

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de abril de 2023

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 31.12.22 -----			
ROAA:	5.4%	Activos:	12.3
		Patrimonio:	6.1
ROAE:	11.3%	Ingresos:	7.9
		Utilidad Neta:	0.6

Historia: Emisor: EA (07.01.2022).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021; y estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022; 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 calificación de EA.sv a Seguros Fedecrédito, S.A., (en adelante SF), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2022.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) la alta posición de solvencia, ii) la adecuada posición de liquidez y iii) la vinculación con las entidades que componen del Sistema Fedecrédito.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) su baja participación en la industria, ii) la rotación de cobranza (por cuentas con algunas entidades públicas) y iii) el aumento en la siniestralidad incurrida.

El entorno operativo del sector de seguros, el riesgo ante cambios normativos y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Integración de la aseguradora con el Sistema Fedecrédito: SF es parte del Sistema Fedecrédito y tienen como accionistas a 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación). El principal accionista de la Aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO). Adicionalmente, se destaca el sólido respaldo del Sistema Fedecrédito en la operación de seguros.

Expansión acelerada en la generación de negocios: La participación de mercado de SF, con base a primas netas, fue del 3.2%, 3.3% respecto de siniestros brutos, y 5.5% en relación con el resultado neto, sobre los resultados al cierre del año 2022. Las participaciones antes mencionadas en el ejercicio 2021 fueron similares respecto del sector de empresas de seguros generales.

La Firma operó 11 ramos de seguro durante el período analizado, los mismos que mostraron un crecimiento más moderado (+2.6%) en comparación con el año 2021 donde el crecimiento alcanzó el 35%. El riesgo de incendio y líneas aliadas es el que mayor aporte generó en el crecimiento del negocio con +US\$1.1 millones de primas adicionales (+35.5%). Por su parte el ramo de automotores que contabilizó primas netas por US\$1.9 millones registró una importante contracción de -US\$1.2 millones, lo cual junto con el movimiento del resto de ramos permite a SF registrar el crecimiento antes indicado.

Rotación de cobranzas en desventaja frente al mercado:

Las primas por cobrar de la Aseguradora sumaron US\$2.2 millones lo que representó una disminución de -US\$2.6 millones. En este sentido el indicador de rotación de cobros paso de 226 días en el año 2021 a 101 días al cierre del año 2022, acercándose a la media del mercado de seguros generales (94 días). En razón a lo anterior es relevante que la empresa mantenga adecuados niveles de liquidez a fin de compensar el elevado plazo en la rotación de cobros.

Elevada posición de solvencia: El valor de suficiencia patrimonial alcanzada al cierre de 2022 fue de US\$2.6 millones ó 89.3%. Dicha suma permite estimar una capacidad de crecimiento por US\$6.5 millones en lo que a primas se refiere. El margen de solvencia exigido en función de los riesgos administrados tiene su mayor ponderación sobre los ramos de daños, accidentes efermedades y complementarios a los de vida (denominación regulatoria), la cual ponderó en mayor grado el resultado proveniente de las primas suscritas en contraposición a los siniestros ponderados por la regulación (promedio de los últimos 36 meses). El valor exigido fue de US\$1.6 millones. Por su parte el ramo de automotores (segundo ramo en exigencia en el nivel de solvencia), requirió US\$1.1 millones como solvencia mínima a cubrir, resultando el monto proveniente de los reclamos.

Liquidez en niveles razonables: La base de inversión estimada para SF fue de US\$6.1 millones mayor en +US\$443 mil o 7.8% respecto de similar partida en el año 2021. En relación con el criterio regulatorio para estimar la suficiencia de los activos pasibles de cubrir la base de inversión, estos sumaron US\$7.4 millones (inversión computable), determinando una suficiencia o excedente del 21.8% ó US\$1.3 millones. Dentro del portafolio de activos regulatorios no fue tomado en cuenta el 73% del valor de los activos denominados como “bienes raíces urbanos no habitacionales”, así como el 4.5% de las primas por cobrar.

Adicionalmente, la cobertura de los activos líquidos a reservas fue de 1.2 veces, mientras que, de incorporar el total de pasivos en el análisis, la cobertura registra un valor de 0.6 veces, moderadamente inferiores a las métricas del sector. Igualmente en lo que se refiere al análisis de la liquidez, la Aseguradora mantiene en el período evaluado un financiamiento por US\$920 mil el mismo que es el equivalente a 14% del pasivo total y el patrimonio neto. La participación del endeudamiento financiero en el sector para las mismas partidas alcanzaron el 0.40% y 0,66% respectivamente.

Mayor siniestralidad en ramos específicos: El costo de los reclamos incurridos se contabilizó en US\$3.8 millones, cifra que resultó mayor en US\$1.0 millones al año 2021. Este incremento del 36% índice de siniestralidad incurrida

es generada por el mayor costo en los ramos de incendio +US\$785.5 mil, automotores +US\$109 mil, mientras que la agrupación de seguros generales aportó +US\$117 mil al costo incurrido. A nivel de indicadores, el costo bruto y retenido se ubican por encima del mercado, mientras que el índice de costo incurrido se encuentra moderadamente por debajo del mercado.

Mayor generación de resultados, aunque desempeño técnico desmejora: En razón al análisis efectuado el resultado técnico de SF presentó una disminución de US\$311 mil, registrándose un retorno técnico 22.6% porcentaje que si bien es menor al obtenido en 2021 (27.2%), en relación con el mercado (12.2%) SF obtuvo un mayor retorno.

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. Zumma Ratings estará analizando el impacto que el impuesto en mención tenga sobre las empresas aseguradoras.

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

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.6% en 2022 (10.3% en 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, servicios profesionales, construcción y servicios administrativos/apoyo. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo; mientras que el BCR estima una expansión en el rango de 2.0%-3.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la evolución favorable en las exportaciones y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de mediano plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022 (6.1% diciembre 2021); aunque comparando ligeramente favorable frente al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (7.8%). Durante los primeros meses de 2023, la inflación ha presentado un menor ritmo de crecimiento, en línea con la evolución de los precios internacionales. En ese contexto, el IPC cerró en 6.8% a febrero de 2023. Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 48.2% a enero de 2023, acorde con el alza en el precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 7.3% al 31 de diciembre de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó a US\$7,741.9 millones a diciembre 2022, reflejando un crecimiento del 3.0% comparado con 2021. 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.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es Caa3, perspectiva estable (Moody's), CCC+ perspectiva negativa (Standard & Poor's) y CC (Fitch).

En julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025). El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. 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.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre del año 2022, la producción de primas netas del sector creció anualmente en 9.7%, menor al 14.5% obtenido en 2021. Para 2023, el escenario es desafiante por la salida del negocio previsional y el alto impuesto en la Ley de Bomberos, es muy probable que el sector decrezca durante el año en curso.

El costo por siniestros disminuyó en 2.3% en 2022 por el control en los casos de COVID-19, que afectaron fuertemente a la industria en 2020 y 2021. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 58.5% desde 64.0% en el lapso de un año.

La expansión en primas y la contracción en los siniestros y las reservas técnicas determinaron una favorable recuperación en la rentabilidad del sector (utilidad neta: \$51.8 MM en 2022 vs \$18.5MM en 2021). Este comportamiento queda más evidenciado en el segmento de seguros de personas. El ROAA del sector consolidado mejora a 5.4% desde 2.0% en el lapso de doce meses y el margen neto aumentó a 5.7%.

La liquidez de la industria continúa en niveles favorables, aunque menores a años anteriores. El índice de liquidez a reservas fue 1.50 veces a diciembre de 2022; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 94 días (92 días en diciembre de 2021).

Por su parte la solvencia de la industria registra una disminución en su indicador regulatorio; ubicándose en 50.1% en 2022 (76.2% en 2020). Lo anterior está relacionado con la siniestralidad de la cartera por COVID-19, dado que el indicador toma los reclamos de los últimos 3 años.

ANTECEDENTES GENERALES

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

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

Composición Accionaria

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

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 47 cajas de crédito socias, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO y 2 aseguradoras. Dicha red tiene una larga trayectoria (más de 70 años) en el mercado y presenta un portafolio de productos financieros con una amplia cobertura en El Salvador. El Sistema Fedecrédito incorpora en su modelo de negocio un fuerte componente de inclusión financiera, en virtud de su presencia en zonas fuera de la capital; así como del otorgamiento de productos financieros a personas que laboran en el sector informal.

A continuación, se detalla la estructura accionaria de Seguros Fedecrédito:

SEGUROS FEDECRÉDITO	
Accionista	% Participación
FEDECRÉDITO DE C.V.	24.981151
Caja de Crédito de San Vicente	8.346597
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	7.964033
Caja de Crédito de Sonsonate	7.941694
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.941694
Primer Banco de los Trabajadores	7.573092
Caja de Crédito de Usulután	7.050906
Otros	28.200833
Total de participación accionaria	100

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

En 2013, el Sistema Fedecrédito decidió incursionar en el mercado de seguros, por medio de la constitución de dos aseguradoras (una de personas y la otra de daños y fianzas) para ofrecer productos adicionales a sus asociados y a terceros.

A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionarial atomizada de SF podría ser potencialmente restrictiva bajo escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para la aseguradora. No obstante, en la práctica esto no se ha observado, prueba de ello fue la inyección de capital que los accionistas realizaron a su aseguradora de personas durante 2021. En los momentos donde las aseguradoras del Sistema Fedecrédito han necesitado capital, el aporte se ha materializado.

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

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). Sobre el informe auditado al 31 de diciembre de 2022, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Seguros Fedecrédito están en línea con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), emitidas por el Banco Central de Reserva.

La Junta General de Accionistas es el órgano máximo de gobierno de la compañía. El Código de Gobierno Corporativo detalla la integración de esta, la forma de convocatoria, la periodicidad de reuniones, el quorum necesario, así como las atribuciones de la misma. De igual forma, la Junta Directiva es el órgano al que se le confía la administración de la Aseguradora. Esta cuenta con 3 directores propietarios y 3 suplentes, los cuales son elegidos por 5 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario de El Salvador. Existe un director propietario independiente en la Junta. Cabe señalar que la Junta Directiva cuenta con presencia de

funcionarios del Sistema Fedecrédito, 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	
Presidente Propietario	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 Menjívar
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

GESTIÓN DE RIESGOS

SF cuenta con diversas políticas, manuales y herramientas aprobados por Junta Directiva y en línea con la regulación local, con el objetivo de cautelar y administrar la gestión integral de riesgos en sus diferentes aspectos. Entre los principales riesgos gestionados se encuentran de crédito, operacional, reputacional, técnico, de mercado y de liquidez. Así, la Gerencia de Riesgos implementa acciones para identificar, evaluar, controlar, mitigar y comunicar la gestión integral de riesgos a las áreas evaluadas, con el fin de desarrollar planes de mitigación respectivos. Posteriormente se informa de los resultados a Junta Directiva, previa validación del Comité de Riesgos.

Para la gestión del riesgo técnico, SF realiza un seguimiento diario a un tablero de indicadores que otorga una visualización a los principales aspectos de siniestralidad, eficiencia, reaseguro entre otros. A cada uno de estos aspectos se les ha definido previamente límites de tolerancia, realizando informes mensuales a la Junta Directiva de la gestión respectiva. De igual forma, la aseguradora constituye reservas para atender futuras obligaciones, las cuales son certificadas por actuarios autorizados. Las reservas de SF se invierten acorde con lo establecido en la Ley, normativas y en las decisiones tomadas en comité de inversiones.

SF cuenta con una plana gerencial con conocimiento y experiencia apropiado para la gestión del riesgo inherente a la operación de seguros.

En términos de equipos tecnológicos y programas de apoyo a la operación, SF cuenta con las herramientas necesarias para dar el seguimiento adecuado. La compañía posee un core de seguros apropiado para sus operaciones (SISE), así como con el personal para proveer soporte y actualizaciones del mismo. Los procesos y sistemas clave se encuentran automatizados, así como el sistema de reportaría para el personal ejecutivo. Adicionalmente, Seguros Fedecrédito se encuentra en un proceso de actualización del sistema operativo de algunos equipos y servidores. Cabe precisar que el sitio principal y el alterno se encuentran en San Salvador; haciendo notar que la distancia entre ambos es relativamente corta.

Para la gestión del riesgo de lavado de dinero y activos, la aseguradora posee una estructura adecuada para el control y monitoreo. Los procesos que implementan consisten en identificar, informar, documentar y resguardar todas las operaciones relacionadas con este riesgo.

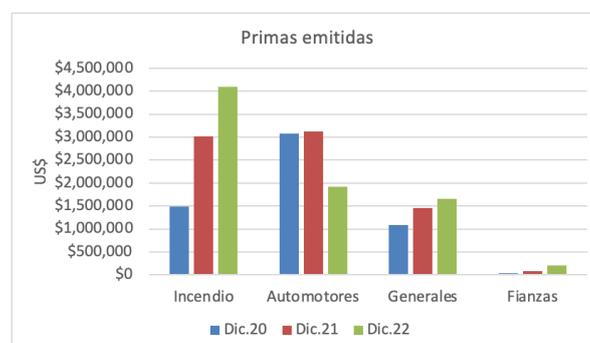
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

La producción de primas netas de SF reflejó una expansión anual del 2.6% al cierre de 2022 (9.7% mercado de seguros). La mayor generación de negocios estuvo favorecida por la captación de primas. En ese contexto, los ramos más dinámicos en la suscripción fueron incendio con una tasa de crecimiento del 35.5%; siguiendo en ese orden fianzas (156%). Por su parte el ramo de automotores registró una importante contracción de -US\$1.2 millones.

En términos de estructura, los principales ramos de la cartera son automotores e incendio, cuyas participaciones al 31 de diciembre de 2022 fueron del 51.9% y 24.4%, respectivamente (76.3% en 2022 versus 80% en 2021). La estrategia comercial de SF es el segmento masivo, apoyándose en la presencia geográfica que tiene el Sistema Fedecrédito en El Salvador. Adicionalmente, la aseguradora está impulsando su proyecto de “Transformación Digital”, liderado por FEDECRÉDITO.

La participación de mercado de SF, con base a primas netas, fue del 1.6% en el ejercicio evaluado lo que representó una ligera disminución una ligera disminución en relación con el año anterior (1.8%).



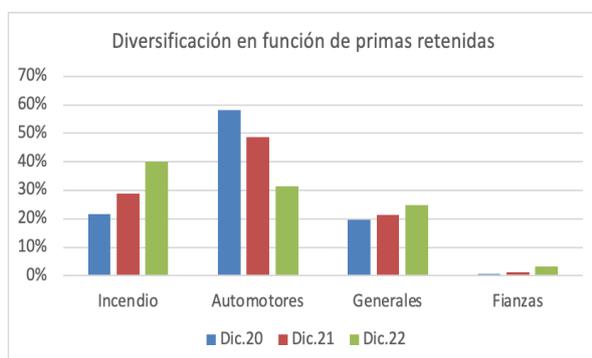
Fuente: Seguros Fedecrédito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Diversificación

La retención de primas en promedio fue de 76.8% para SF en el ejercicio analizado. Los ramos que mayormente concentran la composición de riesgos son incendio así como automotores. Para efectos de las primas retenidas dichos riesgos representaron el 71.6% de la partida/

El análisis de la diversificación permite evaluar el riesgo de concentración sobre las primas retenidas. 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.

Los riesgos de mayor concentración fueron incendio (40.2%), automotores (31.4%), miscelaneos (12%). La siniestralidad incurrida como porcentaje de las primas devengadas para los mismos ramos resultaron en 39.6%, 99.4% y -1.2% (efecto por liberación de reservas).



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

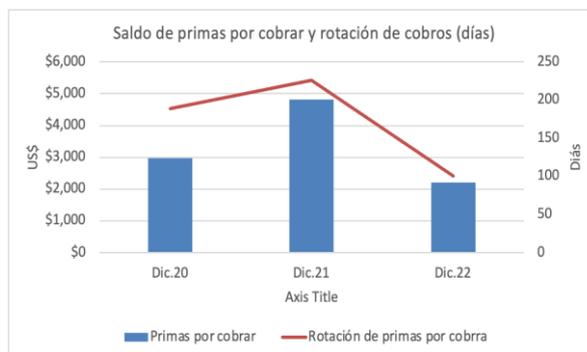
SF ha mejorado el nivel de concentración en el ramo de automotores, el cual si bien representó el 31% en lo que a diversificación se refiere, el grado de retención de las pólizas suscritas es por el 100%. Por lo anterior, es relevante sostener una adecuada selección de los riesgos.

Calidad de Activos

Los activos de SF presentaron un aumento anual de 8%, en razón al aumento de las inversiones financieras, la partida otros activos en contraposición con el saldo de primas por cobrar. Esta última partida presentó una contracción de US\$2.6 millones.

Desde la perspectiva regulatoria, las inversiones totales para cubrir la base de inversión totalizaron US\$9.2 millones de las cuales no se consideraron excedentes sobre primas por cobrar (4.5% del valor total), y bienes raíces urbanos no habitacionales (73% del valor total).

En razón a lo anterior las inversiones computables netas regulatorias fueron por US\$7.4 millones (80% del saldo original). Dicho valor permitió a SF cubrir la base de inversión en forma adecuada determinándose un superavit del 21.2% (+US\$1.3 millones).



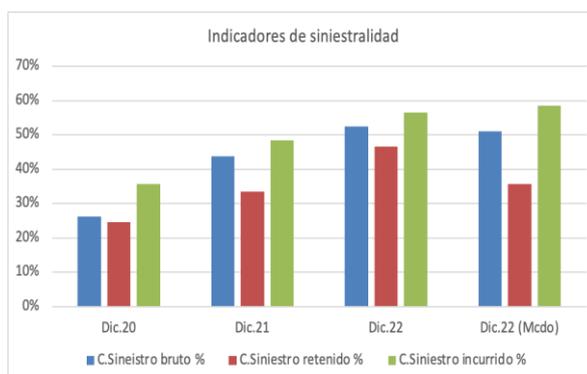
Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Siniestralidad

Al cierre del año 2022 el costo de siniestros brutos y retenidos de SF representaron el 2.2% y 2.7% de similares partidas para el mercado de seguros generales. El valor del reclamo bruto alcanzó US\$4.1 millones lo que representó un aumento de +US\$773.3 mil ó 23%. Los ramos que mayor aporte dieron a la misma partida fueron automotores +21.5%, así como incendio +32%. Cabe recalcar que las primas en el riesgo de automotores disminuyeron en US\$1.2 millones lo que supuso por tanto que el costo bruto reclamado del ramo como porcentaje de las primas netas pasara de 77.1% a 152% entre 2021 y 2022. Caso contrario para el ramo de incendio el cual mostró una ligera disminución del indicador pasando de 28.4% a 27.7% respectivamente.

El índice de siniestralidad bruta total pasó a 52.5% desde 43.8% en el lapso de doce meses; haciendo notar que los diferentes indicadores de siniestros presentan un aumento, a partir de 2021. Por su parte, el índice de siniestralidad incurrida se ubicó en 56.4% en 2022 (48.3% 2021), moderadamente menor a la media del mercado de seguros generales (58.5%).

El programa de reaseguro de SF está integrado por contratos exceso de pérdida operativo (para incendio, equipo electrónico y vivienda), exceso de pérdida tent plan (para negocios diversos) y uno de exceso de pérdida catastrófico para riesgos retenidos. El contrato de incendio aumentó su capacidad y prioridad de la compañía; además, este esquema se distribuye entre seis reaseguradores con buen perfil crediticio. Por el momento, SF no estima cambios significativos en su programa de reaseguro.



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

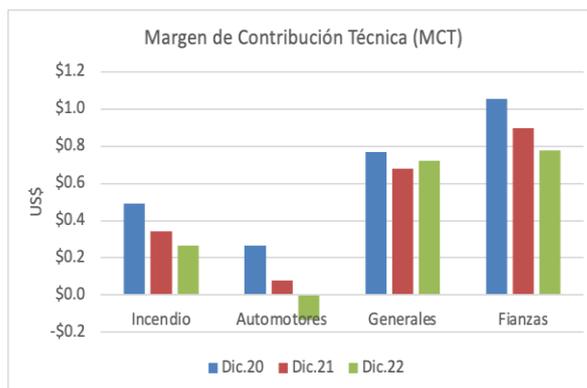
Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo

Análisis de Resultados

La utilidad neta de SF totalizó US\$646 mil al 31 de diciembre de 2022 (US\$490 mil en 2021). En el análisis se destaca el movimiento positivo en la suscripción de primas, el mayor costo de la siniestralidad, la relativa estabilidad del gasto de administración, así como el ingreso no recurrente por US\$453 mil generado por la contracción de provisiones (6% de las primas netas).

En base a lo anterior, el resultado técnico alcanzó un valor de US\$1.8 millones frente a los US\$2.1 millones obtenidos durante el ejercicio 2021. Lo anterior determinó que el margen técnico disminuyese en aproximadamente 4 puntos porcentuales.

Zumma Ratings calcula 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\$0.28 (centavos por cada dólar de prima suscrita) en el año analizado (US\$0.31 en 2021). El MCT para los riesgos más representativos fue de US\$0.27 para incendio, -US\$0.13 automotores y US\$0.89 en el caso del ramo miscelaneos.



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

Solvencia

El valor de suficiencia patrimonial alcanzada al cierre de 2022 fue de US\$2.6 millones ó 89.3%. Dicha suma permite estimar una capacidad de crecimiento por US\$6.5 millones en lo que a primas se refiere. El margen de solvencia exigido en función de los riesgos administrados tiene su mayor ponderación sobre los ramos de daños, accidentes enfermedades y complementarios a los de vida (denominación regulatoria), la cual ponderó en mayor grado el resultado proveniente de las primas suscritas en contraposición a los siniestros ponderados por la regulación (promedio de los últimos 36 meses). El valor exigido fue de US\$1.6 millones. Por su parte el ramos de automotores (segundo ramo en exigencia en el nivel de solvencia), requirió US\$1.1 millones como solvencia mínima a cubrir, resultando el monto proveniente de los reclamos.

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
Activo								
Inversiones financieras	1,979	28%	2,211	22%	2,515	22%	3,090	25%
Prestamos, neto	157	2%	117	1%	77	1%	230	2%
Disponibilidades	528	7%	1,039	10%	705	6%	791	6%
Primas por cobrar	1,899	27%	2,983	29%	4,822	42%	2,209	18%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	113	2%	1,409	14%	790	7%	957	8%
Activo fijo, neto	1,445	20%	1,527	15%	1,728	15%	2,493	20%
Otros activos	1,011	14%	926	9%	787	7%	2,532	21%
Total Activo	7,132	100%	10,212	100%	11,423	100%	12,303	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	1,384	19%	2,070	20%	2,669	23%	2,127	17%
Reservas para siniestros	251	4%	1,717	17%	1,160	10%	1,059	9%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	95	1%	82	1%	563	5%	521	4%
Obligaciones con asegurados	37	1%	30	0%	32	0%	76	1%
Obligaciones financieras	321	5%	317	3%	0	0%	920	7%
Obligaciones con intermediarios	211	3%	318	3%	477	4%	417	3%
Otros pasivos	628	9%	879	9%	1,179	10%	1,127	9%
Total Pasivo	2,926	41%	5,412	53%	6,080	53%	6,246	51%
Patrimonio								
Capital social	3,581	50%	3,581	35%	3,581	31%	3,581	29%
Reserva legal y resultados acumulados	404	6%	683	7%	1,272	11%	1,829	15%
Resultado del Ejercicio	221	3%	536	5%	490	4%	646	5%
Total Patrimonio	4,206	59%	4,800	47%	5,343	47%	6,056	49%
Total Pasivo y Patrimonio	7,132	100%	10,212	100%	11,423	100%	12,302	100%

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
Prima emitida neta	10,765	100%	12,082	100%	20,628	100%	21,201	100%
Prima cedida	-1,872	-17%	-2,236	-19%	-4,205	-20%	-3,673	-17%
Prima retenida	8,893	83%	9,846	81%	16,423	80%	17,528	83%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,223	-21%	-1,444	-12%	-3,430	-17%	-4,310	-20%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,930	18%	1,352	11%	536	3%	3,322	16%
Prima ganada neta	8,600	80%	9,755	81%	13,528	66%	16,540	78%
Siniestros	-5,687	-53%	-9,366	-78%	-11,742	-57%	-11,203	-53%
Recuperación de reaseguro	1,028	10%	2,260	19%	2,950	14%	2,971	14%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-4,659	-43%	-7,106	-59%	-8,792	-43%	-8,232	-39%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	-1,085	-9%	-915	-4%	-469	-2%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	848	7%	481	2%	994	5%
Siniestro incurrido neto	-4,659	-43%	-7,342	-61%	-9,226	-45%	-7,707	-36%
Comisión de reaseguro	796	7%	935	8%	1,157	6%	740	3%
Gastos de adquisición y conservación	-3,325	-31%	-3,741	-31%	-4,727	-23%	-5,588	-26%
Comision neta de intermediación	-2,529	-23%	-2,806	-23%	-3,570	-17%	-4,848	-23%
Resultado técnico	1,412	13%	-394	-3%	732	4%	3,985	19%
Gastos de administración	-1,190	-11%	-1,185	-10%	-838	-4%	-1,040	-5%
Resultado de operación	222	2%	-1,579	-13%	-106	-1%	2,945	14%
Producto financiero	151	1%	285	2%	257	1%	478	2%
Gasto financiero	-10	0%	-7	0%	-17	0%	-18	0%
Otros ingresos (gastos)	8	0%	51	0%	10	0%	-64	0%
Resultado antes de impuestos	370	3%	-1,249	-10%	144	1%	3,340	16%
Impuesto sobre la renta y reserva legal	-139	-1%	0	0%	-31	0%	-1,151	-5%
Resultado neto	231	2%	-1,249	-10%	113	1%	2,189	10%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22
ROAA	3.4%	-18.3%	0.9%	11.8%
ROAE	7.4%	-37.0%	3.6%	31.6%
Rentabilidad técnica	13.1%	-3.3%	3.5%	18.8%
Rentabilidad operacional	2.1%	-13.1%	-0.5%	13.9%
Retorno de inversiones	5.4%	13.5%	4.7%	5.3%
Suficiencia Patrimonial	41.7%	-10.6%	-27.5%	93.2%
Solidez (patrimonio / activos)	57.3%	41.4%	20.4%	52.2%
Inversiones totales / activos totales	40.1%	31.7%	31.3%	45.3%
Inversiones financieras / activo total	37.8%	29.9%	30.9%	41.3%
Préstamos / activo total	2.2%	1.8%	0.4%	4.0%
Borderó	\$120.6	\$295.9	-\$896.3	\$1,237.4
Reserva total / pasivo total	44.5%	45.4%	37.5%	59.3%
Reserva total / patrimonio	33.2%	64.3%	146.4%	54.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	4.8%	4.4%	16.0%	8.1%
Reservas técnicas / prima retenida	5.8%	5.3%	20.0%	9.8%
Índice de liquidez (veces)	1.3	0.7	0.5	1.0
Liquidez a Reservas	2.5	1.3	1.2	1.7
Variación reserva técnica (balance general)	-\$176	-\$14	-\$2,765	\$1,577
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$117	-\$429	-\$658	-\$1,973
Siniestro / prima emitida neta	52.8%	77.5%	56.9%	52.8%
Siniestro retenido / prima emitida neta	43.3%	58.8%	42.6%	38.8%
Siniestro retenido / prima retenida	52.4%	72.2%	53.5%	47.0%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	54.2%	75.3%	68.2%	46.6%
Costo de administración / prima emitida neta	11.1%	9.8%	4.1%	4.9%
Costo de administración / prima retenida	13.4%	12.0%	5.1%	5.9%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-23.5%	-23.2%	-17.3%	-22.9%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-28.4%	-28.5%	-21.7%	-27.7%
Costo de adquisición / prima emitida neta	30.9%	31.0%	22.9%	26.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	42.5%	41.8%	27.5%	20.2%
Producto financiero / prima emitida neta	1.4%	2.4%	1.2%	2.3%
Producto financiero / prima retenida	1.7%	2.9%	1.6%	2.7%
Índice de cobertura	94.3%	112.9%	93.5%	77.5%
Estructura de costos	84.2%	100.5%	80.3%	79.0%
Rotación de cobranza (días promedio)	38	34	128	85

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.