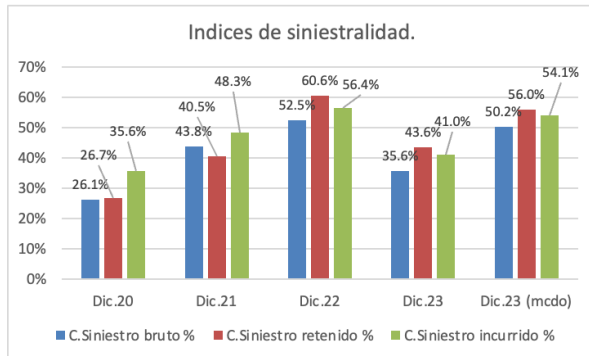


Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Siniestralidad

Los indicadores de siniestralidad para SF han mostrado indicadores adecuados y menores al promedio del mercado. 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 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 41.0%, donde el mayor costo se registró en el ramo de automotores (64.2%), y el menor en la agrupación de seguros generales (8.1%). El mercado contabilizó 54.1% como indicador de siniestralidad incurrida. Es importante mencionar que el mismo indicador durante el año 2022 fue de 56.4% para SF. El costo incurrido de siniestros representa el valor que finalmente debe cancelar la aseguradora al mercado por cuanto incorpora la recuperación de reaseguro (según la estructura de los contratos con reaseguradores, así como el movimiento de las reservas constituidas). En base a lo anterior, resalta la relevancia de las inversiones (liquidez y rentabilidad) que las que finalmente la Aseguradora deberá liquidar o utilizar para cumplir con sus responsabilidades técnicas y corrientes.



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

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

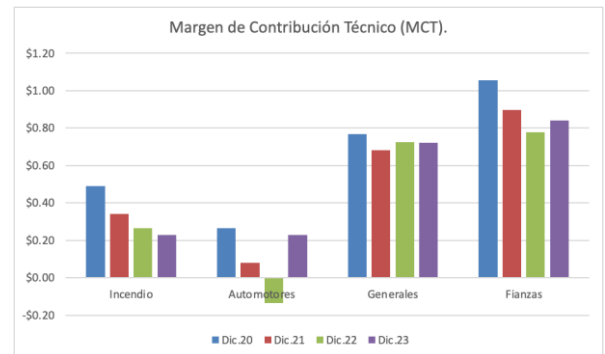
Análisis de Resultados

La utilidad neta de SF totalizó US\$866 mil al cierre de 2023 (US\$713 mil en 2022). Al respecto es relevante indicar que SF obtiene un mayor resultado en razón a la suscripción incremental así como por el adecuado comportamiento de los indicadores de siniestralidad. En el caso del gasto de administración el crecimiento de las erogaciones se incrementaron en 18.0%, mientras que las primas netas lo hicieron en 27.0% motivo por el cual el índice (costo administración a prima neta) disminuyó de 18.5% a 17.1% entre los años 2022 y 2023. En adición al indicador antes mencionado SF mostró una tendencia positiva en el ratio combinado, así como en la estructura de costos.

El índice combinado que resume la efectividad en la gestión técnica se calculó en 81.6% en el período analizado mientras que para el ejercicio anterior fue de 95.8% (92.0% para el mercado en 2023). Por su parte el índice denominado estructura de costos el cual mide la eficiencia comercial de la Aseguradora fue de 74.0% en 2023, mejorando en 6 puntos porcentuales respecto de 2022. Ello se explica en función del menor peso del costo de siniestralidad retenida sobre las primas netas dado que por una parte el valor de la siniestralidad a retención disminuyó, mientras que la cuantía de las primas retenidas aumentaron.

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\$0.34 (centavos por cada

dólar de prima suscrita) al cierre de 2023. El MCT para los riesgos más representativos fue de US\$0.23 tanto el ramo de incendio como para automotores.



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

Solvencia

La suficiencia patrimonial alcanzada al cierre del año 2023 fue por US\$3.3 millones o 103.7%. Dicha suma antes indicada permite a SF tomar riesgos hasta por US\$8.1 millones siendo los mismos tales como asumir mas primas, reservas técnicas, reservas para reclamos en tramite, entre otras partidas que puedan impactar en el patrimonio neto así como en el margen de solvencia. Por su parte el mercado en el mismo ejercicio registró un índice de 57.4% mientras que en el año 2022 fue de 50.1% (89.3% para el caso de SF).

El margen de solvencia adicional requerido a SF fue por US\$3.1 millones, es decir, US\$217.2 mil adicionales en comparación con el ejercicio 2022. Los riesgos de daños, accidentes/enfermedades y complementarios a los de vida adicionaron US\$163 mil a la solvencia requerida seguido de los riesgos de automotores así como fianzas que sumaron margenes de solvencia incrementales por US\$23.8 mil y US\$30.3 mil respectivamente. Es relevante mencionar que para la estimación de la solvencia en los dos primeros riesgos mencionados la misma se calculó sobre el crecimiento de las primas (ramo de daños y accidentes), mientras que para el riesgo de automotores el requerimiento patrimonial se determinó en relación al aumento de la siniestralidad. Similar al año 2022.

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Activo								
Inversiones financieras	2,211	22%	2,515	22%	3,090	25%	3,349	26%
Prestamos, neto	117	1%	77	1%	230	2%	190	1%
Disponibilidades	1,039	10%	705	6%	791	6%	974	7%
Primas por cobrar	2,983	29%	4,822	42%	2,209	18%	2,197	17%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,409	14%	790	7%	957	8%	982	7%
Activo fijo, neto	1,527	15%	1,728	15%	2,493	20%	2,567	20%
Otros activos	926	9%	787	7%	2,532	21%	2,837	22%
Total Activo	10,212	100%	11,423	100%	12,302	100%	13,095	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	2,070	20%	2,669	23%	2,127	17%	2,137	16%
Reservas para siniestros	1,717	17%	1,160	10%	1,059	9%	708	5%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	82	1%	563	5%	521	4%	412	3%
Obligaciones con asegurados	30	0%	32	0%	76	1%	261	2%
Obligaciones financieras	317	3%	0	0%	920	7%	577	4%
Obligaciones con intermediarios	318	3%	477	4%	417	3%	541	4%
Otros pasivos	879	9%	1,179	10%	1,127	9%	1,536	12%
Total Pasivo	5,412	53%	6,080	53%	6,246	51%	6,172	47%
Patrimonio								
Capital social	3,581	35%	3,581	31%	3,581	29%	3,581	27%
Reserva legal y resultados acumulados	683	7%	1,272	11%	1,762	14%	2,476	19%
Resultado del Ejercicio	536	5%	490	4%	713	6%	866	7%
Total Patrimonio	4,800	47%	5,343	47%	6,056	49%	6,923	53%
Total Pasivo y Patrimonio	10,212	100%	11,423	100%	12,302	100%	13,095	100%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Prima emitida	5,688	100%	7,690	100%	7,891	100%	10,014	100%
Prima cedida	-456	-8%	-1,327	-17%	-1,829	-23%	-2,911	-29%
Prima retenida	5,233	92%	6,364	83%	6,062	77%	7,103	71%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,794	-32%	-2,215	-29%	-1,741	-22%	-2,110	-21%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,085	19%	1,646	21%	2,438	31%	2,264	23%
Prima ganada neta	4,524	80%	5,794	75%	6,759	86%	7,256	72%
Siniestros	-1,485	-26%	-3,369	-44%	-4,142	-52%	-3,568	-36%
Recuperación de reaseguro	35	1%	651	8%	365	5%	355	4%
Salvamentos y recuperaciones	53	1%	139	2%	105	1%	117	1%
Siniestro retenido	-1,397	-25%	-2,579	-34%	-3,671	-47%	-3,096	-31%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-402	-7%	-560	-7%	-1,001	-13%	-886	-9%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	186	3%	338	4%	860	11%	1,006	10%
Siniestro incurrido neto	-1,613	-28%	-2,800	-36%	-3,812	-48%	-2,976	-30%
Comisión de reaseguro	15	0%	116	2%	224	3%	325	3%
Gastos de adquisición y conservación	-825	-14%	-1,018	-13%	-1,389	-18%	-1,726	-17%
Comisión neta de intermediación	-809	-14%	-902	-12%	-1,165	-15%	-1,401	-14%
Resultado técnico	2,102	37%	2,092	27%	1,781	23%	2,879	29%
Gastos de administración	-1,191	-21%	-1,383	-18%	-1,456	-18%	-1,715	-17%
Resultado de operación	911	16%	709	9%	325	4%	1,164	12%
Producto financiero	67	1%	156	2%	236	3%	233	2%
Gasto financiero	-15	0%	-6	0%	-40	-1%	-262	-3%
Otros productos	97	2%	3	0%	435	6%	189	2%
Otros gastos	-225	-4%	-116	-2%	-2	0%	-147	-1%
Resultado antes de impuestos	836	15%	746	10%	954	12%	1,178	12%
Impuesto sobre la renta	-300	-5%	-256	-3%	-242	-3%	-312	-3%
Resultado neto	536	9%	490	6%	713	9%	866	9%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23
ROAA	6.2%	4.5%	6.0%	13.2%
ROAE	11.9%	9.7%	12.5%	13.3%
Rentabilidad técnica	36.9%	27.2%	22.6%	28.8%
Rentabilidad operacional	16.0%	9.2%	4.1%	11.6%
Retorno de inversiones	2.9%	6.0%	7.1%	6.6%
Suficiencia Patrimonial	171.6%	174.5%	89.3%	103.7%
Solidez (patrimonio / activos)	47.0%	46.8%	49.2%	52.9%
Inversiones totales / activos totales	22.8%	22.7%	27.0%	27.0%
Inversiones financieras / activo total	21.6%	22.0%	25.1%	25.6%
Préstamos / activo total	1.1%	0.7%	1.9%	1.4%
Borderó	\$1,328	\$227	\$436	\$569
Reserva total / pasivo total	70.0%	63.0%	51.0%	46.1%
Reserva total / patrimonio	78.9%	71.7%	52.6%	41.1%
Reservas técnicas / prima emitida neta	36.4%	34.7%	27.0%	21.3%
Reservas técnicas / prima retenida	39.6%	41.9%	35.1%	30.1%
Índice de liquidez (veces)	0.6	0.5	0.6	0.7
Liquidez a Reservas (veces)	0.9	0.8	1.2	1.5
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,070	-\$712	-\$384	\$131
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$1,717	\$551	\$17	\$489
Siniestro / prima neta	26.1%	43.8%	52.5%	35.6%
Siniestro retenido / prima neta	24.6%	33.5%	46.5%	30.9%
Siniestro retenido / prima retenida	26.7%	40.5%	60.6%	43.6%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	35.6%	48.3%	56.4%	41.0%
Costo de administración / prima neta	20.9%	18.0%	18.5%	17.1%
Costo de administración / prima retenida	22.8%	21.7%	24.0%	24.1%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-14.2%	-11.7%	-14.8%	-14.0%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-15.5%	-14.2%	-19.2%	-19.7%
Costo de adquisición / prima neta emitida	14.5%	13.2%	17.6%	17.2%
Comisión de reaseguro / prima cedida	3.4%	8.7%	12.2%	11.2%
Producto financiero / prima neta	1.2%	2.0%	3.0%	2.3%
Producto financiero / prima retenida	1.3%	2.5%	3.9%	3.3%
Índice de cobertura	72.6%	81.8%	95.8%	81.6%
Estructura de costos	46.8%	62.5%	84.5%	74.0%
Rotación de cobranza (días promedio)	189	226	101	79

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.