

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 24 de abril de 2025

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 31.12.24 -----			
ROAA: 7.0%	Activos: 14.9	Patrimonio: 7.9	
ROAE: 13.3%	Ingresos: 10.9	Utilidad: 0.983	

ROAA y ROAE calculados con una utilidad a doce meses

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

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

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

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) la posición de solvencia, ii) la adecuada posición de liquidez y iii) la vinculación con las entidades que componen del Sistema Fedecrédito que permite generar un crecimiento constante en la suscripción. Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) su baja participación en la industria, ii) la rotación de cobranza (por cuentas con algunas entidades públicas).

El Comité de Clasificación con datos al mes de febrero 2025 tomo conocimiento que el pasado 29 de enero del mismo año se llevó a cabo audiencia de apelación ante la Cámara Segunda de lo Civil resolviendo: a) Ha lugar a la excepción de arbitraje y falta de jurisdicción; b) declarase nulo lo actuado en el proceso y c) declárase improponible sobrevenidamente la demanda presentada por los abogados de los demandantes.

Contingencia por demanda: A la fecha de evaluación Seguros Fedecrédito mantiene fondos retenidos por la suma de US\$1.1 millones. Se espera que las autoridades judiciales, emitan la resolución correspondiente a fin de liberar los fondos de acuerdo con la sentencia antes descrita.

Al cierre del año 2024 Seguros Fedecrédito mantiene un crédito por pagar a Fedecrédito de C.V. por la suma de US\$424.4 mil. Dicha obligación fue tomada a fin de cubrir riesgos de liquidez, mientras se resuelve el litigio.

Integración de la aseguradora con el Sistema Fedecrédito: Seguros Fedecrédito (SF) cuenta con una importante fortaleza institucional al formar parte del Sistema

Fedecrédito, una red financiera integrada por 54 instituciones que incluyen cajas de crédito, bancos de los trabajadores y una federación. Su principal accionista es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO DE C.V.), lo que otorga un respaldo estratégico y operativo clave para el desarrollo de su actividad aseguradora. La pertenencia a este sistema brinda a la aseguradora acceso a una red amplia de distribución y una base potencial de clientes significativa. Sin embargo, es relevante señalar que las entidades asociadas al Sistema Fedecrédito tienen plena libertad para contratar servicios de seguros con cualquier compañía del mercado, lo que implica que la relación entre las instituciones del sistema y la aseguradora se sostiene sobre la base de la competitividad comercial y la calidad del servicio ofrecido. A pesar de ello, el vínculo institucional con el Sistema continúa siendo un elemento diferenciador que fortalece el posicionamiento de SF en el mercado asegurador nacional.

Comportamiento comercial en la suscripción: Al cierre del año 2024 la suscripción total de SF fue por US\$10.9 millones, cifra que resultó mayor en US\$909.9 mil a las primas netas contabilizadas al cierre de 2023. Dicha variación se ubicó principalmente en los ramos de incendio y líneas aliadas (incendio) con un incremento de US\$585.8 mil (+10.9%), y la agrupación de seguros generales por US\$528.6 mil (28.1%). Por su parte los riesgos de automotores y fianzas registraron disminuciones por US\$64.4 mil y US\$140.1 mil respectivamente.

Para SF y el mercado de seguros generales el ramo de incendio es el de mayor relevancia en suscripción. Mientras que para SF el ramo en mención representó el 54.8% de las primas netas, para el mercado de seguros generales el mismo tuvo una participación del 36.0%. Por su parte para SF el segundo mayor riesgo estuvo en el ramo de autotomores con el 22.0%, y para el mercado de seguros generales

la segunda mayor participación de riesgos estuvo en el consolidado de los seguros generales.

La estrategia de SF durante el ejercicio analizado ha sido depurar aquellas pólizas que resultan en pérdida técnica. De esta manera, al cierre del año 2024 el Margen de Contribución Técnica (MCT) que se refiere a la rentabilidad técnica antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas, mostró una importante disminución entre los ejercicios 2024 y 2023. El MCT del año 2024 se contabilizó en US\$0.23 centavos de dólar por cada dólar de prima emitida, mientras que el para el ejercicio anterior 2023 el MCT para SF fue de US\$0.34 centavos, es decir, se generó una contracción de US\$0.11 centavos aproximadamente. Lo antes mencionado se explica en función de la mayor siniestralidad incurrida y en menor grado por el aumento en el gasto de adquisición.

Liquidez y rotación de cobranzas: Seguros Fedecrédito (SF) ha mostrado durante el ejercicio 2024 ciertos desafíos en materia de liquidez, reflejados en un índice de liquidez general de 0.6 veces, por debajo del promedio del mercado de seguros, que se situó en 1.0 vez. Esta brecha se ha acentuado en los últimos años debido al incremento sostenido en las reservas técnicas y por siniestros que la aseguradora ha debido constituir. En efecto, el índice de liquidez a reservas totales se ha reducido, ubicándose en 1.4 veces al cierre de 2024, frente al 1.7 veces promedio del mercado de seguros generales, revelando una menor cobertura de pasivos técnicos con activos líquidos.

Durante el año, SF registró un aumento de US\$194 mil en la reserva para riesgos en curso, y un incremento adicional de US\$259 mil en la reserva para reclamos o siniestros, lo que en conjunto representa un gasto total por reservas de US\$453 mil. Esta mayor exigencia en constitución de reservas ha presionado los niveles de liquidez, a pesar de que los activos líquidos (disponibilidades más inversiones financieras) mostraron un aumento de US\$224 mil en el mismo período.

En lo que respecta a la gestión de cobranzas, la aseguradora reportó una rotación de primas por cobrar de 96 días en 2024, por encima de los 79 días registrados en 2023, lo cual indica un mayor plazo promedio para la recuperación de saldos. Esta tendencia también se observó a nivel del mercado de seguros generales, donde el promedio pasó de 106 días en 2023 a 112 días en 2024, reflejando un patrón creciente de fraccionamiento de primas en la emisión de pólizas.

Siniestralidad en ramos: Durante el ejercicio 2024, Seguros Fedecrédito (SF) registró un aumento en sus costos asociados a siniestros en todas las métricas relevantes. El costo bruto por siniestros se incrementó en US\$517 mil en comparación con el año 2023, mientras que el costo a retención aumentó en US\$105 mil, y el costo incurrido reclamado lo hizo en US\$455 mil. Estos incrementos reflejan una mayor

presión sobre los resultados técnicos de la aseguradora, especialmente en los principales ramos suscritos.

Como resultado, el índice de siniestralidad bruta pasó de 35.6% en 2023 a 37.4% en 2024, y el índice de siniestralidad retenida se elevó de 43.6% a 44.5% en el mismo período. Ambos indicadores, si bien muestran una tendencia al alza, todavía se sitúan ligeramente por debajo del promedio registrado en el sector asegurador total. Sin embargo, el índice de siniestralidad incurrida mostró un crecimiento más marcado, al pasar de 41.0% a 49.6% entre 2023 y 2024, ubicándose muy cercano al promedio del mercado, que fue de 50.2%.

El análisis por tipo de riesgo revela que el ramo de incendio y líneas aliadas fue el principal contribuyente al incremento en los costos, con US\$240 mil en reclamos adicionales, seguido de los ramos generales, que aumentaron en US\$132.1 mil. Estos resultados reflejan una siniestralidad creciente en los riesgos más representativos del portafolio de la aseguradora.

Suficiencia de inversiones y posición de solvencia: Al cierre del año 2024 SF presentó un excedente de inversión del 16.5% por sobre la base de inversión. Del mismo modo las inversiones regulatorias no tomadas en consideración - para cubrir la base de inversión representaron el 34.4% del portafolio, concentrándose las mismas en primas por cobrar, y bienes raíces no habitacionales con saldos por US\$1.9 millones y US\$1.7 millones (saldos excedentarios sobre el límite legal). En el ejercicio 2023 el excedente de inversiones fue del 12.3% y solo el 20.6% de los activos regulatorios no fueron aceptados para cubrir la base de inversión. En función a lo antes anotado, resulta relevante la gestión de cobro por parte de la Administración de la Aseguradora.

Por su parte el valor de la suficiencia patrimonial para la empresa resultó adecuado a efectos de poder cubrir las desviaciones en riesgos suscritos, y el crecimiento estimado. El índice de 164.17% resultó relativamente mayor al obtenido en 2023 (103.7%). Del mismo modo el valor de SF fue mayor al del sector en promedio (68.2%). Es importante precisar que SF ha presentado entre los ejercicios 2024 y 2023 un aumento por US\$1.2 millones en el saldo del patrimonio neto, mientras que el requerimiento patrimonial por el lado de la solvencia exigida a cada riesgo disminuyó de manera conjunta en US\$270.4 mil, favoreciendo de esta manera el aumento anual del índice de suficiencia patrimonial en 60.4 puntos porcentuales.

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

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares. Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones

con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El mercado asegurador en El Salvador cerró el año 2024 con un desempeño positivo, evidenciado por un crecimiento en las primas netas, el fortalecimiento del patrimonio contable y una mejora en la rentabilidad neta. De acuerdo con los datos publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y las compañías aseguradoras, las primas netas alcanzaron los US\$927.61 millones al 31 de diciembre de 2024, registrando un incremento de US\$57.73 millones en comparación con los US\$869.88 millones del 2023, lo que representa un crecimiento del 6.64%. Este aumento refleja una mayor demanda de coberturas y un crecimiento en la penetración del sector asegurador en el país.

Los activos totales del sector asegurador también experimentaron un crecimiento significativo, al pasar de US\$1,032.40 millones en 2023 a US\$1,107.16 millones en 2024, lo que equivale a un incremento de US\$74.76 millones o un 7.24%. Este aumento en los activos totales se ubicó principalmente en partidas tales como inversiones financieras y primas por cobrar. Lo anterior fortalece la capacidad del sector para respaldar sus obligaciones y expandir su oferta de productos aseguradores, sin embargo, la rotación de cobranzas es un factor a analizar.

El patrimonio contable mostró una mejora sustancial al crecer en US\$40.56 millones, pasando de US\$408.02 millones en 2023 a US\$448.58 millones en 2024, lo que representa un incremento del 9.94%. Este fortalecimiento patrimonial es un reflejo del crecimiento de utilidades retenidas y una relativa mayor capitalización dentro del

sector, lo que genera mayor estabilidad y capacidad de absorción de riesgos.

En cuanto a la rentabilidad del sector, el resultado neto cerró el 2024 en US\$59.60 millones, superior en US\$9.06 millones a los US\$50.54 millones obtenidos en 2023, lo que equivale a un crecimiento del 17.93%. Este aumento en la utilidad neta está relacionado con una mejor gestión de los costos, una optimización en la suscripción de riesgos y una mayor eficiencia operativa.

El análisis de inversiones financieras como proporción de los activos totales muestra una leve reducción de 51.60% en 2023 a 51.30% en 2024, lo que indica un ligero cambio en la estructura de activos y una posible mayor diversificación en el portafolio de inversiones. Por otro lado, la relación de liquidez a reserva técnica y de siniestro mejoró, pasando de 1.63 veces en 2023 a 1.69 veces en 2024, lo que indica una mejor capacidad para hacer frente a obligaciones derivadas de siniestros.

El índice de solidez, que mide la relación entre patrimonio y activos, mostró un incremento de 39.50% en 2023 a 40.50% en 2024, lo que representa una mejora en la capacidad financiera del sector asegurador para asumir riesgos sin depender de financiamiento externo o reaseguro excesivo.

En términos de eficiencia operativa, el gasto de administración sobre primas netas aumentó ligeramente de 13.20% en 2023 a 13.80% en 2024, lo que sugiere un leve incremento en los costos operativos. Este aumento en los costos podría estar asociado con mayores inversiones en infraestructura tecnológica, expansión comercial o ajuste en gastos administrativos.

El plazo promedio de rotación de cobranzas pasó de 106 días en 2023 a 112 días en 2024, reflejando una leve desaceleración en la recuperación de primas, lo que podría estar vinculado a un incremento en el crédito a clientes o demoras en los pagos por parte de asegurados corporativos.

El índice de siniestralidad bruta sobre primas netas mejoró, pasando de 49.00% en 2023 a 45.40% en 2024, lo que indica una reducción en la carga de siniestros en relación con la producción de primas. Por otro lado, la siniestralidad retenida sobre primas retenidas también mostró una reducción, pasando de 55.00% en 2023 a 52.00% en 2024, lo que sugiere una mejor estrategia de reaseguro y un menor impacto de los siniestros retenidos en la rentabilidad del sector.

A pesar de estas mejoras en la siniestralidad, la rentabilidad de operación se redujo de 1.60% en 2023 a 0.80% en 2024, reflejando una menor eficiencia en la conversión de ingresos operativos en utilidad neta. Sin embargo, la rentabilidad sobre activos (ROA) aumentó de 4.90% en 2023 a 5.40% en 2024, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) mejoró de 12.40% en 2023 a 13.30% en 2024, lo que indica una mayor capacidad del sector para generar retornos sobre su base de activos y capital propio. Otros ingresos y egresos netos sobre primas netas aumentaron de 2.10% en 2023 a 2.35% en 2024, reflejando

mayores ingresos extraordinarios o ajustes positivos en la contabilidad del sector. Finalmente, el margen neto del sector asegurador mostró una mejora al pasar de 5.80% en 2023 a 6.42% en 2024, lo que confirma una mayor eficiencia en la generación de utilidades netas respecto a las primas suscritas.

En conclusión, el sector asegurador en El Salvador presentó un crecimiento sostenido en 2024, con un incremento en las primas netas, una mayor estabilidad patrimonial y una mejora en la rentabilidad neta. La reducción en la siniestralidad y el fortalecimiento del capital han sido aspectos clave en la estabilidad del mercado. Sin embargo, la ligera reducción en la rentabilidad operativa y el aumento en el gasto administrativo sugieren retos en la optimización de costos y estrategias comerciales. Aun así, el crecimiento del 9.94% en el patrimonio contable y el incremento del 17.93% en la utilidad neta reflejan una industria robusta.

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.

Acuerdo de Junta General de Accionistas:

En Junta General de Accionistas llevada a cabo el pasado 25 de febrero de 2025, entre otros puntos se aprobó lo siguiente:

(1) Ratificar las aplicaciones contables realizadas en las cuentas de patrimonio por incremento en la reserva legal y por intereses devengados no percibidos, 2) Retener las utilidades del ejercicio 2024 en "Resultados de ejercicios anteriores" con el fin de fortalecer el patrimonio de la Aseguradora, potenciar la capacidad de nuevos negocios y robustecer la capacidad financiera ante eventos catastróficos y 3) Convocar a una Junta General Extraordinaria de Accionistas para la distribución de los resultados de ejercicios anteriores.

Composición Accionaria

La estructura accionaria 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 Riesgos.

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

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

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

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Mario Andrés López Amaya
Gerente General	Mario Ernesto Ramírez Alvarado
Gerente Comercial	Douglas Mauricio Rosales Magaña
Gerente Técnico	David Omar Flores Salinas
Gerente de Administración y Finanzas	Diana Cecilia Rosales Portillo
Gerente de Tecnología	Daniel Antonio Hidalgo Ramírez
Gerente de Riesgos	Isabel Alberto Iraheta Serrano
Gerente de Cumplimiento	Ada Raquel Vigil Hernández
Auditor Interno	Javier Fuentes

GOBIERNO CORPORATIVO

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

La administración de Seguros Fedecrédito está a cargo de la Junta Directiva, compuesta por 3 directores propietarios y 3 suplentes, elegidos por un periodo de 5 años. Todos los miembros cuentan con experiencia en el sector asegurador y bancario en El Salvador. Además, la Junta incluye un director propietario independiente. La presencia de funcionarios del Sistema Fedecrédito en la Junta asegura que las estrategias y prácticas de la aseguradora se alineen con la visión global del grupo.

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

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

Junta Directiva	
Director Presidente	Mario Andrés López Amaya
Director Secretario	Francisco Javier Alvarenga Melgar
Director Propietario	Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez
Presidente Suplente	Janeth Esther Alegría de Galicia
Secretario Suplente	Rafael Atilio Siguenza Padilla
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

GESTIÓN DE RIESGOS

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

En cuanto al riesgo técnico, SF realiza un seguimiento diario mediante un tablero de indicadores que abarca aspectos como siniestralidad, eficiencia y reaseguro, con límites de

tolerancia previamente establecidos. Informes mensuales se presentan a la Junta Directiva para evaluar la gestión de estos riesgos. Las reservas técnicas, destinadas a cubrir obligaciones futuras, son certificadas por actuarios autorizados y se invierten de acuerdo con la ley y las normativas, bajo la supervisión del comité de inversiones.

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

En términos tecnológicos, SF cuenta con las herramientas necesarias para monitorear y gestionar sus operaciones. Utiliza un core de seguros (SISE) que permite automatizar procesos clave y generar reportes ejecutivos. Además, SF está en proceso de actualizar su infraestructura tecnológica, incluyendo equipos y servidores, aunque tanto su sitio principal como su centro alterno están ubicados en San Salvador, lo que puede representar un riesgo por la proximidad entre ambos.

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

Nota del Auditor Externo.

Los estados financieros de la compañía se han sido preparados por Seguros Fedecrédito, S.A., con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales continúan vigentes de acuerdo a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El Auditor Externo mencionó que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Seguros Fedecrédito, S.A. al 31 de diciembre de 2024, así como sus resultados y flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

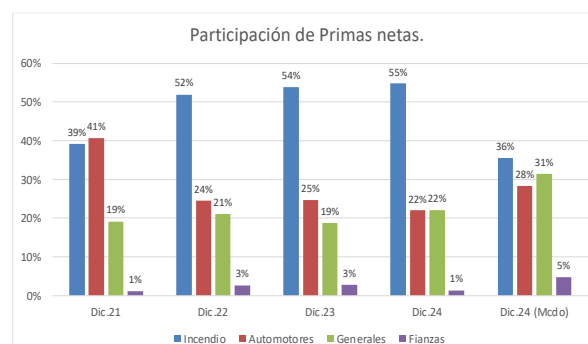
Primaje

Al cierre del ejercicio 2024, Seguros Fedecrédito (SF) alcanzó una suscripción total de primas netas por US\$10.9 millones, lo que representó un incremento de US\$909.9 mil respecto a lo contabilizado en 2023. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el ramo de incendio y líneas aliadas, que aumentó en US\$585.8 mil, equivalente a un alza del 10.9%, y por la agrupación de seguros generales, que creció en US\$528.6 mil, reflejando una variación del 28.1%. En contraste, los ramos de automotores y fianzas mostraron caídas en suscripciones por US\$64.4 mil y US\$140.1 mil, respectivamente.

La estructura de riesgos administrados por SF continúa mostrando una marcada concentración en el ramo de incendio, el cual representó el 54.8% de las primas netas de la aseguradora, muy por encima del 36.0% registrado por el mismo ramo en el consolidado del mercado de seguros generales. Para SF, el segundo ramo más importante en términos de participación fue automotores, con un 22.0% de la cartera, mientras que en el mercado general dicha posición la ocupa la agrupación de seguros generales, que muestra una mayor diversificación.

Durante 2024, SF implementó una estrategia orientada a depurar las pólizas con pérdidas técnicas, buscando una mejora en la eficiencia técnica del portafolio. Sin embargo, a pesar de esta medida, el Margen de Contribución Técnica (MCT) —que refleja la rentabilidad técnica antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas— mostró una contracción en su retorno interanual. El MCT se ubicó en US\$0.23 por cada dólar de prima emitida en 2024, por debajo de los US\$0.34 registrados en 2023, lo que representa una reducción de aproximadamente US\$0.11 centavos por dólar.

Esta disminución en el MCT se explica principalmente por el aumento en la siniestralidad incurrida, especialmente en los ramos de mayor peso como incendio, así como por un ligero incremento en los gastos de adquisición. En consecuencia, si bien la aseguradora logró mantener el crecimiento en primas, este no se tradujo en una mejora proporcional de su rentabilidad técnica, subrayando la necesidad de seguir optimizando su política de suscripción y fortaleciendo los controles sobre el costo del riesgo.



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

Diversificación

El análisis de la diversificación busca que las aseguradoras pueda adaptarse a cambios en el mercado, como fluctuaciones en la demanda de ciertos productos de seguros debido a cambios demográficos, económicos e inclusive cambios regulatorios. Además, mejora la capacidad de la aseguradora para gestionar riesgos al aplicar su experiencia de suscripción en distintos contextos, lo que no solo reduce la volatilidad de los ingresos, sino que también contribuye a crear un portafolio de pólizas más rentable a largo plazo.

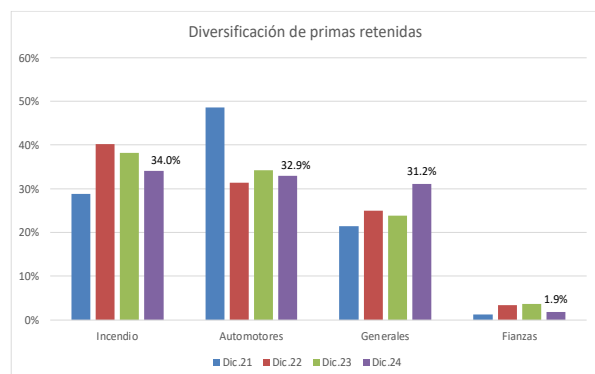
En tal sentido, el criterio técnico para Zumma Ratings explica que una concentración por sobre el 30% puede conllevar a riesgos de pérdida técnica, o presencia de

volatilidad en los resultados, por lo que para aquellos riesgos cuya concentración sobre las primas retenidas totales es mayor al umbral mencionado, se debe observar el comportamiento histórico en lo que suscripción y resultados se refiere.

El porcentaje de retención total de SF fue de 65.9% al cierre del año 2024 (70.9% en 2023). Desde la perspectiva de los principales ramos de SF, en el caso de Incendios la misma retuvo el 41.0% aproximadamente, mientras que para el caso de automotores se cuantificó el 98.7% a retención. Aunque el dato publicado por la SSF resulta desfasado para efectos de comparación absoluta, sobre estadística por ramos al primer semestre de 2022 el mercado retuvo como promedio el 23% de las primas en el ramo de incendio, mientras que en automotores la retención coincide entre SF y el mercado (98%).

Lo antes mencionado describe el nivel de apetito de riesgo por parte de la Administración, que para el caso de incendio se mitiga mediante la gestión de un contrato de exceso de pérdida con una prioridad de US\$100 mil.

Si bien SF ha logrado obtener resultados positivos en los años analizados sobre la principales agrupaciones gestionadas, la volatilidad en la frecuencia de siniestralidad, conllevo a depurar primas en el riesgo de automotores lo que permitió estabilizar moderadamente el costo incurrido del ramo. Por su parte incendio a nivel costo incurrido, disminuyó su rentabilidad, siendo esta siempre positiva. En base a lo anterior es importante analizar el resultado técnico de la Firma, así como el Margen de Contribución Técnico (MCT) por agrupación o ramo.



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

Calidad de Activos

El activo total de la Aseguradora registro un aumento por US\$1.9 millones concentrándose dicha variación en partidas tales como primas por cobrar (US\$707 mil), instituciones deudoras de seguros y fianzas (US\$616 mil), e inversiones financieras (US\$303 mil). De acuerdo con los datos que integran las inversiones para cubrir la base de inversión, el valor de los certificados de depósito presentó un aumento por US\$362.6 mil.

En 2024, Seguros Fedecrédito (SF), reflejó un índice general de liquidez de 0.6 veces, inferior al promedio del

mercado asegurador, que se ubicó en 1.0 vez. Esta diferencia se ha ampliado en los últimos años como resultado del incremento sostenido en las reservas técnicas y por siniestros que la compañía ha debido constituir. Al cierre del ejercicio, el índice de liquidez frente a reservas totales también mostró una caída, situándose en 1.4 veces frente al promedio de 1.7 veces observado en el segmento de seguros generales, lo que evidencia una menor capacidad de cobertura de pasivos técnicos con activos líquidos disponibles.

Durante el año, SF aumentó sus reservas en un total de US\$453 mil, de los cuales US\$194 mil correspondieron a la reserva para riesgos en curso y US\$259 mil a la reserva para siniestros o reclamos. Este mayor requerimiento de reservas ha ejercido presión sobre la liquidez, a pesar de que los activos líquidos —es decir, disponibilidades más inversiones financieras— se incrementaron en US\$224 mil durante el mismo periodo.

En cuanto a la gestión de cobranza, la rotación de primas por cobrar se extendió a 96 días en 2024, comparado con los 79 días reportados en 2023. Este comportamiento indica un alargamiento en los plazos promedio de recuperación, lo que puede tener un efecto negativo sobre la liquidez operativa. Esta tendencia también se observó en el mercado de seguros generales, donde el plazo promedio pasó de 106 a 112 días, reflejando un patrón creciente de fraccionamiento en el pago de pólizas. Esta dinámica, si bien puede responder a una estrategia comercial orientada a brindar mayor flexibilidad al cliente, exige una gestión más rigurosa del flujo de efectivo para evitar tensiones en la solvencia de corto plazo.

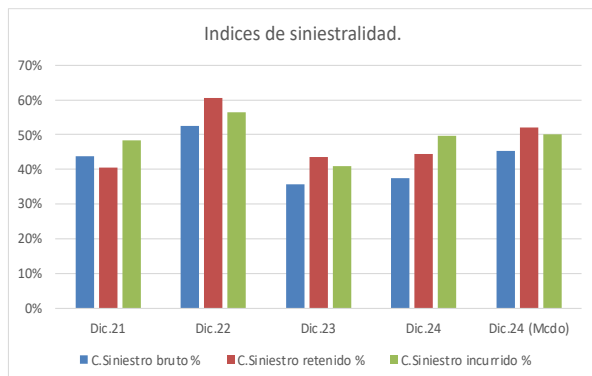
Siniestralidad

Durante el ejercicio 2024, Seguros Fedecrédito (SF) experimentó un incremento generalizado en los costos relacionados con siniestros, lo que generó una presión adicional sobre su desempeño técnico. El costo bruto por siniestros aumentó en US\$517 mil en comparación con el año anterior, mientras que el costo retenido se incrementó en US\$105 mil y el costo incurrido reclamado se elevó en US\$455 mil. Estos aumentos reflejan una mayor carga de siniestralidad en los ramos de mayor exposición dentro del portafolio asegurador.

Como resultado de estos movimientos, el índice de siniestralidad bruta pasó de 35.6% en 2023 a 37.4% en 2024, y el índice de siniestralidad retenida se ubicó en 44.5%, frente al 43.6% del año anterior. Aunque ambos indicadores mantienen niveles relativamente contenidos, aún por debajo del promedio sectorial, marcan una tendencia ascendente que la aseguradora deberá observar de cerca. Por su parte, el índice de siniestralidad incurrida presentó una variación más significativa, al pasar de 41.0% a 49.6%, quedando muy próximo al promedio del mercado asegurador, que cerró en 50.2%.

El análisis por tipo de riesgo muestra que el ramo de incendio y líneas aliadas fue el que más contribuyó al alza en el costo de los siniestros, con US\$240 mil adicionales en reclamos, seguido por la agrupación de seguros generales,

que registró un aumento de US\$132.1 mil. Esta evolución señala un repunte en la siniestralidad dentro de los segmentos más relevantes para SF, lo cual podría requerir ajustes en las políticas de suscripción, tarifas y cobertura, con el objetivo de preservar la estabilidad técnica y mitigar el impacto sobre los márgenes operativos en el mediano plazo.



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

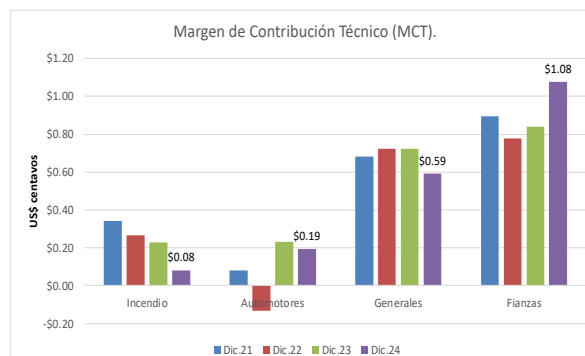
Análisis de Resultados

La utilidad de SF totalizó US\$983 mil al cierre del año 2024 (US\$866 mil en 2023). Dicho resultado resultó 13.5% mayor en 2024, el mismo que se ve impulsado por el crecimiento de las primas, pero de manera particular por partidas relacionadas con el producto de las inversiones y otros ingresos vinculados a recuperación de gastos, disminución de provisiones e ingresos extraordinarios de ejercicios anteriores.

A continuación se hará el análisis del Margen de Contribución Técnico (MCT), que resulta de dividir el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas entre las primas netas suscritas. En tal sentido, los márgenes obtenidos tiene sentido con la tendencia incremental del costo por reclamo incurrido por cuando el MCT para el año 2024 frente al de similar período de 2023 disminuye en US\$0.11 centavos por cada dólar de primas suscrita (US\$0.23 versus US\$0.34).

Los ramos de mayor participación en la suscripción como incendio y automotores participaron cada uno del 19.8% y 18.5% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición. La agrupación denominada seguros generales que aportó el 18.6% de las primas en la aseguradora, generó el 56.5% del resultado técnico (40.1% en 2023).

A nivel de estructura de costos (no incluye movimientos de reservas de riesgo en curso y de reclamos), resultó en 72.2% (69.0% en 2023). El mercado al cierre de 2024 registró un ratio relativamente mayor al del SF (85.6%). La estructura de costos es una de las principales ventajas competitivas que ha venido mostrando SF respecto de sus pares.



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

Excedente de Inversiones y Solvencia

Al cierre del ejercicio 2024, Seguros Fedecredito (SF) reportó un excedente de inversión del 16.5% por encima de la base de inversión requerida, lo que refleja una mejora en la cobertura de las obligaciones técnicas frente al 12.3% registrado en 2023. Sin embargo, esta mejora vino acompañada de un aumento en la proporción de inversiones regulatorias no aceptadas para cubrir dicha base. Específicamente, el 34.4% del portafolio de activos regulatorios no fue tomado en cuenta, frente al 20.6% del año anterior, debido a excesos sobre los límites legales en primas por cobrar y bienes raíces no habitacionales, los cuales presentaron saldos excedentarios por US\$1.9 millones y US\$1.7 millones, respectivamente. Este comportamiento evidencia la necesidad de fortalecer los procesos de gestión de cobranzas y control de concentración de activos para asegurar una mayor eficiencia en el cumplimiento de los requisitos regulatorios.

En cuanto a la suficiencia patrimonial, SF mostró una posición sólida. El índice al cierre de 2024 fue de 164.17%, considerablemente superior al 103.7% registrado en 2023 y también por encima del promedio del sector, que se ubicó en 68.2%. Esta mejora se explica por dos factores clave: un incremento de US\$1.2 millones en el patrimonio neto de la aseguradora y una disminución conjunta de US\$270.4 mil en el requerimiento de solvencia por riesgo, lo cual permitió una expansión del índice de suficiencia patrimonial en 60.4 puntos porcentuales respecto al año anterior.

Estos resultados reflejan una estructura financiera más robusta para SF, que le permite enfrentar desviaciones en los riesgos suscritos y acompañar el crecimiento esperado de su operación. No obstante, la aseguradora deberá prestar atención al comportamiento de los activos no elegibles y su impacto potencial en futuras evaluaciones de solvencia y cumplimiento regulatorio.

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.**Balance General**

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Activo								
Inversiones financieras	2,515	22%	3,090	25%	3,349	26%	3,652	24%
Prestamos, neto	77	1%	230	2%	190	1%	165	1%
Disponibilidades	705	6%	791	6%	974	7%	895	6%
Primas por cobrar	4,822	42%	2,209	18%	2,197	17%	2,904	19%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	790	7%	957	8%	982	7%	1,598	11%
Activo fijo, neto	1,728	15%	2,493	20%	2,567	20%	2,512	17%
Otros activos	787	7%	2,532	21%	2,837	22%	3,246	22%
Total Activo	11,423	100%	12,302	100%	13,095	100%	14,971	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	2,669	23%	2,127	17%	2,137	16%	2,331	16%
Reservas para siniestros	1,160	10%	1,059	9%	708	5%	967	6%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	563	5%	521	4%	412	3%	740	5%
Obligaciones con asegurados	32	0%	76	1%	261	2%	105	1%
Obligaciones financieras	0	0%	920	7%	577	4%	426	3%
Obligaciones con intermediarios	477	4%	417	3%	541	4%	570	4%
Otros pasivos	1,179	10%	1,127	9%	1,536	12%	1,927	13%
Total Pasivo	6,080	53%	6,246	51%	6,172	47%	7,065	47%
Patrimonio								
Capital social	3,581	31%	3,581	29%	3,581	27%	3,581	24%
Reserva legal y resultados acumulados	1,272	11%	1,829	15%	2,476	19%	3,342	22%
Resultado del Ejercicio	490	4%	713	6%	866	7%	983	7%
Total Patrimonio	5,343	47%	6,123	50%	6,923	53%	7,906	53%
Total Pasivo y Patrimonio	11,423	100%	12,369	101%	13,095	100%	14,971	100%

SEGUROS FEDECRÉDITO, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Prima emitida	7,690	100%	7,891	100%	10,014	100%	10,924	100%
Prima cedida	-1,327	-17%	-1,829	-23%	-2,911	-29%	-3,724	-34%
Prima retenida	6,364	83%	6,062	77%	7,103	71%	7,200	66%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,215	-29%	-1,741	-22%	-2,110	-21%	-2,472	-23%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,646	21%	2,438	31%	2,264	23%	2,184	20%
Prima ganada neta	5,794	75%	6,759	86%	7,256	72%	6,912	63%
Siniestros	-3,369	-44%	-4,142	-52%	-3,568	-36%	-4,085	-37%
Recuperación de reaseguro	651	8%	365	5%	355	4%	884	8%
Salvamentos y recuperaciones	139	2%	105	1%	117	1%	0	0%
Siniestro retenido	-2,579	-34%	-3,671	-47%	-3,096	-31%	-3,201	-29%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-560	-7%	-1,001	-13%	-886	-9%	-801	-7%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	338	4%	860	11%	1,006	10%	571	5%
Siniestro incurrido neto	-2,800	-36%	-3,812	-48%	-2,976	-30%	-3,431	-31%
Comisión de reaseguro	116	2%	224	3%	325	3%	382	3%
Gastos de adquisición y conservación	-1,018	-13%	-1,389	-18%	-1,726	-17%	-1,753	-16%
Comisión neta de intermediación	-902	-12%	-1,165	-15%	-1,401	-14%	-1,371	-13%
Resultado técnico	2,092	27%	1,781	23%	2,879	29%	2,110	19%
Gastos de administración	-1,383	-18%	-1,456	-18%	-1,715	-17%	-1,432	-13%
Resultado de operación	709	9%	325	4%	1,164	12%	678	6%
Producto financiero	156	2%	236	3%	233	2%	249	2%
Gasto financiero	-6	0%	-40	-1%	-262	-3%	-6	0%
Otros productos	3	0%	435	6%	189	2%	664	6%
Otros gastos	-116	-2%	-2	0%	-147	-1%	-185	-2%
Resultado antes de impuestos	746	10%	954	12%	1,178	12%	1,400	13%
Impuesto sobre la renta	-256	-3%	-242	-3%	-312	-3%	-417	-4%
Resultado neto	490	6%	713	9%	866	9%	983	9%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Dic.24
ROAA	4.5%	6.0%	13.2%	7.0%
ROAE	9.7%	12.4%	13.3%	13.3%
Rentabilidad técnica	27.2%	22.6%	28.8%	19.3%
Rentabilidad operacional	9.2%	4.1%	11.6%	6.2%
Retorno de inversiones	6.0%	7.1%	6.6%	6.5%
Suficiencia Patrimonial	174.5%	89.3%	103.7%	167.4%
Excedente / déficit de inversiones	15.7%	21.2%	12.3%	16.3%
Solidez (patrimonio / activos)	46.8%	49.8%	52.9%	52.8%
Inversiones totales / activos totales	22.7%	27.0%	27.0%	25.5%
Inversiones financieras / activo total	22.0%	25.1%	25.6%	24.4%
Préstamos / activo total	0.7%	1.9%	1.4%	1.1%
Borderó	\$227	\$436	\$569	\$858
Reserva total / pasivo total	63.0%	51.0%	46.1%	46.7%
Reserva total / patrimonio	71.7%	52.0%	41.1%	41.7%
Reservas técnicas / prima emitida neta	34.7%	27.0%	21.3%	21.3%
Reservas técnicas / prima retenida	41.9%	35.1%	30.1%	32.4%
Índice de liquidez (veces)	0.5	0.6	0.7	0.6
Liquidez a Reservas (veces)	0.8	1.2	1.5	1.4
Variación reserva técnica (balance general)	-\$712	-\$384	\$131	-\$372
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$551	\$17	\$489	-\$249
Siniestro / prima neta	43.8%	52.5%	35.6%	37.4%
Siniestro retenido / prima neta	33.5%	46.5%	30.9%	29.3%
Siniestro retenido / prima retenida	40.5%	60.6%	43.6%	44.5%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	48.3%	56.4%	41.0%	49.6%
Costo de administración / prima neta	18.0%	18.5%	17.1%	13.1%
Costo de administración / prima retenida	21.7%	24.0%	24.1%	19.9%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-11.7%	-14.8%	-14.0%	-12.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-14.2%	-19.2%	-19.7%	-19.0%
Costo de adquisición / prima neta emitida	13.2%	17.6%	17.2%	16.0%
Comisión de reaseguro / prima cedida	8.7%	12.2%	11.2%	10.2%
Producto financiero / prima neta	2.0%	3.0%	2.3%	2.3%
Producto financiero / prima retenida	2.5%	3.9%	3.3%	3.5%
Índice de cobertura	81.8%	95.8%	81.6%	85.1%
Estructura de costos	62.5%	84.5%	74.0%	75.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	226	101	79	96

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.