

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016		Fecha de Comité: 26 de abril de 2017
Empresa perteneciente al sector asegurador		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario N° 17 / 2017		
Yenci Sarceño / Analista Titular	(503) 2266-9471	ysarceno@ratingspcr.com
Wilfredo Vásquez / Analista Soporte	(503) 2266-9472	wvasquez@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado ¹	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	EBBB	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría EBBB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo² dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita”.

“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”.

Racionalidad

En Comité Ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad otorgar la clasificación de la Fortaleza Financiera de SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., en “EBBB”, perspectiva “Estable”.

La clasificación se fundamenta en la suficiente capacidad de pago que posee la aseguradora para cumplir con sus obligaciones, resultado del incremento de sus ingresos, principalmente ingresos por primas. Dicho efecto fue suficiente para compensar el aumento en gastos por siniestros y adquisición, logrando impactar positivamente en los indicadores de rentabilidad, los cuales se complementan con adecuados indicadores de liquidez, cobertura y solvencia. Adicionalmente, la aseguradora posee el respaldo y apoyo de sus accionistas, mismos que dan soporte a sus operaciones.

Perspectiva

Estable.

¹ Metodología de clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de Pacific Credit Rating.

² Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen Ejecutivo

- 1. Aumento de ingresos y control de gastos de la Aseguradora.** Al 31 de diciembre de 2016, seguros FEDECRÉDITO registró un total de ingresos por el orden de US\$1,694.6 miles (+44.6%). Dicho incremento, fue resultado principalmente de ingresos por primas, al pasar de US\$1,145.3 miles en diciembre de 2015 a US\$1,401.1 miles (+22.3%) a la fecha de análisis. Por su parte, los gastos totalizaron US\$1,149.7 miles (+30.7%), generando así una utilidad de US\$58.2 miles a diciembre 2016 (US\$1.2 miles en 2015). Lo anterior se vio reflejado en sus indicadores de rentabilidad, registrando un ROA y ROE anualizado de 1.8% y 2.2%, respectivamente, siendo superiores a los presentados en diciembre de 2015 (0.04% y 0.08%) e inferiores a los del sector (4.9% y 10.8%) a la fecha de análisis.
- 2. Adecuados niveles de liquidez y cobertura de las inversiones financieras.** Los indicadores de cobertura muestran que Seguros FEDECRÉDITO tiene una adecuada capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados y sus obligaciones técnicas. La Aseguradora tiene una razón circulante de 4.80 a diciembre de 2016 (1.60 en diciembre de 2015). Asimismo, a la fecha de análisis las inversiones totales muestran una cobertura sobre reservas de 5.11 veces (1.22 en 2015).
- 3. Indicadores de Solvencia.** Al cierre de diciembre de 2016, la razón pasivo a patrimonio fue de 0.19 veces, menor en 0.55 veces que el año anterior, producto principalmente del crecimiento del capital social (+63.2%) frente a la disminución del pasivo (-56.7%) de la Institución. En cuanto a la suficiencia patrimonial a diciembre de 2016, esta fue de 92.6%.
- 4. Respaldo de los accionistas.** Seguros FEDECRÉDITO cuenta con el respaldo de sus accionistas, los cuales están dispuestos a apoyar las operaciones de la aseguradora con aportaciones de capital en el momento que se requiera. La Aseguradora se constituyó prioritariamente, con la finalidad de proveer servicios integrales a las entidades socias y clientes potenciales del SISTEMA FEDECRÉDITO permitiendo así su desarrollo y bienestar.

Información utilizada para la Clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Políticas de Gestión de Riesgo.
- **Riesgo de Solvencia:** Políticas de Gestión de Riesgo.
- **Riesgo Operativo:** Políticas de Gestión de Riesgo.
- **Manual de Gobierno Corporativo.**
- **Informe del Sector de Seguros al 31 de diciembre de 2016.**

Sistema Asegurador de El Salvador

El 1980 se publicó el decreto 158, en el cual se estableció la nacionalización de ciertas instituciones y entre estas también la nacionalización parcial del sistema asegurador. En 1983 surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros de fianzas. Luego en 1993 se privatiza la actividad aseguradora y en 1997 entra en vigencia La Ley de Sociedades de Seguros.

El mercado de seguros en El Salvador se encuentra regulado por la Superintendencia del Sistema Financiero, según el Decreto Legislativo N° 844; esto en la búsqueda de garantizar la transparencia en el establecimiento de reglas en el mercado de oferentes y demandantes de seguros. A la fecha de análisis, se encuentran operando 24 compañías³ aseguradoras.

Cuadro 1: Aseguradoras por Participación en Primas Netas			
Diciembre de 2016			
Compañía de seguros	Participación	Compañía de seguros	Participación
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	14.1%	Aseguradora Vivir, S.A.	2.5%
Sisa, Vida, S.A.	12.9%	AIG Vida, S.A., Seguros de Personas	1.7%
Mapfre La Centro Americana, S.A.	10.2%	Asoc. Coop. de Serv. de Seg. Futuro R.L.	1.3%
Asesuisa Vida, S.A.	9.5%	Fedecrédito Vida, S. A.	1.3%
Scotia Seguros, S.A.	7.3%	Seguros Azul Vida, S.A.	1.2%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	6.8%	Assa Compañía de Seguros, S.A.	1.0%
Seguros e Inversiones, S.A.	6.3%	Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	1.0%
Pan American Life Insurance Company	5.6%	La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	1.0%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A.	4.6%	Seguros Azul, S.A.	1.0%
Seguros del Pacífico, S.A.	3.9%	Aseguradora Popular, S.A.	0.6%
Davivienda Seg. Comerc. Bolívar, S.A.	3.7%	Seguros Fedecrédito	0.2%
AIG Seguros, El Salvador, S.A.	2.5%	Davivienda Vida Seguros, S.A.	0.0%
Total Primas del sector (Millones)			US\$620.9

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Hechos relevantes

- Con fecha 24 de octubre de 2016, AIG Seguros, El Salvador, S.A. y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas han sido vendidos a ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A. (Panamá) y ASSA Compañía Tenedora, S.A. Durante un período de transición; se continuará utilizando materiales con el nombre y el logotipo de American International Group, Inc. Después del período de transición acordado, los materiales reflejarán el nombre y logo de ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.
- En el mes de junio de 2016 se formalizó y se efectuó registro contable de aumento de capital social, el cual fue aprobado en Junta General de Accionistas celebrada el 23 de noviembre de 2015, en dicha junta se acordó aumentar el Capital Social en US\$6,000.0 mediante aportaciones en efectivo, por lo que el nuevo capital social será de US\$10,000.0, representado por 100,000 acciones con valor nominal de Cien Dólares de los Estados Unidos de América cada una.
- Con fecha 3 de diciembre de 2015, en Junta General Extraordinaria de Accionistas se aprueba la fusión por absorción entre las sociedades ASSA Compañía de Seguros, S. A. como sociedad absorbente y AIG Seguros, El Salvador, S. A., como sociedad absorbida. La fusión podrá formalizarse al haberse cumplido ciertas condiciones.
- El 15 de octubre de 2015, se anunció que ASSA Compañía Tenedora, S.A. y ASSA Compañía de Seguros suscribieron un acuerdo de compraventa de acciones con American International Group, Inc. (AIG), en el cual ASSA adquirirá el 100% de las operaciones de AIG en Centroamérica, que incluye El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá. La transacción aún está sujeta a la aprobación por parte de las entidades reguladoras en cada uno de los países.
- En fecha 18 de septiembre de 2015 se publica la modificación al Asiento Registral de la sociedad ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas, como Emisor de Valores, para marginar el aumento de capital social por US\$700,000.00 pasando de US\$1,200,000.00 a US\$1,900,000 y la última Escritura Pública de Modificación al Pacto Social de fecha 27 de noviembre de 2014.

³ Según la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

Análisis Cuantitativo

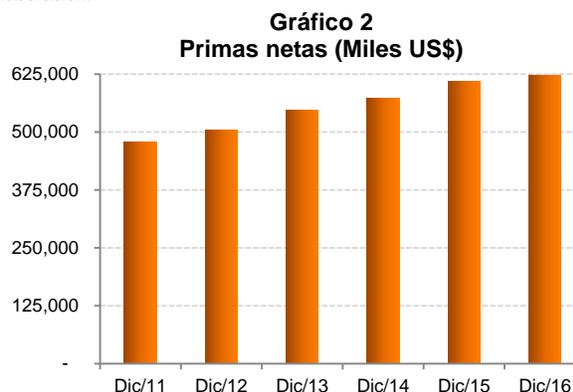
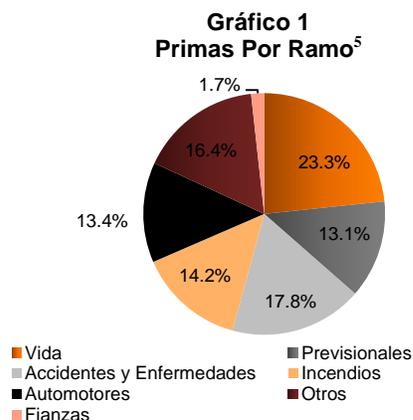
Primas

El sector de seguros presentó una alta concentración a diciembre de 2016, el 53.9% de las primas se encuentran concentradas en las primeras 5 aseguradoras, y un 81.1% se concentra en las primeras 10 compañías. Las primas a septiembre de 2016 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 23.3%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 17.8% y en tercer lugar incendios, con 14.2%⁴.

A diciembre de 2016, las primas netas del sector alcanzaron US\$620.9 millones, un incremento interanual del 2.0%. Las primas cedidas a reaseguradoras hasta diciembre de 2016, ascendieron a US\$223.6 millones, presentando, un aumento de 9.7% con respecto al año previo.

Cuadro 2: Primas Sector (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Primas Productos	500,281	533,352	592,580	623,123	662,577	702,379
Dev. Y Canc. De Primas	22,485	30,482	46,433	51,336	53,952	81,441
Primas Netas	477,796	502,870	546,147	571,787	608,625	620,938
Primas Cedidas	186,438	191,306	194,390	190,749	203,909	223,636
Porcentaje de Primas Cedidas	39.0%	38.0%	35.6%	33.4%	33.5%	36.0%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a septiembre de 2016, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 26.5% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida, con el 19.8% y seguros previsionales, con el 17.7%⁶.

A diciembre de 2016, los siniestros brutos muestran una disminución interanual de 3.0% (US\$9.9 millones), decremento debido principalmente a cuatro aseguradora, las cuales afectaron positivamente al sector. Por otro lado, los siniestros retenidos también decrecieron en 1.2% durante el mismo período. Por su parte, la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida, ha cerrado al 31 de diciembre de 2016 en 57.7%, un aumento de 0.4 puntos porcentuales en comparación al año previo.

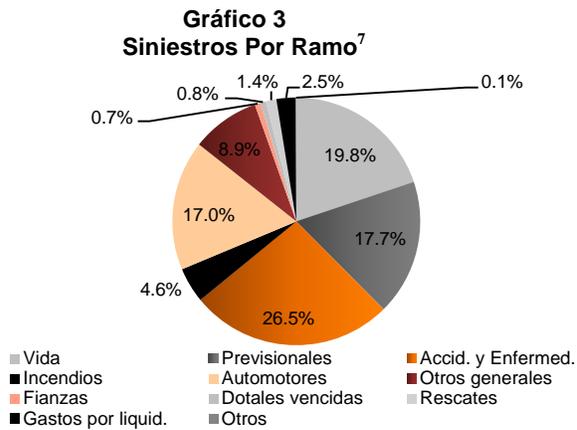
Cuadro 3: Siniestralidad (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Siniestros Brutos	215,040	238,793	238,878	266,514	330,979	321,040
Siniestros Retenidos	140,623	158,017	169,862	191,030	232,272	229,439
Siniestro Bruto/ Prima Emitida Neta	45.0%	47.5%	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%
Siniestro Retenido / Prima Retenida	48.3%	50.7%	48.3%	50.1%	57.4%	57.7%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

⁴ Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre de 2016. Superintendencia del sistema financiero.

⁵ Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2016. Superintendencia del sistema financiero.

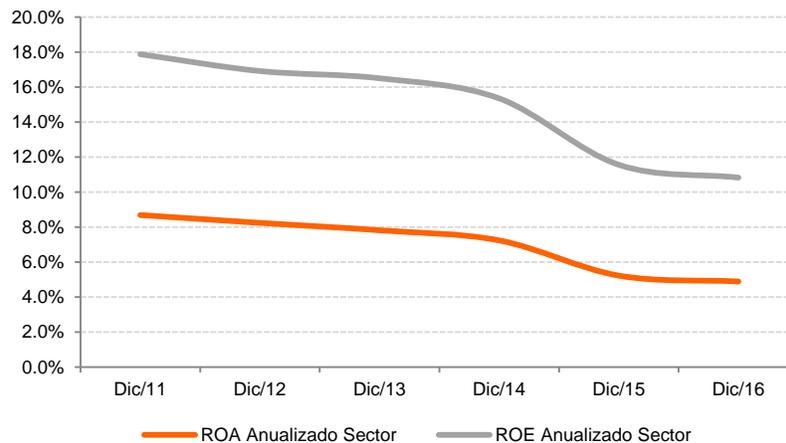
⁶ Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2016. Superintendencia del sistema financiero.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Las utilidades netas del sector a diciembre de 2016, ascendieron a US\$39.9 millones, un 9.0% inferior a lo logrado al mismo período del año anterior. Con respecto a la rentabilidad patrimonial, esta disminuyó en 0.7 puntos porcentuales, pasando de 11.6% en diciembre de 2015 a 10.8% en diciembre de 2016. El ROA fue de 4.9%, menor en 0.3 puntos porcentuales que diciembre de 2015 (5.2%). El decrecimiento en la rentabilidad se debe a que los ingresos totales decrecieron a un mayor ritmo que los egresos operacionales y no operacionales, principalmente por la disminución en siniestros y gastos recuperados por reaseguros, salvamentos y recuperaciones y por ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores. Es importante mencionar que debido a las características antes mencionadas, dichos indicadores son los más bajos de rentabilidad de los cierres analizados.

Gráfico 5
Rentabilidad del Sector



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

⁷ Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2015. Superintendencia del sistema financiero.

Balance General

Para diciembre de 2016, los activos totales del sector decrecieron en 2.8%, comparado con el año previo. Se destaca en este comportamiento, el decremento principalmente de la cuenta inversiones financieras con una disminución de US\$33.7 millones (-7.4%), inversiones permanentes con US\$10.2 millones (-13.3%) y préstamos con US\$1.9 millones (-4.2%).

Cuadro 4: Activos Sector (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Disponible	53,600	27,873	33,207	42,177	51,673	55,193
Inv. Financieras	316,942	359,659	399,831	426,231	454,597	420,910
Préstamos	41,869	34,374	40,170	39,867	45,703	43,780
Primas por cobrar	102,748	107,220	109,808	115,525	134,007	145,477
Sociedades deudoras	20,848	22,977	20,913	21,061	23,983	24,386
Inv. Permanentes	50,912	58,168	71,003	76,092	77,209	66,971
Inmuebles y Mobiliario	15,204	17,218	16,603	15,562	16,169	20,116
Otros activos	26,389	35,974	32,820	38,607	37,283	40,304
Total	628,512	663,463	724,357	775,120	840,624	817,137

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

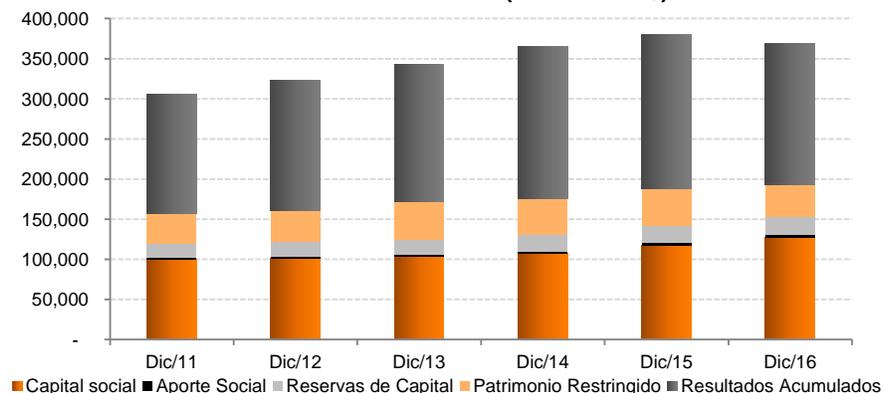
Los pasivos, por su parte, ascendieron a US\$448.2 millones en diciembre de 2016, con una disminución de 2.7%. Este decrecimiento fue impulsado principalmente por las cuentas por pagar, con US\$24.1 millones (-31.2%) respecto a diciembre de 2015 y por la disminución de reservas por siniestros con US\$5.0 millones (-5.0%) al cierre del cuarto trimestre de 2016.

Cuadro 5: Pasivos Sector (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Oblig. Con asegurados	5,484	5,404	7,648	8,906	9,902	16,444
Reservas técnicas	155,253	163,507	183,265	198,037	194,522	203,121
Reservas por siniestros	61,067	64,208	70,308	83,552	100,715	95,724
Sociedades acreedoras	36,451	37,282	39,960	38,296	40,653	46,638
Oblig. Financieras	2,722	9,644	6,411	2,057	2,400	2,401
Oblig. Con intermediarios	11,572	12,081	14,343	15,439	14,990	15,359
Cuentas por pagar	41,304	36,912	45,502	48,835	77,359	53,250
Provisiones	1,815	2,256	1,950	3,189	3,677	4,239
Otros Pasivos	7,534	9,114	12,090	11,542	16,595	11,053
Total	323,202	340,407	381,478	409,853	460,813	448,228

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

El Patrimonio ha experimentado un decremento interanual, del 2.9% o US\$10.9 millones, llegando a US\$368.9 millones para diciembre de 2016. Este decrecimiento se debe principalmente a la disminución en los resultados acumulados en US\$16.2 millones (-8.5%), respecto al año previo, y por la disminución del patrimonio restringido con US\$5.4 millones (-11.9%).

Gráfico 6:
Estructura de Patrimonio (miles de US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Reseña

La Aseguradora se constituyó, prioritariamente, con la finalidad de proveer servicios integrales a los socios y clientes actuales y potenciales del SISTEMA FEDECRÉDITO permitiendo así su desarrollo y bienestar.

En el año 2013, se constituyó SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., mediante escritura pública número 9 de fecha 14 de noviembre de 2013.

La Compañía de Seguros fue inscrita en el Registro de Comercio al número 10 del libro No. 3212 del Registro de Sociedades, del folio 102 al folio 223, fecha de inscripción 05 de febrero de 2014. El 19 de diciembre de 2014, la Compañía fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para iniciar operaciones, lo cual se hizo realidad a partir del 2 de enero de 2015.

Gobierno Corporativo

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., es una sociedad anónima, con un capital compuesto de 25,811 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$2.581,100.00.

Al 31 de diciembre de 2016, las acciones de la Aseguradora se encuentran conformadas por:

Cuadro 6: Accionistas	
Nombre del Accionista	Participación
FEDECREDITO DE C.V.	24.98%
Caja de Crédito de San Vicente	8.33%
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	7.94%
Caja de Crédito de Sonsonate	7.94%
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.94%
Primer Banco de los Trabajadores (PBT)	7.57%
Caja de Crédito de Usulután	7.03%
Banco de Cooperación Financiera de los Trabajadores (BANCOFIT)	3.18%
Banco de los Trabajadores Salvadoreños (BTS)	2.79%
Caja de Crédito de Aguilares	1.52%
Caja de Crédito de San Martín	1.52%
Caja de Crédito de Santa Rosa de Lima	1.52%
Caja de Crédito de Cojutepeque	1.14%
Caja de Crédito de Soyapango	0.99%
Otros Accionistas	15.61%
Total	100.00%

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

En Junta General de Accionistas, para dar cumplimiento a las políticas sobre Gobierno Corporativo aplicables a la Aseguradora, se seleccionó la Junta Directiva para que esté compuesta por cuatro directores propietarios y cuatro directores suplentes, los cuales desempeñarán sus cargos a partir de la fecha de inscripción de la credencial respectiva en el Registro de Comercio.

Dicha inscripción se realizó el día 15 de abril de 2015 y tendrá vigencia por cinco años, por lo que la Junta Directiva queda integrada así:

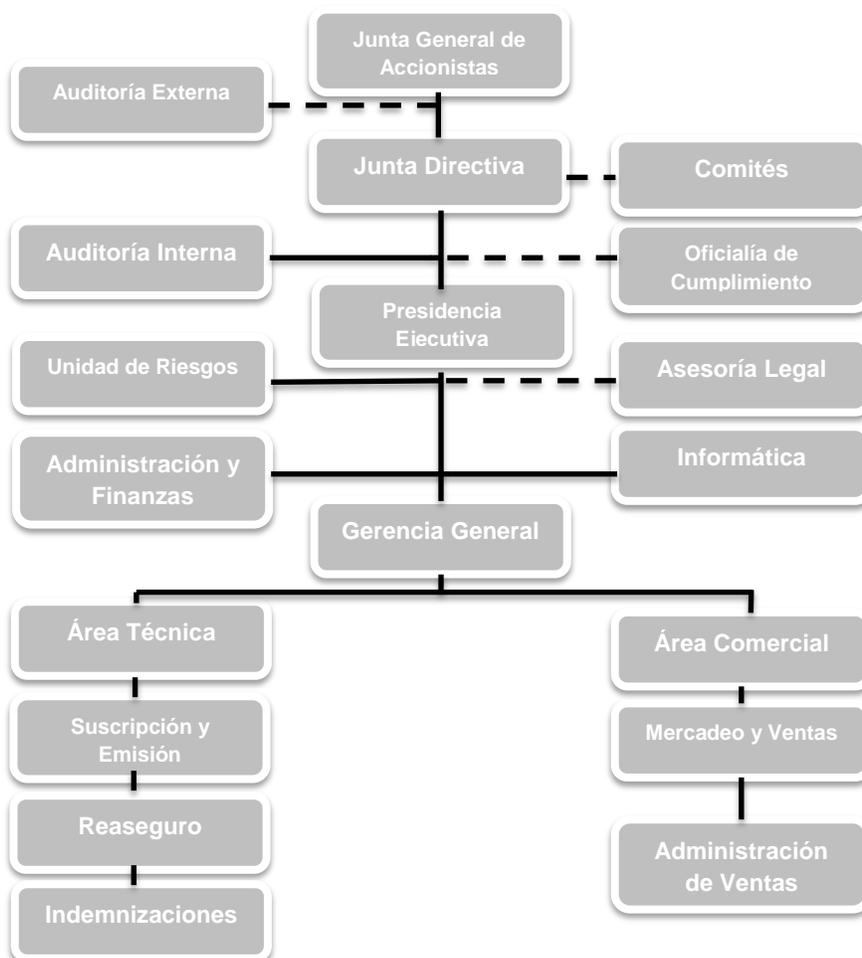
Cuadro 7: Junta directiva de la Sociedad	
Cargo	Nombre
Presidente	Mario Andrés López Amaya
Secretario	José Ramón Bonilla López
Director Propietario	Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez
Directora Propietaria	Janeth Esther Alegría de Galicia
Presidente Suplente	Luis Armando Montenegro Monterrosa
Secretario Suplente	Alex Edilberto Mónico Rodríguez
Directora Suplente	Ana Deysi Fuentes Villegas
Director Suplente	Francisco Javier Alvarenga Melgar

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

La estructura orgánica de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde el Presidente de la compañía.

La Junta Directiva y la Junta General de Accionistas cuentan con un manual para su organización, el cual describe la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas.

Gráfico N° 7
Organigrama de SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2016, SEGUROS FEDECRÉDITO cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

Cuadro 8: Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Presidente	Mario Andrés López Amaya
Gerente General	Mario Ernesto Ramírez Alvarado
Gerente de Riesgos	Isabel Alberto Iraheta Serrano
Gerente de Oficialía de Cumplimiento	Ada Raquel Vigil Hernández
Auditor Interno	Javier Fuentes

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR; SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo a PCR, la Compañía muestra un desempeño aceptable respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de acuerdo a PCR es aceptable y donde el seguimiento de las mismas es realizado por la Unidad de Riesgos. Esta unidad depende directamente de la Presidencia; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva.

Hechos de importancia

- Durante el ejercicio 2016 se recibió el pago por el aumento de capital social acordado en Sesión de Junta General de Accionistas celebrada el pasado 20 de febrero de 2015 por un valor de US\$1,000,000.00, mediante la emisión de 10,000 nuevas Acciones con valor nominal de US\$100.00 cada una.
- La Aseguradora inicio operaciones a partir del 2 de enero de 2015.

Estrategia y Operaciones

Misión de SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.:

Ser una aseguradora comprometida con la protección de sus clientes, generando relaciones permanentes a través de productos y servicios de calidad.

Lineamientos estratégicos:

- Fortalecer el portafolio de productos y servicios
- Disponer de un sistema integral de comunicación
- Fortalecer la gestión de riesgos
- Disponer de una plataforma proactiva de servicios

Principales productos ofrecidos:

- **Seguro de incendio y líneas aliadas:** Está diseñado para cubrir bienes y actividades empresariales, públicos o privados, con objeto de proteger a los propietarios de riesgos imprevistos a los que están expuestos.
- **Seguro contra todo riesgo de daño físico:** Este seguro cubre contra todo riesgo las pérdidas o daños físicos directos de los bienes asegurados, ocasionados por cualquier evento accidental, súbito e imprevisto, originado por cualquier causa externa, incluyendo actos maliciosos y/o vandálicos.
- **Seguro de robo y hurto:** Cubre las pérdidas o daños que sufre todo bien a causa de robo o hurto con violencia, comprobado, cometido en los locales asegurados.
- **Seguro de dinero y valores:** Cubre la pérdida de dinero y/o valores, tales como moneda fraccionaria y billetes de banco de curso legal, moneda extranjera, cheques, giros postales, especies fiscales, estampillas de correo y giros bancarios mientras se encuentren en tránsito.
- **Seguro de fidelidad:** Cubre las pérdidas de dinero y otros bienes propiedad del Patrono o sobre los cuales tuviera algún interés pecuniario o de los cuales fuese legalmente responsable, que resulten como consecuencia de actos fraudulentos o deshonestos cometidos por uno o varios de sus empleados, ya sea que tales actos los cometiere personalmente el empleado y/o en connivencia con otras personas al servicio del Patrono o no.
- **Seguro de automotores:** Creado pensando en las necesidades específicas de aquellas personas que requieren de una protección ante daños tales como:
 - Choque, robo e incendio

- Daños a terceros
 - Gastos médicos para los ocupantes del vehículo asegurado
 - Riesgos catastróficos
 - Asistencia en carretera que comprende auxilio vial, servicio de mecánica ligera, y cerrajería.
- **Seguro de responsabilidad civil:** Cubre la responsabilidad civil legal a cargo del Asegurado, por lesiones corporales y daños a bienes, causados de forma accidental a terceros, por hechos u omisiones, que sean consecuencia directa de las operaciones necesarias y propias del giro principal del negocio, propiedad, posesión, mantenimiento o uso de los inmuebles, comprendiendo todas las actividades normales, inherentes y necesarias relativas al negocio del Asegurado y todas las operaciones concernientes al mismo; mientras que tales actos sean desarrollados principalmente en su local.
 - **Riesgo de equipo electrónico:** cubre las pérdidas o daños físicos de los equipos electrónicos, siempre que el daño se presente en forma accidental, súbita e imprevista y que haga necesario la reparación o reposición del equipo.
 - **Seguro de Vivienda:** Cubre la acción directa de incendio o conato de incendio o de rayo, la desaparición de los bienes asegurados durante el incendio, y los gastos que incurra el Asegurado por el transporte de los bienes asegurados con el objeto de salvarlos del incendio.
 - **Seguro de Transporte:** Cubre el traslado de cualquier objeto o mercadería, durante el trayecto asegurado.
 - **Fianzas:** Por medio de un documento legal SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., se convierte en fiador del solicitante de la fianza, y se obliga ante el beneficiario de la misma, a cumplir una obligación adquirida por nuestro cliente hasta el monto establecido en el contrato, en caso de que este no cumpla con el compromiso adquirido, tales como: fianza de oferta y fianza de fiel cumplimiento.

Posición competitiva

Primas

Al 31 de diciembre de 2016, SEGUROS FEDECRÉDITO tiene una participación del 0.2% de todo el mercado en concepto de primas netas, lo cual es congruente, ya que dicha aseguradora inició operaciones en el mercado el 2 de enero de 2015. Las primas netas de la aseguradora a diciembre 2016 totalizaron US\$1.4 millones (US\$281.5 miles en diciembre 2015). A la fecha de análisis, las primas se encuentran concentradas mayormente en el ramo de Incendio con el 38.0% de participación y dinero y valores con el 26.1%.

Gráfico N° 8⁸
Participación total del mercado

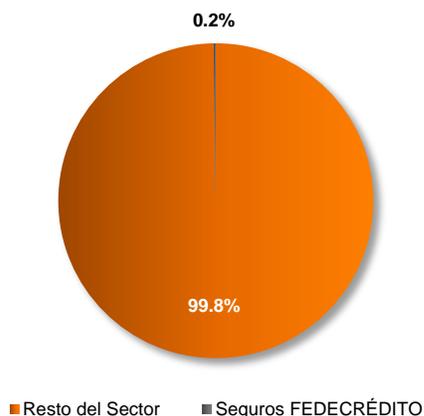
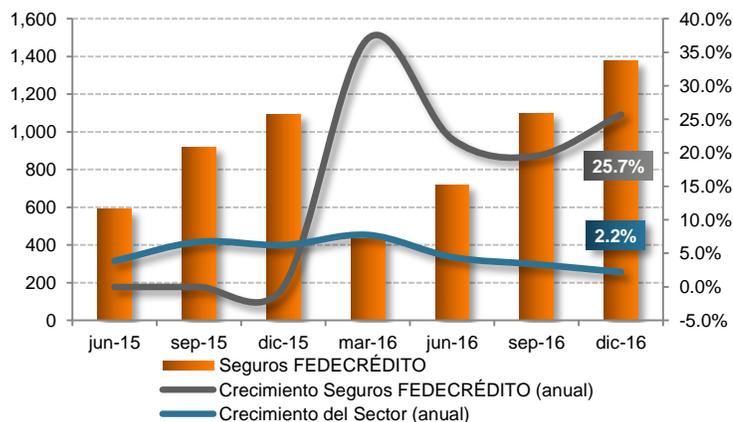


Gráfico N° 9
Primas Netas (Miles de US\$)



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de la Cartera

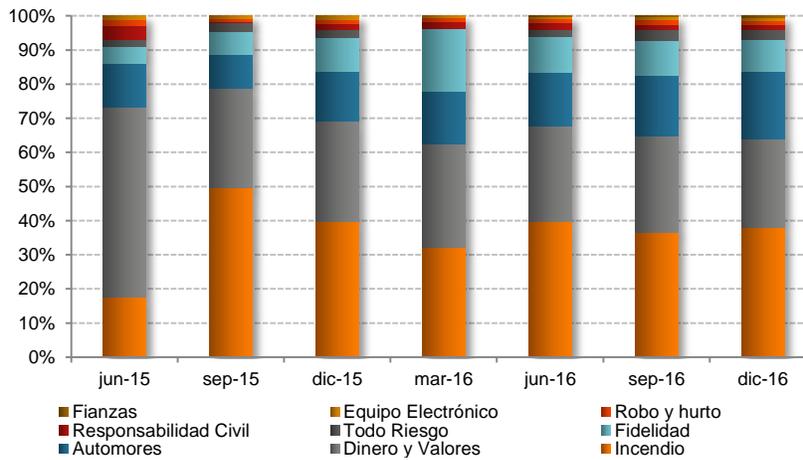
SEGUROS FEDECRÉDITO inició operaciones en enero de 2015, se constituyó especialmente con el objetivo de proveer servicios integrales a las entidades socias y clientes actuales y potenciales del Sistema FEDECRÉDITO. La Aseguradora cuenta con 11 productos resumidos en nueve ramos, como se observa en el siguiente gráfico, manteniendo niveles altos principalmente en el ramo de incendios, dinero y valores.

Al 31 de diciembre de 2016, el ramo incendios representó el 38.0% de las primas totales, dicho ramo ha mantenido una participación constante desde el inicio de operaciones de la Aseguradora, así también el ramo dinero y valores que registró el 26.1% de las primas totales.

⁸ Boletín estadístico del sistema financiero, diciembre 2015. Superintendencia del sistema financiero.

Como se observa en el siguiente gráfico, desde el inicio de sus operaciones, los ramos con menor participación son: seguros de todo riesgo, equipo electrónico, robo y hurto, responsabilidad civil, vivienda y fianzas.

Gráfico N° 10
Concentración de cartera (Miles de US\$)



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguros

Reaseguros

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., tiene políticas de reaseguro, contemplando estas el 17.6% de sus primas netas. A diciembre de 2016, la aseguradora retiene el 82.4% de sus primas netas. Dichas primas llegaron a US\$1.1 millones, incrementándose en US\$374.2 miles respecto a diciembre de 2015. Comparando con el resto del sector, estos tienen un porcentaje de primas retenidas de 64.0%, obteniendo una diferencia de 18.4 puntos porcentuales en primas retenidas entre la aseguradora y el sector.

Cuadro 9: Primas vs Primas cedidas (En miles de US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Primas Netas	591	919	1,094	431	721	1,099	1,376
Primas Cedidas	196	276	335	80	133	187	243
Primas Cedidas / Primas Netas	33.2%	30.0%	30.7%	18.6%	18.4%	17.0%	17.6%
Primas retenidas	394	643	759	351	588	912	1,133
Primas Retenidas / Primas netas	66.8%	70.0%	69.3%	81.4%	81.6%	83.0%	82.4%

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

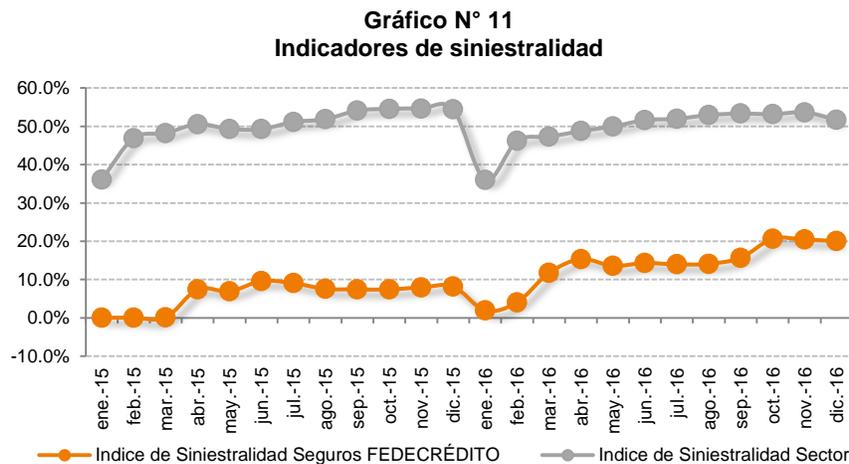
Siniestralidad

Los siniestros brutos reportados por SEGUROS FEDECRÉDITO a diciembre de 2016, totalizan US\$275.3 miles, registrando un aumento interanual de US\$185.9 miles. Este incremento es resultado principalmente, del crecimiento de siniestros en el ramo de automotores y otros seguros generales. Como se observa en el siguiente cuadro, a la fecha de análisis la Aseguradora cuenta con US\$28.2 miles por concepto de siniestros cedidos.

A la fecha de análisis, los índices de siniestralidad cerraron en 20.0% para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 21.8% para el siniestro retenido entre la prima retenida.

Cuadro 10: Siniestralidad (En miles de US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Siniestros Brutos	57	68	89	50	103	172	275
Siniestros Retenidos	57	68	89	37	89	159	247
Siniestros cedidos	0	0	0	14	14	14	28
Siniestro bruto/ prima emitida neta	9.6%	7.4%	8.2%	11.7%	14.3%	15.6%	20.0%
Siniestro retenido / prima retenida	14.3%	10.6%	11.8%	10.5%	15.2%	17.4%	21.8%

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

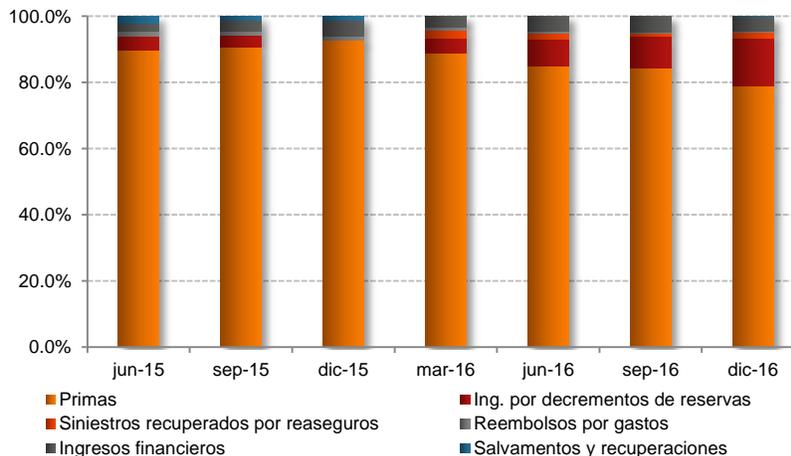
Resultados Financieros

A diciembre de 2016, las primas emitidas ascendieron a US\$1.4 millones, un aumento de US\$255.8 miles comparado con diciembre de 2015. El aumento de las primas ocurrió, principalmente, en el ramo de seguro de automotores (+66.6%), y el ramo de incendios y líneas aleadas (+18.3%) en relación a diciembre de 2015.

Cuadro 11: Total de Ingresos (Miles de US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Primas	591	942	1,145	514	732	1,117	1,401
Ing. por decrementos de reservas	28	38	-	28	72	125	259
Siniestros recuperados por reaseguros	-	-	-	14	14	14	28
Reembolsos por gastos	11	13	14	4	5	5	5
Ingresos financieros	17	33	63	20	40	62	82
Salvamentos y recuperaciones	13	13	13	-	-	-	-
Total de Ingresos	658	1,039	1,234	579	863	1,323	1,775

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico N° 12
Total de ingresos



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

El total de costos y gastos reportados por la Aseguradora a diciembre de 2016 ascendieron a US\$1.7 millones, un incremento interanual de 31.1%, respecto a diciembre anterior. En este sentido, los principales rubros son los gastos de administración e incremento en reservas, que representaron el 32.9% y 19.5% respectivamente del total de costos y gastos.

El costo de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, ascendió a US\$265.0 miles, representando el 15.2% del total de costos y gastos.

Cuadro 12: Total de Costos y gastos (Miles de US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Siniestros	57	68	89	50	103	172	275
Primas cedidas	196	276	335	80	133	187	243
Incremento de reservas	220	360	285	166	178	288	342
Gastos de adquisición	47	89	119	27	117	192	265
Devoluciones y cancelaciones	-	22	51	83	11	18	25
Gastos de administración	200	303	447	122	250	385	575
Gastos financieros	4	9	7	12	21	22	23
Total de costos y gastos	724	1,129	1,334	542	813	1,264	1,748

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

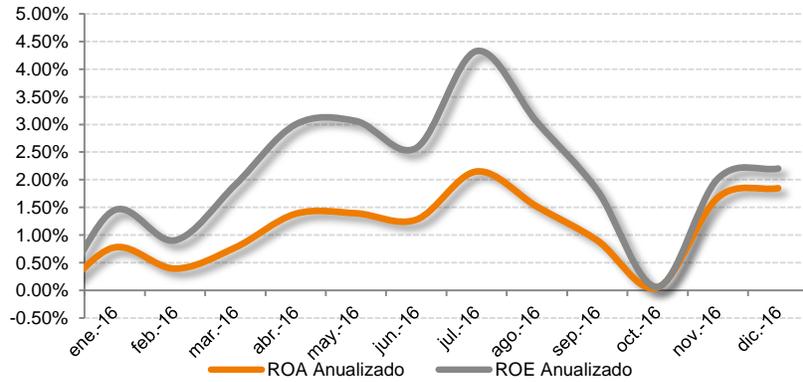
La Aseguradora ha presentado ganancias desde su primer mes de operación. Al 31 de diciembre de 2016 éstas fueron de US\$58.2 miles. Los ingresos registraron un incremento de 43.8% al período de análisis, y los costos y gastos totales aumentaron 31.1%, provocando un ascenso de las utilidades al final del período.

Cuadro 13: Resultados (Miles de US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Total de Ingresos	658	1,039	1,234	579	863	1,323	1,775
Total de costos y gastos	724	1,129	1,334	542	813	1,264	1,748
Utilidad de Operación	(66)	(89)	(99)	37	50	59	27
Otros ingresos (gastos)	86	129	101	3	12	9	31
Utilidad neta	20	39	1	40	61	68	58

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a los resultados del ejercicio, se pueden observar los niveles positivos de los indicadores de rentabilidad desde el inicio de operaciones, esto debido al aumento de los ingresos totales y al control de costos y gastos de la institución. A diciembre de 2016 el ROE llegó a 2.2% y el ROA llegó a 1.8%.

Gráfico N° 13
Indicadores de rentabilidad



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de eficiencia

Los costos de adquisición se ubicaron en US\$265.0 miles, registrando un incremento interanual de 123.6%; dichos costos representaron el 19.3% de las primas emitidas netas al cierre de diciembre de 2016. Este comportamiento es explicado dado el aumento de primas contratadas por medio de agentes corredores.

Por su parte, los gastos administrativos ascendieron a US\$575.0 miles, reportando un aumento del 28.6%, principalmente por el incremento en gastos diversos, impuestos y contribuciones, así como por servicios recibidos de terceros.

La eficiencia de SEGUROS FEDECRÉDITO (medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica) para el cierre de 2016, llegó a 105.7%.

Gráfico N° 14
Costo de Adquisición

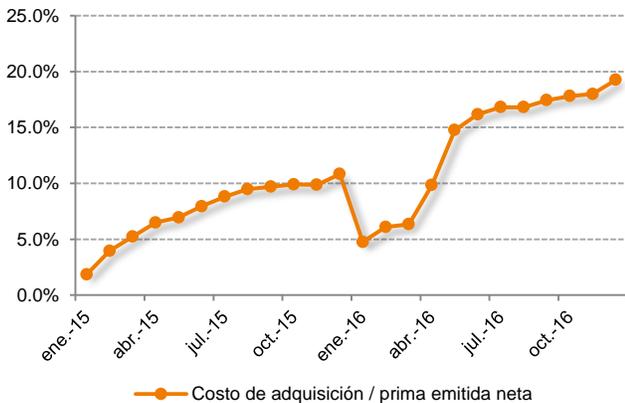
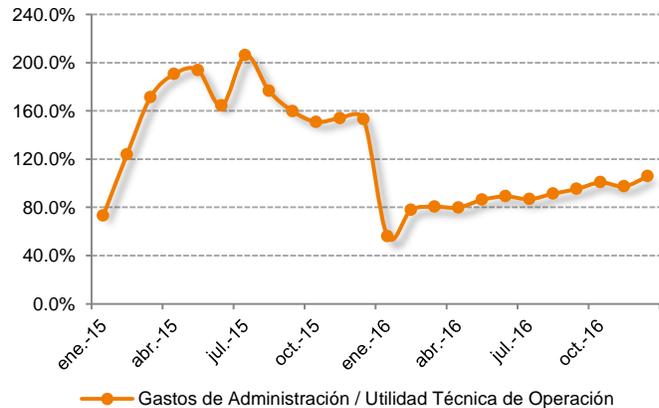


Gráfico N° 15
Eficiencia de administración

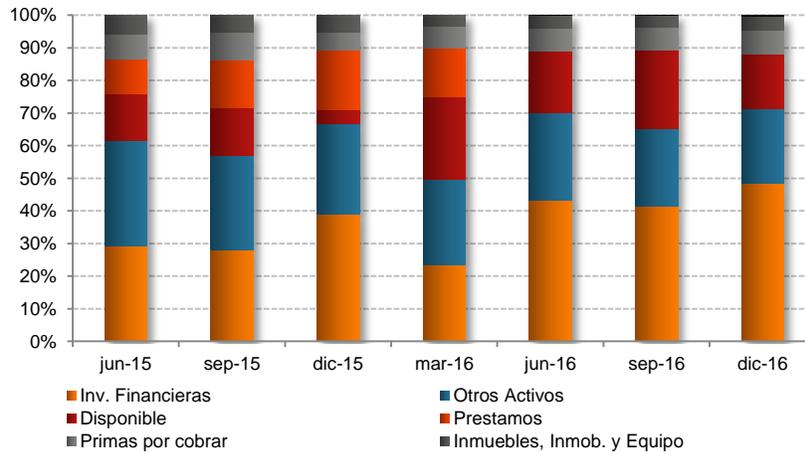


Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Activos

Los activos de SEGUROS FEDECRÉDITO totalizaron US\$3.1 millones al 31 de diciembre de 2016, equivalente a un incremento de 14.3% (US\$392.7 miles) comparado con diciembre de 2015. Lo anterior es por el incremento interanual en las inversiones financieras y el disponible de US\$452.5 miles y US\$400.2 miles respectivamente.

Gráfico N° 16
Estructura del Activo (Miles de US\$)



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

De acuerdo a lo anterior, las inversiones financieras es la principal cuenta de los activos y representa el 48.4% del total.

Cuadro 14: Activos (Miles US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Disponible	393	432	122	1,006	632	790	522
Inv. Financieras	815	816	1,071	934	1,436	1,371	1,524
Prestamos	300	421	502	592	-	-	-
Primas por cobrar	211	252	153	272	231	238	235
Soc. Deudoras	-	-	-	-	1	1	17
Inmuebles, Inmob. y Equipo	164	152	140	134	128	116	125
Otros Activos	910	852	768	1,056	883	785	726
Total	2,793	2,925	2,755	3,994	3,310	3,300	3,148

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

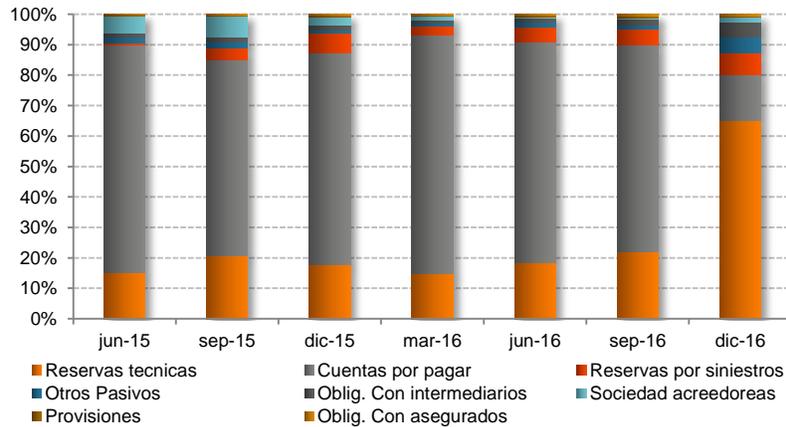
Pasivos

A diciembre de 2016, los pasivos de SEGUROS FEDECRÉDITO totalizaron US\$507.6 miles, lo que significó una reducción de 56.7% (US\$665.5 miles) respecto al mismo período de 2015. Esta disminución está impulsada principalmente por la reducción en las cuentas por pagar diversas, la cual está relacionada con la disminución de cuentas por pagar a accionistas, dado el incremento de capital durante el 2016. En cuanto a su composición, las reservas técnicas representan el 65.3% del pasivo total, seguido por las cuentas por pagar con el 14.7%, siendo las de mayor relevancia. A la fecha de análisis la aseguradora no tiene obligaciones financieras.

Cuadro 15: Pasivos (Miles US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Oblig. Con asegurados	0	3	2	2	6	9	3
Reservas técnicas	182	272	211	354	306	361	331
Reservas por siniestros	9	49	75	70	85	87	37
Sociedad acreedoras	69	89	34	35	4	7	7
Oblig. Con intermediarios	14	21	17	20	24	30	25
Cuentas por pagar	890	839	816	1,855	1,208	1,121	75
Provisiones	5	6	7	8	9	10	2
Otros Pasivos	23	27	12	27	23	25	27
Total	1,192	1,305	1,173	2,372	1,666	1,649	508

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

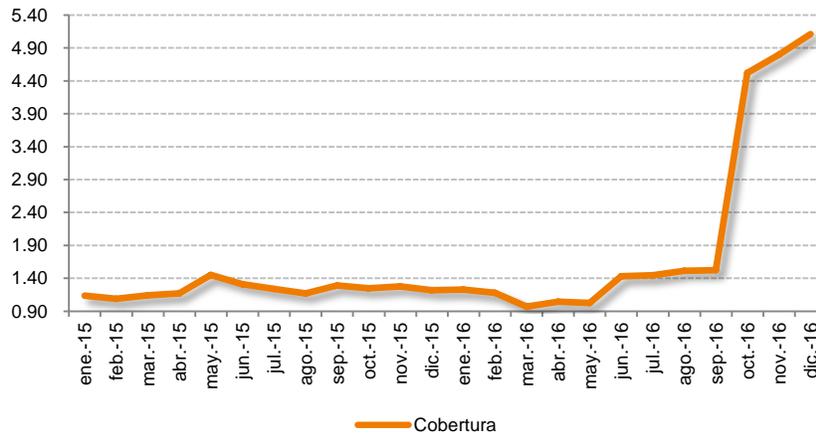
Gráfico N° 17
Estructura del Pasivo (Miles de US\$)



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

A diciembre de 2016, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de SEGUROS FEDECRÉDITO tienen una capacidad de cobertura de 5.11 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), mayor en 3.89 veces que en diciembre de 2015. Dicho aumento se debe, principalmente, al incremento de 328.8% (US\$400.2 miles) de la cuenta de disponibles.

Gráfico N° 18
Cobertura (Veces)



Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

A diciembre de 2016, el patrimonio total ascendió a US\$2.6 millones, registrando un incremento US\$1.1 miles (+66.9%) respecto al mismo período de 2015, como resultado del aumento del capital social (+US\$1.0 millones).

Cuadro 16: Patrimonio (Miles US\$)							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Capital social	1,581	1,581	1,581	1,581	1,581	1,581	2,581
Reservas de Capital	0	0	0	0	0	0	6
Patrimonio Restringido	0	0	0	1	1	1	8
Utilidad del Período	20	39	1	40	61	68	45
Total	1,601	1,620	1,582	1,622	1,644	1,650	2,641

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez y Solvencia⁹

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A., a diciembre de 2016 mostró su nivel de apalancamiento y endeudamiento abajo del resto del sector. A la fecha de análisis, la Aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 0.19 veces su pasivo por su patrimonio, una disminución de 0.55 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2015, debido principalmente al ritmo de crecimiento del patrimonio (+66.9%) frente a la disminución de los pasivos (-56.7%); dicho indicador se mantiene 1.02 veces por debajo de los reflejado por el sector. Sobre el endeudamiento, este presentó una disminución notable al cierre de 2016, ubicándose en 0.16 veces; menor en 0.26 p.p. que en 2015; dicho indicador se mantiene por debajo del indicador mostrado por el sector, que fue de 0.55 veces.

Asimismo, los indicadores de cobertura muestran que la Aseguradora tiene una alta capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados y con las obligaciones técnicas. Las características antes descritas hacen que la aseguradora tenga una razón circulante de 4.8 a diciembre de 2016.

Cuadro 17: Indicadores de solvencia y cobertura							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	0.74	0.81	0.74	1.46	1.01	1.00	0.19
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.43	0.45	0.43	0.59	0.50	0.50	0.16
Primas Netas / Patrimonio Neto	0.37	0.57	0.69	0.27	0.44	0.67	0.52
Inversiones totales / Activos	39.9%	42.3%	57.1%	38.2%	43.4%	41.5%	48.4%
Inversiones / Reservas	5.84	3.86	5.51	3.60	3.67	3.06	4.14
Indicador de cobertura	1.31	1.29	1.22	0.97	1.43	1.52	5.11
Activos Líquidos / Activos	50.8%	51.3%	48.8%	55.4%	69.4%	72.7%	72.4%
Razón circulante	1.48	1.51	1.60	1.20	1.41	1.49	4.80

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

⁹ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Resumen de Estados Financieros

Cuadro 18: Estado de Situación Financiera							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Disponible	393	432	122	1,006	632	790	522
Inversiones Financieras	815	816	1,071	934	1,436	1,371	1,524
Préstamos	300	421	502	592	-	-	-
Primas por Cobrar	211	252	153	272	231	238	235
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	-	-	-	-	1	1	17
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	164	152	140	134	128	116	125
Otros Activos	910	852	768	1,056	883	785	726
Total Activo	2,793	2,925	2,755	3,994	3,310	3,300	3,148
Obligaciones con Asegurados	-	3	2	2	6	9	3
Reservas Técnicas y Contingencial de Fianzas	182	272	211	354	306	361	331
Reservas por Siniestros	9	49	75	70	85	87	37
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	69	89	34	35	4	7	7
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	14	21	17	20	24	30	25
Cuentas por Pagar	890	839	816	1,855	1,208	1,121	75
Provisiones	5	6	7	8	9	10	2
Otros Pasivos	23	27	12	27	23	25	27
Total Pasivo	1,192	1,305	1,173	2,372	1,666	1,649	508
Capital Social	1,581	1,581	1,581	1,581	1,581	1,581	2,581
Reservas de Capital	-	-	-	-	-	-	6
Patrimonio Restringido	-	-	-	1	1	1	8
Resultados del Ejercicio	-	-	1	-	-	-	44
Resultados de Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	1
Utilidad (pérdida) del período	20	39	0	40	61	68	-
Total Patrimonio	1,601	1,620	1,582	1,622	1,644	1,650	2,641
Total Pasivo + Patrimonio	2,793	2,925	2,755	3,994	3,310	3,300	3,148

Fuente: SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 19: Estado de Resultados							
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Primas Productos	591	942	1,145	514	732	1,117	1,401
Ingreso por Decremento de Res. Téc. y Contin. de Fianzas	28	38	-	28	72	125	259
Siniestros y Gastos Recup. por Reas.y Reafianz. Cedidos	-	-	-	14	14	14	28
Reembolsos de Gastos por Cesiones de Seguros y Fianzas	11	13	14	4	5	5	5
Salvamentos y Recuperaciones	13	13	13	-	-	-	-
Total Ingresos por Operaciones de Seguros	642	1,006	1,171	560	823	1,261	1,694
Siniestros	57	68	89	50	103	172	275
Primas Cedidas por Reaseguros y Reafianzamientos	196	276	335	80	133	187	243
Gasto por Incremento de Res. Técnicas y Contin. de Fianzas	220	360	285	166	178	288	342
Gastos de Adquisición y Conservación	47	89	119	27	117	192	265
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	-	22	51	83	11	18	25
Total Gastos por Operaciones de Seguros	520	816	880	408	542	857	1,150
Resultados Técnicos de Operación	122	190	292	152	281	405	544
Gastos de Administración	200	303	447	122	250	385	575
Ingresos Financieros Netos	12	24	56	8	19	39	58
Utilidad de Operación	-66	-89	-99	37	50	59	27
Otros Ingresos (Gastos)	86	129	101	3	12	9	31
Utilidad del Ejercicio	20	39	1	40	61	68	58

Fuente: SEGUROS FEDECREDITO, S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 20: Historial de Clasificaciones		
Con información financiera correspondiente a:	Clasificación Otorgada	Perspectiva
Del 30 de Junio de 2015 al 30 de septiembre de 2016	EBBB-	Estable

Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.