

Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
Contacto:
Rodrigo Lemus Aguiar
rlemus@zummaratings.com
Carlos Pastor
carlos.pastor@zummaratings.com
(503) 2275-4853



QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador **Comité de Clasificación Ordinario: 16 de octubre de 2024**

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Modificada) EA.sv	EA-	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 30.06.24 -----			
ROAA:	9.1%	Activos:	23.3
ROAE:	21.8%	Ingresos:	8.0
		Patrimonio:	9.8
		Utilidad Neta:	0.532

ROAA y ROAE calculada sobre la 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 estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad y tomada de la Superintendencia del Sistema Financiero..

Historia: Emisor: EA- (12.10.2022). EA (16.10.2024)
--

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió modificar la calificación de riesgo a EA desde EA- a Quálitas Compañía de Seguros, S.A. (en adelante QSV), con base en la evaluación efectuada sobre los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2024 e información subsecuente. La perspectiva de la clasificación se mantiene Estable.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) el acompañamiento e involucramiento de su matriz, Grupo Quálitas (en adelante GQ), ii) la apropiada posición de solvencia, iii) el nivel de liquidez, iv) la tendencia positiva en la suscripción de riesgos, v) la participación en el sector de seguros de autos.

Por otra parte, la calificación de la Compañía se ve limitada por: i) la elevada participación del gasto con intermediarios que limita la eficiencia técnica; ii) el modesto tamaño en la industria, iii) la volatilidad en la generación de resultados, iv) riesgo de liquidez por rotación de cobros comerciales.

Aseguradora especializada en riesgo de automotores: La participación de QSV sobre el sector total de seguros ha pasado de 1.5% a 1.8% entre el primer semestre de 2023 y 2024 respectivamente. De solo tomar las primas para las aseguradoras de seguros generales, QSV participó con el 2.4% y 2.8% en cada uno de los semestres antes mencionados. Se debe resaltar que entre junio 2022 y junio 2024 (semestres) la participación de QSV sobre las primas netas emitidas paso de 1.8% a 2.8% reflejando un crecimiento de 200 puntos básicos.

Como parte de la información estadística del mercado, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) emitió el estado de resultados consolidado del sector separado por

seguros de vida, seguros generales y consolidado al mes de marzo de 2023 (a la fecha de elaboración del presente informe no se encuentra información disponible actualizada).

En ese sentido durante los primeros seis meses de 2022 QSV totalizó primas netas por US\$4.2 millones lo que equivalió al 11.0% del mercado de automotores (8.8% al mes de junio 2021).

Por su parte el costo bruto de siniestros para la Aseguradora se incrementó en +US\$1.0 millones, registrando un índice de 68.5%, mientras que en el primer semestre 2023 fue de 72.5% (43.0% el mercado de seguros total). En lo que se refiere a los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida los mismos se estimaron en 51.3% y 63.2% cada uno, siendo menor e comparación con el mercado en el caso del costo a retención, pero ligeramente mayor en lo que se refiere al índice de siniestros incurridos. Lo anterior conllevó a que QSV en terminos de estructura de costo técnico (índice combinado o de cobertura) obtenga el 100.6% (108.2% al mes de junio 2023). El sector registró 89.9% en el mismo período. Este menor índice combinado en el primer semestre de 2024 es resultante de la mayor cuantía en primas retenidas contabilizadas. QSV modifico la estructura de cesión de riesgos sobre el ramo de automotores determinando que a a partir del presente ejercicio se retenga el 100% de la suscripción.

La Aseguradora y su Casa Matriz se dedican de manera exclusiva al ramo de automotores, el cual para generar un retorno técnico moderadamente estable requiere de una creciente economía de escala como mercado, así como un sector competitivo en lo que a mantenimiento y repuestos se refiere. En el caso de El Salvador, la totalidad de empresas de seguros generales ofrecen la póliza automotriz como parte de un portafolio amplio a través del cual se

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador
(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

puede cotizar a mejores condiciones económica (no necesariamente técnicas).

Posición de activo total e inversiones: Al cierre del primer semestre de 2024, el activo total de QSV alcanzó los US\$23.3 millones, reflejando un incremento interanual de US\$7.8 millones en comparación con los US\$15.5 millones registrados en el primer semestre de 2023. Este aumento se concentró principalmente en tres partidas clave: (i) inversiones financieras (+US\$2.8 millones), (ii) disponibilidades (+US\$2.1 millones) y (iii) primas por cobrar (+US\$1.9 millones), las cuales representaron el 88.1% del aumento total del activo.

Con el fin de impulsar un mayor crecimiento en activos que generen liquidez y rentabilidad, QSV realizó un aporte de capital fresco de US\$1.5 millones durante 2023. Este capital adicional, junto con los resultados anuales de la operación, fortaleció la liquidez de la Compañía y mejoró su indicador de excedente de inversiones regulatorio.

Este aporte de capital fue crucial para que QSV pudiera gestionar de manera más eficiente la recuperación de primas por cobrar, cuyo promedio de días para ser recuperadas fue de 212, significativamente superior al promedio del mercado, que se situó en 102 días.

Desde la perspectiva regulatoria, el portafolio de inversiones de QSV muestra un valor mayor debido a la inclusión de partidas como primas y siniestros por cobrar. El valor de la inversión computable (regulatoria) ascendió a US\$19.8 millones, de los cuales US\$11.2 millones correspondieron a primas y siniestros por cobrar. La regulación también tiene como objetivo depurar los excedentes de inversión que superan los límites permitidos, evitando la concentración de activos. En este sentido, se excluyeron US\$4.2 millones del cálculo regulatorio, provenientes de las primas por cobrar, cuyo saldo totalizó US\$9.7 millones.

Aunque QSV logró obtener un excedente de inversiones del 23.5%, es esencial mantener un nivel adecuado de liquidez que respalde los plazos comerciales de cobro.

Índice de Solvencia: La relación patrimonio/activos se mantuvo estable entre los primeros seis meses de 2023 y 2024 (41.7% y 41.9%) mientras que el ratio de solidez para el mercado de seguros se estimó en 39.1%.

La mejora en el índice de solidez de la empresa en comparación con el mercado se explica fundamentalmente por el aumento de capital realizado en el año 2023. Ello conllevó a que QSV desde la perspectiva del valor contable de su patrimonio neto, participase del 2.8% del mercado (1.5% en junio 2023 y 1.6% en junio 2022)..

Por su parte el nivel de suficiencia patrimonial fue de 81.2%, superior al obtenido por el mercado de seguros

consolidado (64.6%). Para el semestre en análisis así como lo fue al cierre de 2023 el mayor margen de solvencia estuvo determinado por el crecimiento de las primas en el ramo y no por la siniestralidad.

Resultado neto positivo por otros ingresos: Una de las características en la política de negocios de QSV es que una buena parte de los ingresos provienen de otros productos que se refieren a servicios prestados a asegurados, tales como asietencia vial, derecho de emisión de vehículos, y derechos de emisión de camiones. Al cierre del primer semestre 2024 el valor combinado de las partidas antes mencionadas fue el equivalente al 74.3% del ingreso financiero de QSV. En lo que se refiere a la tasa de rendimiento del portafolio de inversiones, la misma fue de 6.6% en promedio, menor que la obtenida en el primer semestre de 2023 (8.6%). QSV gestiona otros ingresos financieros los cuales son cobrados a los clientes por diferentes servicios. Estos ingresos financieros no fueron tomados en consideración para la tasa de rendimiento.

Por su parte la estructura de costos, la cual no considera el movimiento de reservas técnicas, así como tampoco el de reservas para reclamos en trámite, se cuantificó en 86.3% porcentaje menor al del primer semestre 2023 (101.1%). La mejora en el índice obedece principalmente a la mayor proporción retenida.

Involucramiento y apoyo de matriz: QSV, filial salvadoreña de Grupo Quálitas (GQ) con sede en México, replica el modelo de negocio especializado en seguros de automotores de su matriz, lo que facilita sinergias y la transferencia de experiencias. QSV comparte marca y distintivos con su grupo y ha recibido aportes de su matriz en el pasado. Según Zumma Ratings, esto le otorga un beneficio parcial por el respaldo de su accionista principal, Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V. AM Best ha revisado las perspectivas de Quálitas a estables desde positivas, manteniendo una Calificación de Fortaleza Financiera de B+ (Buena), una Calificación Crediticia de Emisor de Largo Plazo de "bbb-" (Buena), y una Calificación en Escala Nacional de México de "aa-MX" (Superior).

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 en el capítulo IX la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extiendan, renueven o modifiquen. 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. Involucramiento de Grupo Quálitas en la operación de su filial.
2. Índice de siniestralidad incurrida con tendencia favorable.
3. Posición de solvencia.

Debilidades

1. Alta participación del gasto adquisición sobre la producción de primas.

Oportunidades

1. Aumento del parque vehicular.
2. Digitalización para reducir tiempos de procesos.
3. Incurción de vehículos asiáticos en el parque vehicular.
4. Mejora en sitio alterno y resguardo de información periférica.

Amenazas

1. Eventos externos que aumenten la siniestralidad.
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.
3. Riesgo ante cambios normativos que impacten en las operaciones.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial proyectan un crecimiento del 3.0% y 3.2% respectivamente para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión del 4.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana) y la resiliencia de la economía estadounidense. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, la contracción en las exportaciones, el desafío de atraer inversión extranjera directa y la expectativa sobre la evolución de las tasas de interés.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, la tasa de inflación en El Salvador cerró en 1.5% al 30 de junio de 2024 (3.8% en similar período de 2023), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.92%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una disminución de 0.5%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una disminución interanual del 13.4% a junio de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera y maquila. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,052.0 millones durante el primer semestre de 2024, reflejando un crecimiento interanual del 0.8%. En opinión de Zuma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Un aspecto en el análisis es el nivel de endeudamiento del Gobierno salvadoreño. Durante 2023, el soberano realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda, entre estas: i) el canje por los Certificados de Financiamiento de Transición con los fondos de pensiones (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones – LISP), cuyos nuevos títulos tienen un periodo de gracia de pago de capital y ii) el reperfilamiento de la deuda del

Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña.

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. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como en un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

Como hecho relevante, en fecha 11 de abril de 2024, el GOES colocó en los mercados internacionales US\$1,000 millones de deuda a seis años plazo y a una tasa del 12.0%; dicha tasa de interés podría aumentar al 16.0% en función de algunas condiciones establecidas (concretar un acuerdo con el FMI antes de octubre de 2025, mejora en la calificación de riesgo internacional por dos agencias). Esta colocación fue utilizada para efectuar la recompra total de los bonos que vencen en 2025, así como compras parciales de los bonos que vencen en 2027 y 2029 (41% y 25% respectivamente).

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El sector asegurador en El Salvador mostró un desempeño positivo al cierre del primer semestre de 2024, con un panorama que destaca tanto avances como retos en sus principales indicadores. Conformado por 21 empresas, 12 de las cuales se dedican a seguros generales y 9 a seguros de vida y personas, el mercado consolidado alcanzó una suscripción de US\$443.2 millones. Este aumento de +US\$23.5 millones (+5.6%) en comparación con el primer semestre de 2023 marca un crecimiento superior al +2.9% obtenido en ese mismo período del año pasado, aunque todavía por debajo del promedio de años anteriores, especialmente antes de la reforma del sistema de pensiones a fines de 2022. Este cambio estructural ha impactado de manera especial al segmento de seguros de vida y personas, donde las primas cayeron a US\$161.2 millones, una disminución de -US\$5.8 millones respecto al mismo periodo de 2023.

Sin embargo a pesar de la caída en la suscripción del riesgo previsional, las compañías han sabido adaptarse mediante un crecimiento en otros ramos. El balance general del mercado muestra una expansión de activos totales por +US\$69.8 millones, con las inversiones financieras (+US\$34.1 millones), primas por cobrar (+US\$21.1 millones) y disponibilidad de caja (+US\$12.3 millones) como las áreas que más crecieron. La rotación de primas por cobrar también se ha visto afectada por el fraccionamiento en las cuotas de pago, lo que ha alargado el tiempo de recuperación a 101 días en el primer semestre de 2024, frente a los 99 días de 2023. Cabe mencionar que este periodo de recuperación era notablemente más corto en 2018, con un promedio de 76 días.

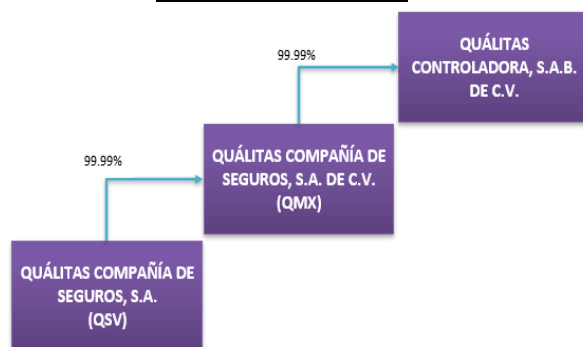
A pesar de estos desafíos en la cobranza, el sector asegurador sigue mostrando estabilidad en aspectos clave. El reaseguro local está ganando terreno, aunque su participación no supera el 15% de las primas cedidas. Los indicadores de rentabilidad técnica y solvencia permanecen sólidos, reflejando un manejo eficiente del riesgo y un control adecuado sobre la siniestralidad incurrida. Todo esto apunta a un sector que, aunque enfrenta presiones por la reforma previsional, muestra dinamismo y una relativa recuperación producto al mismo tiempo del incremento el costo de las primas para diferentes ramos o riesgos.

ANTECEDENTES GENERALES

Quálitas Compañía de Seguros, S.A. (QSV) es una compañía salvadoreña que se especializa en seguros de automotores. En noviembre de 2008, la aseguradora inició operaciones en el mercado salvadoreño (de acuerdo a resolución de Consejo Directivo CD-40/08).

El 99.99% de las acciones de QSV pertenecen a Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (QMX), con domicilio en México. A su vez, Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V., compañía tenedora, es la dueña del 99.99% del capital accionario QMX.

Composición Accionaria



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

En adición QMX pertenece al grupo Qualitas Controladora (GQ), empresa Mexicana que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores. QSV mantiene un Gobierno Corporativo de acuerdo con la legislación salvadoreña y apegado a las normas corporativas.

GQ es el líder de seguros de autos; haciendo notar que su trayectoria en la industria de seguros en México es de 28 años. Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V. es la entidad que consolida las operaciones de los cinco países (Estados Unidos, México, El Salvador, Costa Rica y Perú) donde GQ tiene presencia. El modelo de negocio del GQ se basa en el conocimiento especializado de su segmento de mercado; permitiendo un análisis con mayor detalle para la asignación de tarifas, la política de suscripción y el control de costos con talleres.

MISIÓN Y VISIÓN

Misión.- Proteger el patrimonio y la integridad física de los propietarios de vehículos automotores asegurados, así como su responsabilidad ante terceros, por medio de un servicio de calidad, que cumpla con el contrato de seguro pactado y que satisfaga plenamente las expectativas de nuestros clientes.

Visión.- Conservar nuestro liderazgo en el mercado del seguros automotriz, cumpliendo plenamente nuestra misión. Permanecer a la vanguardia en innovación y en materia tecnológica en todos los aspectos de nuestra operación, capaz de cumplir plenamente con sus compromisos de sostenibilidad y estricto apego a la ética, con los grupos que la integran: asegurados, empleados, agentes, inversionistas, proveedores, y la comunidad. Continuar nuestro proceso de internacionalización, aprovechando nuestra metodología, sinergia y ventajas competitivas. Colaborar con la difusión de la cultura de seguro en nuestro país, y en la solución de la creciente complejidad de la prevención y movilidad vial, como parte de su responsabilidad.

En otro aspecto, 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 de revisión intermedia al 30 de junio de 2024, se concluye que ningún asunto 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.

La Alta Gerencia está conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	
Gerente General	Samuel Ávalos Quintanilla
Gerente Comercial	Carlos Rodrigo Velasquez
Gerente de Negocios Especiales	Claudia Chávez de Romero
Gerente de Operaciones	Catya Michelle Torres
Subgerente de Siniestros	Jorge Alexander Jimenez
Gte de Oficialía Cumplimiento	Johanna Ivette Alvarado
Oficial de Riesgos	Ronald Orlando Barrera
Gerente Financiero Administrativo	Enrique Barillas López

Con fecha 24 de julio de 2024 en reunión de Junta Directiva de QSV se aprobó nombrar al Licenciado Enrique Barillas López como Gerente Financiero y Administrativo de la sociedad en El Salvador.

GOBIERNO CORPORATIVO

QSV toma como base para la elaboración e implementación de políticas y prácticas de gobierno corporativo, los lineamientos de su grupo controlador; así como las disposiciones descritas en las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17), bajo la supervisión de la SSF.

Junta Directiva	
Director Presidente	Bernardo Eugenio Risoul Salas
Director Vicepresidente	José Antonio Correa Etchegaray
Director Secretario	Miguel Enrique Medina Quintanilla
Primer Director	María del Carmen Góngora Melchor
Director Presidente Suplente	Samuel Humberto Avalos
Director Vicepresidente Suplente	Joaquín Brockmann Domínguez
Director Secretario Suplente	Ana Patricia Portillo Reyes
Primer Director Suplente	Eliane Berenice Ibarra Sevilla

Los principales documentos que contienen las directrices y rigen la gobernanza de la aseguradora son el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética y Conducta. En estos documentos se definen la composición, período de funciones, número de sesiones, atribuciones y responsabilidades de los distintos órganos de control dentro de QSV; así como los valores y principios a los que debe de apegarse la operación.

La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad de la compañía, la cual elige a los miembros de la Junta Directiva para delegar las funciones de dirección estratégica, control de la gestión de la Alta Administración y velar por el cumplimiento del código de Gobierno Corporativo. La Junta Directiva está compuesta por cuatro directores propietarios y cuatro directores suplentes, los cuales son elegidos por cinco años. En opinión de Zumma Ratings, los directores cuentan con una alta experiencia y conocimiento en el sector asegurador. Existen dos directores independientes en la Junta, uno propietario y uno suplente. Es importante señalar que hay presencia de altos funcionarios de QMX en la Junta Directiva de QSV, a fin de alinear la operación de la subsidiaria con la estrategia de la matriz.

Para la supervisión y control de la aseguradora, la Junta Directiva ha constituido diferentes comités en los cuales participan al menos uno de sus miembros independientes. Los principales comités son los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos, Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos, Comité de Reaseguros, Comité de Inversiones y Comité de Ética. En estos comités se gestionan, evalúan, analizan y aprueban los diferentes metodologías y políticas para cumplir con los requerimientos regulatorios.

GESTIÓN DE RIESGOS

Para gestionar los riesgos a los que está expuesta QSV, la aseguradora ha implementado una serie de políticas, manuales y herramientas de control, todos aprobados por la

Junta Directiva. De acuerdo a nuestro análisis, las prácticas de mitigación de riesgos de QSV son similares a las observadas en el mercado salvadoreño. Desde 2021, la empresa ha estado fortaleciendo su estructura gerencial y actualizando varias de sus políticas internas.

El Comité de Riesgos de QSV está compuesto por dos directores independientes, el Gerente General, el Gerente Comercial, el Gerente Administrativo Financiero, el Gerente de Siniestros y el Oficial de Riesgos. Este comité informa a la Junta Directiva sobre las exposiciones de riesgo gestionadas, propone límites de tolerancia en áreas clave y aprueba metodologías, mecanismos y acciones correctivas para asegurar que se cumplan los niveles de exposición aprobados.

QSV ha desarrollado un Plan de Continuidad del Negocio que establece estrategias para enfrentar posibles eventos o incidentes que puedan afectar la continuidad de las operaciones. Sin embargo, es importante destacar que no cuenta con un sitio alternativo de tecnología, a pesar de tener mecanismos de respaldo de información central. En caso de un evento catastrófico que afecte la infraestructura del sitio principal, los procesos críticos no podrían reactivarse de inmediato, y QSV necesitaría apoyo de su matriz, QMX, aunque esto no está formalmente definido en una política.

En cuanto al riesgo de lavado de dinero y activos, QSV cuenta con una estructura adecuada para el control y monitoreo de este riesgo. En 2022, la unidad de cumplimiento fue fortalecida significativamente, mejorando las prácticas para la prevención de este tipo de riesgos.

Al 30 de junio de 2024, el auditor emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la aseguradora.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

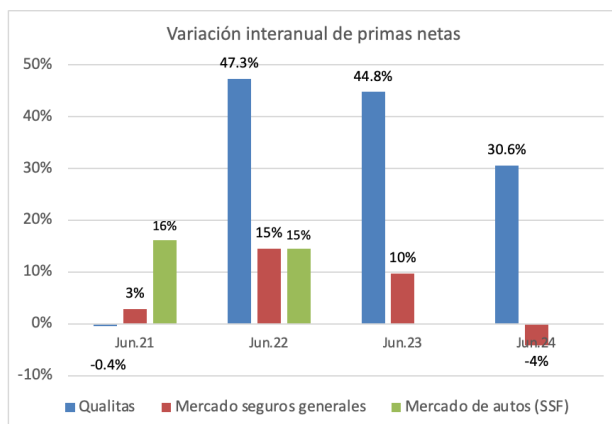
Primaje

La participación de QSV en el sector de seguros ha mostrado un crecimiento sostenido, pasando del 1.5% en el primer semestre de 2023 al 1.8% en el primer semestre de 2024. Si se consideran únicamente las primas de aseguradoras de seguros generales, la participación de QSV fue del 2.4% en 2023 y aumentó al 2.8% en 2024. Este avance se destaca aún más al observar el crecimiento en las primas netas emitidas entre junio de 2022 y junio de 2024, donde la participación de QSV pasó del 1.8% al 2.8%, lo que refleja un incremento de 200 puntos básicos.

En cuanto a la información estadística del mercado, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) emitió un informe consolidado del sector, desglosado en seguros de vida, seguros generales y un consolidado general, correspondiente al mes de marzo de 2023. A la fecha de elaboración de este informe, no se cuenta con información más actualizada.

Durante los primeros seis meses de 2022, QSV generó primas netas por un total de US\$4.2 millones, lo que re-

presentó el 11.0% del mercado de seguros automotores, en comparación con el 8.8% registrado en junio de 2021. Este crecimiento interanual en el segmento de automotores fue superior al promedio del sector, reflejando el buen desempeño de QSV en este mercado.



Fuente: Quálitas Compañía de Seguros, S.A., y Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

La mayor suscripción, así como la gestión de costos gastos operacionales propios del sector, conllevaron a que la Aseguradora obtuviera un Margen de Contribución Técnica de US\$0.13 centavos por cada dólar de prima neta emitida.

Calidad de Activos

Al cierre del primer semestre de 2024 el activo total de QSV aumento a US\$23.3 millones lo que supuso un incremento interanual por +US\$7.7 millones. Dicha variación provino de tres partidas fundamentalmente: Inversiones Financieras (+US\$2.8 millones), Disponibilidad (+US\$2.1 millones), así como Primas por Cobrar (+US\$1.8 millones).

Durante el año 2023 se efectuó un aumento de capital (aporte de capital fresco) por US\$1.5 millones lo que vino a apalancar el crecimiento comercial, así como a resguardar el cumplimiento normativo relacionado con la diversificación y suficiencia de inversiones computables para cubrir la base de inversiones.

Uno de los activos que mayormente realza el dinamismo comercial de QSV son las primas por cobrar las mismas que se traducen en primas netas, es decir, suscripción. Tal como se ha mencionado anteriormente, las primas netas de QSV han reflejado un crecimiento por sobre el promedio del mercado asegurador, lo cual resulta positivo. Del mismo modo es importante mencionar que el mercado de seguros en su totalidad ha visto la necesidad administrativa – comercial de ampliar el plazo de cobro de las primas. Ello en razón de la mayor competencia para tomar riesgos en el mercado (competencia precio – plazo). El ramo de automotores no es la excepción motivo por el cual la rotación de cobros comerciales de QSV llegó a 212 en promedio (mercado en 102 días). Si bien QSV ha disminuido el promedio desde 223 días, resulta elevado.

En razón a lo antes mencionado, y con la finalidad de continuar operando sin mayor riesgo de liquidez frente al

mercado y al regulador se aportó la suma de US\$1.5 millones tal como se indicó anteriormente.

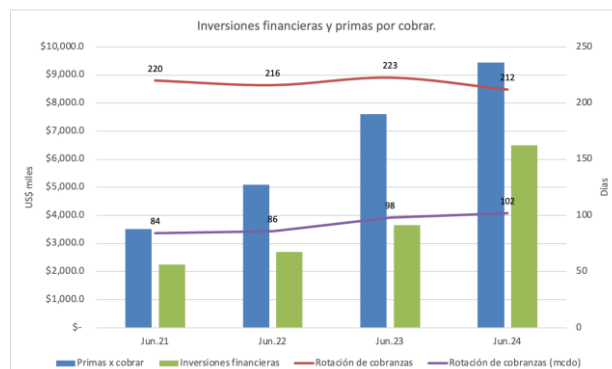
Las primas por cobrar mantienen una muy importante participación del 41% del activo total, siendo similar el porcentaje durante los trimestres analizados en QSV. Por su parte en el mercado, dicha partida representó el 23% del activo total. A la fecha de evaluación QSV mantuvo el 8.5% de las primas por cobrar en estado vencido, con una cobertura de reservas del 26%.

La regulación en lo que se refiere al portafolio de inversiones, inversiones elegibles, inversiones computables mostró que el portafolio de inversiones de QSV presenta un valor mayor debido a la inclusión de partidas como primas y siniestros por cobrar. El valor total de la inversión computable, ascendió a US\$19.8 millones, de los cuales US\$11.2 millones correspondieron a primas y siniestros por cobrar. La regulación busca evitar la concentración de activos y depura los excedentes que superan los límites permitidos. Como resultado, se excluyeron US\$4.2 millones del cálculo regulatorio, provenientes de primas por cobrar, cuyo saldo total fue de US\$9.7 millones.

A pesar de que QSV logró un excedente de inversiones del 23.5%, es crucial mantener un nivel de liquidez adecuado para respaldar los plazos comerciales de cobro, garantizando así una operación estable.

El análisis sostiene que, aunque QSV mantiene una estructura de inversión sólida producto del último aumento de capital, debe seguir monitoreando la distribución de sus activos para cumplir con los límites regulatorios y asegurar una liquidez que respalde su operación y la recuperación de primas por cobrar.

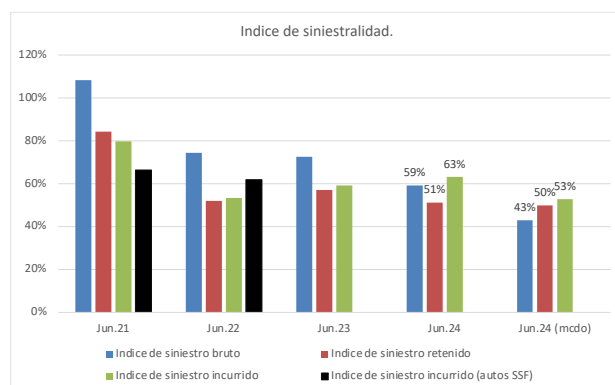
La relación de liquidez (activo entre pasivo) no reflejó mayor cambio estructura en razón que entre junio 2023 y junio 2024 tanto los activos totales como pasivos totales aumentaron en aproximadamente 50% cada uno. Por el lado del pasivo se destaca el aumento de las reservas técnicas (+US\$2.2 millones), lo que por un lado demuestra que la empresa viene suscribiendo mayores riesgos, y en paralelo también impulsa una mayor exigencia de base de inversión.



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

Siniestralidad y gestión de resultados

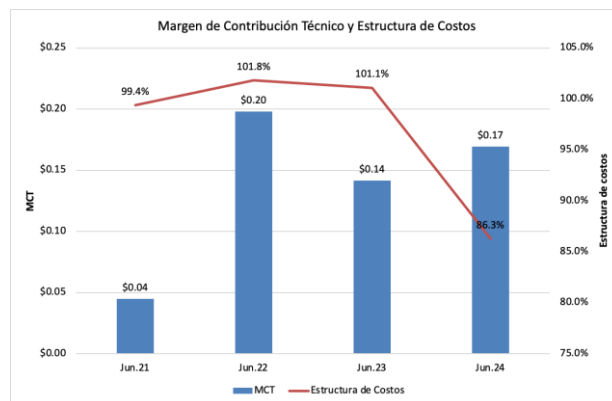
Por su parte el costo bruto de siniestros para la Aseguradora se incrementó en +US1.0 millón al cierre del semestre analizado, registrando un índice de 68.5% (43.0% el mercado de seguros). En lo que se refiere a los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida los mismos se estimaron en 51.3% y 63.2% cada uno siendo menor en comparación con el mercado en el caso del costo incurrido, pero ligeramente mayor en lo que se refiere al índice de siniestros retenidos. Lo anterior conlleva a que QSV en terminos de estructura de costo técnico (índice combinado o de cobertura) obtenga el 100.6% al mes de junio 2024 mientras que el sector registre 89.9% en el mismo período.



Fuente: Quótilas Compañía de Seguros S.A., y Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

QSV continua mostrando resultados netos positivos, los mismos que si bien parten de un resultado técnico bajo, se ve compensado por el producto financiero así como por otros ingresos relacionados con cobros por servicios prestados a asegurados. El retorno financiero promedio para QSV fue de 6.6% (8.6% al primer semestre 2023). La Aseguradora durante el ejercicio 2023 hizo uso de la gestión de tesorería con títulos emitos por el gobierno de El Salvador, para realizarlos y obtener importantes ganancias de capital. Dentro de la partida de ingresos financieros QSV considera como tales aquellos cobros a clientes que generan un interés financiero. Al primer semestre 2024 el saldo de dicha partida fue de US\$561 mil lo que equivale al 61.9% del valor total registrado como ingreso financiero.

Por su parte la estructura de costos, la cual no considera el movimiento de reservas técnicas, así como tampoco el de reservas para reclamos en trámite, se cuantificó en 86.3% porcentaje menor al del primer semestre 2023 (101.1%). Para el cierre del primer semestre 2024 el valor de la estructura de costos de QSV se ubicó por ligeramente por sobre la media del sector (83.8%), mostrando una tendencia adecuada.



Fuente: Quótilas Compañía de Seguros S.A., y Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Solvencia

Índices de Solvencia: La relación entre patrimonio y activos de QSV se mantuvo estable durante los primeros seis meses de 2023 y 2024, con valores de 41.7% y 41.9%, respectivamente, en comparación con el ratio de solidez del mercado de seguros, que se estimó en 39.1%. La mejora en el índice de solidez de QSV frente al promedio del mercado se debe principalmente al aumento de capital realizado en 2023. Esto permitió que, desde la perspectiva del valor contable de su patrimonio neto, QSV incrementara su participación en el mercado, alcanzando el 2.8% (frente al 1.5% en junio de 2023 y 1.6% en junio de 2022).

Asimismo, el nivel de suficiencia patrimonial de QSV fue de 81.2%, superior al 64.6% del mercado asegurador consolidado. Durante el semestre en análisis, al igual que al cierre de 2023, el margen de solvencia de la compañía estuvo determinado principalmente por el crecimiento de las primas suscritas en los diferentes ramos, y no por la siniestralidad.

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.**Balance General**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Activo										
Inversiones financieras	2,582	21%	3,214	18%	3,656	24%	4,301	18%	6,501	28%
Préstamos, neto	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Disponibilidades	595	5%	512	3%	655	4%	3,126	13%	2,788	12%
Primas por cobrar	5,906	48%	8,366	48%	7,602	49%	10,951	46%	9,450	41%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,399	11%	3,178	18%	1,453	9%	2,415	10%	1,951	8%
Activo fijo, neto	144	1%	162	1%	215	1%	313	1%	282	1%
Otros activos	1,584	13%	2,038	12%	1,958	13%	2,771	12%	2,316	10%
Total Activo	12,208	100%	17,469	100%	15,539	100%	23,877	100%	23,288	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	2,214	18%	3,040	17%	3,212	21%	4,399	18%	5,422	23%
Reservas para siniestros	711	6%	1,043	6%	1,036	7%	1,671	7%	1,945	8%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,996	16%	4,060	23%	1,259	8%	3,021	13%	1,390	6%
Obligaciones con asegurados	61	1%	85	0%	215	1%	593	2%	307	1%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	803	7%	1,389	8%	1,429	9%	1,962	8%	1,794	8%
Otros pasivos	969	8%	1,703	10%	1,904	12%	3,009	13%	2,676	11%
Total Pasivo	6,754	55%	11,319	65%	9,054	58%	14,655	61%	13,534	58%
Patrimonio										
Capital social	5,300	43%	5,300	30%	5,300	34%	6,800	28%	6,800	29%
Reserva legal y resultados acumulados	-23	0%	154	1%	851	5%	850	4%	2,422	10%
Resultado del Ejercicio	177	1%	696	4%	334	2%	1,571	7%	532	2%
Total Patrimonio	5,454	45%	6,150	35%	6,485	42%	9,222	39%	9,754	42%
Total Pasivo y Patrimonio	12,208	100%	17,469	100%	15,539	100%	23,877	100%	23,288	100%

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.
Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Prima emitida	9,137	100%	12,521	100%	6,145	100%	16,791	100%	8,026	100%
Prima cedida	-3,908	-43%	-5,275	-42%	-1,816	-30%	-5,147	-31%	-323	-4%
Prima retenida	5,229	57%	7,246	58%	4,329	70%	11,644	69%	7,703	96%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,248	-25%	-3,122	-25%	-2,313	-38%	-4,551	-27%	-4,119	-51%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,648	18%	2,296	18%	2,140	35%	3,191	19%	3,096	39%
Prima ganada neta	4,629	51%	6,421	51%	4,157	68%	10,285	61%	6,680	83%
Siniestros	-6,727	-74%	-7,913	-63%	-4,454	-72%	-9,940	-59%	-5,496	-68%
Recuperación de reaseguro	2,754	30%	3,521	28%	1,981	32%	3,973	24%	1,548	19%
Salvamentos y recuperaciones	1,015	11%	970	8%	0	0%	1,110	7%	0	0%
Siniestro retenido	-2,958	-32%	-3,422	-27%	-2,473	-40%	-4,857	-29%	-3,948	-49%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-9,903	-108%	-10,190	-81%	-7,371	-120%	-14,842	-88%	-7,538	-94%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	10,056	110%	9,858	79%	7,378	120%	14,214	85%	7,264	91%
Siniestro incurrido neto	-2,805	-31%	-3,754	-30%	-2,467	-40%	-5,485	-33%	-4,222	-53%
Comisión de reaseguro	1,167	13%	1,608	13%	524	9%	1,419	8%	346	4%
Gastos de adquisición y conservación	-3,167	-35%	-4,478	-36%	-2,447	-40%	-5,709	-34%	-2,998	-37%
Comisión neta de intermediación	-2,000	-22%	-2,870	-23%	-1,923	-31%	-4,290	-26%	-2,652	-33%
Resultado técnico	-176	-2%	-204	-2%	-233	-4%	509	3%	-194	-2%
Gastos de administración	-785	-9%	-983	-8%	-928	-15%	-1,733	-10%	-1,134	-14%
Resultado de operación	-961	-11%	-1,187	-9%	-1,161	-19%	-1,223	-7%	-1,328	-17%
Producto financiero	322	4%	801	6%	736	12%	1,583	9%	905	11%
Gasto financiero	-6	0%	-3	0%	0	0%	-7	0%	-5	0%
Otros productos (gastos)	898	10%	1,257	10%	903	15%	1,650	10%	1,192	15%
Resultado antes de impuestos	253	3%	868	7%	478	8%	2,003	12%	764	10%
Impuesto sobre la renta	-76	-1%	-172	-1%	-144	-2%	-431	-3%	-231	-3%
Resultado neto	177	2%	696	6%	334	5%	1,571	9%	532	7%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.21	Dic.22	Jun.23	Dic.23	Jun.24
ROAA	1.5%	4.7%	5.1%	7.6%	9.1%
ROAE	3.4%	12.0%	11.9%	20.4%	21.8%
Rentabilidad técnica	-1.9%	-1.6%	-3.8%	3.0%	-2.4%
Rentabilidad operacional	-10.5%	-9.5%	-18.9%	-7.3%	-16.5%
Retorno de inversiones	12.5%	24.9%	40.3%	36.8%	27.8%
Suficiencia Patrimonial	109.4%	67.9%	56.2%	85.1%	81.2%
Solidez (patrimonio / activos)	44.7%	35.2%	41.7%	38.6%	41.9%
Inversiones totales / activos totales	21.1%	18.4%	23.5%	18.0%	27.9%
Inversiones financieras / activo total	21.1%	18.4%	23.5%	18.0%	27.9%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	-\$598	-\$882	\$194	-\$606	\$561
Reserva total / pasivo total	43.3%	36.1%	46.9%	41.4%	54.4%
Reserva total / patrimonio	53.6%	66.4%	65.5%	65.8%	75.5%
Reservas técnicas / prima emitida neta	24.2%	24.3%	26.1%	26.2%	33.8%
Reservas técnicas / prima retenida	42.3%	41.9%	37.1%	37.8%	35.2%
Producto financiero / activo total	2.6%	4.6%	9.5%	6.6%	7.8%
Índice de liquidez (veces)	0.5	0.3	0.5	0.5	0.7
Liquidez a Reservas (veces)	1.1	0.9	1.0	1.2	1.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$600	-\$826	-\$1,055	-\$2,268	-\$1,830
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$153	-\$332	-\$232	-\$827	-\$388
Siniestro / prima neta	73.6%	63.2%	72.5%	59.2%	68.5%
Siniestro retenido / prima neta	32.4%	27.3%	40.2%	28.9%	49.2%
Siniestro retenido / prima retenida	56.6%	47.2%	57.1%	41.7%	51.3%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	60.6%	58.5%	59.3%	53.3%	63.2%
Costo de administración / prima neta	8.6%	7.9%	15.1%	10.3%	14.1%
Costo de administración / prima retenida	15.0%	13.6%	21.4%	14.9%	14.7%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-21.9%	-22.9%	-31.3%	-25.5%	-33.0%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-38.3%	-39.6%	-44.4%	-36.8%	-34.4%
Costo de adquisición / prima neta emitida	34.7%	35.8%	39.8%	34.0%	37.3%
Comisión de reaseguro / prima cedida	29.8%	30.5%	28.9%	27.6%	106.9%
Producto financiero / prima neta	3.5%	6.4%	12.0%	9.4%	11.3%
Producto financiero / prima retenida	6.2%	11.1%	17.0%	13.6%	11.7%
Índice de cobertura	107.7%	100.6%	108.2%	91.5%	100.6%
Estructura de costos	97.0%	92.4%	101.1%	85.1%	86.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	233	241	223	235	212

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.