

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de abril de 2024

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	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 31.12.23			
ROAA: 7.6%	Activos: 23.1	Patrimonio: 9.6	
ROAE: 20.4%	Ingresos: 16.8	Utilidad Neta: 1.6	

Historia: Emisor: EA- (12.10.2022).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad y tomada de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de riesgo en EA- a Quálitas Compañía de Seguros, S.A. (en adelante QSV), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2023 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 de expansión en la suscripción de riesgos.

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.

Aseguradora especializada en riesgo de automotores: La participación de QSV sobre el sector total de seguros ha pasado de 1.4% a 1.9% entre los años terminados de 2022 y 2023 respectivamente. De solo tomar las primas para las aseguradoras de seguros generales, QSV participó con el 2.6% y 3.15 en cada uno de los años antes mencionados.

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 tres meses de 2023 QSV totalizó primas netas por US\$3.2 millones lo que equivalió al 7.6% del mercado de automotores.

Por su parte el costo bruto de siniestros para la Aseguradora se incrementó en +US\$2.0 millones al cierre de 2023, registrando un índice de 59.2% (49% el mercado de seguros). En lo que se refiere a los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida los mismos se estimaron en 41.7% y 53.3% 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 conlleva a que QSV en terminos de estructura de costo técnico (índice combinado o de cobertura) obtenga el 91.5% diciembre de 2023 mientras que el sector registre 95.3% en el mismo período. Este menor índice combinado refleja que la mayor suscripción de primas y el aporte de las mimas en comparación con el crecimiento de los reclamos permitió generar una estructura técnica con mejor rentabilidad que el sector de seguros consolidado. Sin embargo, es relevante mencionar que por lo general las empresas especializadas en riesgos como el de automotores sostienen estructuras de costo técnico superiores al 100%, compensando las mismas a través del producto financieros y/o otros ingresos tales como servicios prestados a clientes.

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 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 ofrece la póliza automotriz como parte de un portafolio amplio a través del cual se puede cotizar a mejores condiciones económica (no necesariamente técnicas).

Posición de activo total e inversiones: El activo total de QSV sumó US\$23.9 millones reflejando un aumento anual por US\$6.4 millones en relación con el ejercicio 2022. Las partidas de disponibilidad (+US\$2.6 millones), primas

por cobrar (+US\$2.5 millones), así como las inversiones financieras (+US\$1.1 millones) aumentaron conjuntamente en +US\$6.2 millones (98% del aumento observado en el activo).

Las primas por cobrar mantienen una muy importante participación del 46% del activo total, siendo similar el porcentaje durante los trimestres analizados en QSV. Lo anterior se da por cuanto el plazo promedio de cobro comercial supera los 200 días (235 días al cierre de 2023). Ello conlleva que la Aseguradora deba contar con niveles de liquidez y patrimonio suficientes para responder a los reclamos así como a las obligaciones corrientes de manera oportuna.

En tal sentido el nivel de las primas por cobrar tuvo durante el ejercicio analizado una relevante participación en la generación de inversiones comutables para cubrir la base de inversión. Las mismas (inversiones regulatorias) totalizaron US\$19.4 millones donde las cuentas por cobrar comerciales representaron el 56.4% de la misma (US\$10.9 millones). Sobre ello, para efectos de cubrir la base de inversión no fueron consideradas un total de US\$6.7 millones donde las primas por cobrar representan casi la totalidad del valor. Si bien QSV logró obtener un excedente de inversiones por 17.7%, es importante que se cuente con un adecuado nivel de liquidez que soporte los plazos comerciales de cobro.

La base de inversión antes antes mencionada entre los ejercicios 2023 y 2022 presentó un aumento por +US\$3.2 millones de los cuales el 62.4% de la variación fue dada por el mayor nivel de reservas técnicas determinado, mientras que el restante 37.6% se dio en sobre el mayor valor del patrimonio neto mínimo.

En tal sentido, el indicador de liquidez a reserva aumentó de 0.9 veces a 1.2 veces entre los años 2022 y 2023, estando por debajo de la media del mercado consolidado (1.6 veces). Este último (índice del mercado) se encuentra influenciado por la liquidez/reservas constituidas por las aseguradoras que administraron el riesgo previsional.

Índices de Solvencia: La relación patrimonio/activos pasó de 35.2% a 38.6% en el lapso de un año, siendo el indicador ligeramente menor al del mercado de seguros generales (39.5%). La mejora en el índice de solidez de la empresa se explica en razón que entre los años 2022 y 2023 QSV aumentó su patrimonio en +US\$2.1 millones como consecuencia del aporte de capital realizado por US\$1.5 millones, lo cual permitió a la QSV sostener una adecuada flexibilidad financiera y de liquidez frente a los requerimientos comerciales antes mencionados.

Por su parte el nivel de suficiencia patrimonial fue de 85.1%, superior al obtenido por el mercado de seguros consolidado (57.4%). Para los años 2022 y 2023 la mayor

determinación de Patrimonio Neto Mínimo se estimó en base a las primas netas (mayor suscripción) por sobre la estimación regulatoria de siniestros.

Resultado neto positivo por otros ingresos: La Compañía continúa 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 fue de 13.6% aproximadamente al solo tomar los intereses por inversiones en depósitos a plazo (US\$147.9 mil) e inversiones diversas (US\$442.5 mil). La tasa de rentabilidad descrita resultó mayor a la del promedio del sector. QSV incluye dentro de la partida de producto financiero la tasa de interés cobrada por el financiamiento en cuotas de primas por cobrar comerciales. Para la estimación de la tasa del 13.6% no se ha considerado la misma.

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 85.1% porcentaje menor al de 2022 (92.4%). Para el cierre 2023 el valor de la estructura de costos de QSV se ubicó por debajo de la media del sector (95.2%).

Involucramiento y apoyo de matriz: QSV forma parte del GQ, cuya sede principal está en México. La filial salvadoreña replica el modelo de negocio de su matriz (monoproducto), especializado en seguros de automotores; favoreciendo las sinergias y la transferencia de experiencias. Además, QSV comparte marca y distintivos de su grupo y ha recibido aportes de su matriz en el pasado. Lo anterior, determina para Zuma Ratings que la calificación asignada a QSV reciba un beneficio parcial por respaldo de su último accionista, Quálitas Controladora, S.A.B de C.V. (AM Best ha revisado las perspectivas a estables de positivas y ha afirmado la Calificación de Fortaleza Financiera (FSR, por sus siglas en inglés) de B+ (Buena), la Calificación Crediticia de Emisor de Largo Plazo (ICR, por sus siglas en inglés) de "bbb-" (Buena) y la Calificación en Escala Nacional de México de "aa-MX" (Superior) de Quálitas Compañía de Seguros S.A. de C.V. (Quálitas) (Ciudad de México, México).

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

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa de la FED. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del Sistema de

Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del Gobierno al financiamiento externo. Adicionalmente, en agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

La producción de primas netas del sector decreció en -4.1% al cierre de 2023 (+9.7% en 2022). La variación anual es producto de la salida del negocio previsional, tal y como se había mencionado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. La dismución monetaria de las primas al cierre 2023 fue por -US\$36.8 millones.

El costo por siniestros disminuyó en 7.9% con respecto al año 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 51.8% desde 58.5% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción.

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

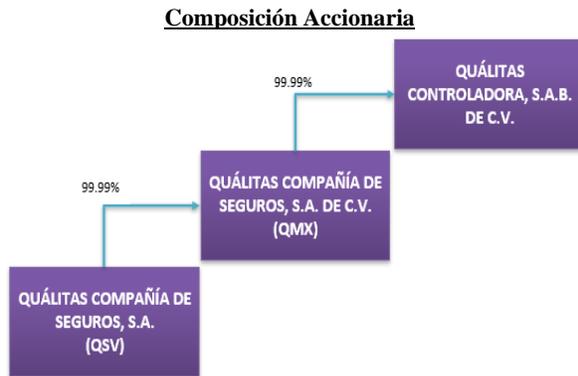
La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.63 veces al cierre de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 106 días (94 días en el ejercicio de 2022).

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

ANTECEDENTES GENERALES

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.

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.



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

GQ es originario de México, siendo 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.

La filial salvadoreña replica el modelo de negocio de su matriz (mono producto), especializado en seguros de automotores; favoreciendo sinergias y la transferencia de conocimientos. Además, QSV comparte marca y distintivos de su grupo y ha recibido aportes de su matriz en el pasado (el último fue realizado en 2021 para inversión en tecnología).

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

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
Auditor Interno	Enrique Barillas López

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 principales 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 la gestión de los riesgos a los cuales está expuesta la aseguradora, se han desarrollado una serie de políticas, manuales y herramientas de control, los cuales son aprobados por la Junta Directiva. Las prácticas de QSV para la mitigación de la mayoría de riesgos son muy similares a las observadas por Zumma Ratings en el mercado salvadoreño. Es importante señalar que QSV inició desde 2021 en un proceso de fortalecimiento en su estructura gerencial; así como de modernización y actualización de varias políticas internas.

El Comité de Riesgos se encuentra integrado por dos directores independientes, Gerente General, Gerente Comercial, Gerente Administrativo Financiero, Gerente de Siniestros y Oficial de Riesgos. Dicho comité se encarga de informar a la Junta Directiva sobre las exposiciones de los riesgos gestionados, proponer límites de tolerancia en los diferentes aspectos relevantes, así como aprobar metodologías, mecanismos y acciones correctivas para cumplir de forma adecuada con los niveles de exposición aprobados.

La Compañía ha desarrollado un Plan de Continuidad del Negocio, en el cual se definen las estrategias de continuidad ante potenciales eventos o incidentes que pongan en riesgo la continuidad de las operaciones. Un aspecto a señalar es que no se posee un sitio alerno de tecnología definido, pese a contarse con los mecanismos de respaldo de información central, por lo que, en caso de un evento catastrófico que dañe la infraestructura del sitio principal, los procesos críticos no serían reactivados de forma inmediata y QSV necesitaría del apoyo de QMX para tales efectos. Esto último no se encuentra definido en una política.

En relación al riesgo de lavado de dinero y activos, se tiene una estructura adecuada para el control y monitoreo del mismo. Cabe destacar que la unidad de cumplimiento ha presentado un fortalecimiento importante en 2022, con mejoras en las prácticas que faciliten la prevención de este riesgo.

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

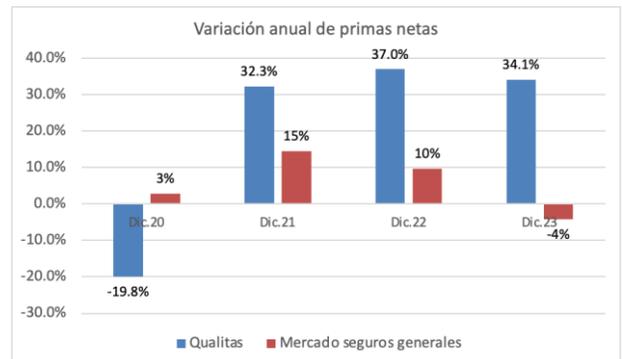
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

La participación de QSV sobre el sector total de seguros ha pasado de 1.4% a 1.9% entre los años terminados de 2022 y 2023 respectivamente. De solo tomar las primas para las aseguradoras de seguros generales, QSV participó con el 2.6% y 3.15 en cada uno de los años antes mencionados.

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 30 de junio de 2022 (a la fecha de elaboración del presente informe no se encuentra información disponible actualizada).

Como referencia de la participación de QSV sobre el segmento de automotores, de acuerdo a la estadística publicada por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), al mes de junio de 2022 QSV administró el 11% de las primas totales del ramo.



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

La gestión comercial de QSV se ha mostrado dinámica en el período evaluado, con crecimientos por sobre la media del mercado de seguros generales. Zumma Ratings, en razón al modelo de negocio de la aseguradora.

Calidad de Activos

El activo total de QSV sumó US\$23.9 millones reflejando un aumento anual por US\$6.4 millones en relación con el ejercicio 2022. Las pasrtidas de disponibilidad (+US\$2.6 millones), primas por cobrar (+US\$2.5 millones), así como las inversiones financieras (+US\$1.1 millones) aumentaron conjuntamente en +US\$6.2 millones (98% del aumento observado en el activo).

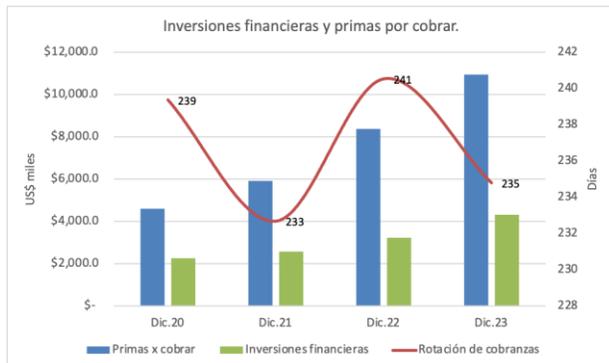
Las primas por cobrar mantienen una muy importante participación del 46% del activo total, siendo similar el porcen

taje durante los trimestres analizados en QSV. Lo anterior se da por cuanto el plazo promedio de cobro comercial supera los 200 días (235 días al cierre de 2023). Ello conlleva que la Aseguradora deba contar con niveles de liquidez y patrimonio suficientes para responder a los reclamos así como a las obligaciones corrientes de manera oportuna.

En tal sentido el nivel de las primas por cobrar tuvo durante el ejercicio analizado una relevante participación en la generación de inversiones comutables para cubrir la base de inversión. Las mismas (inversiones regulatorias) totalizaron US\$19.4 millones donde las cuentas por cobrar comerciales representaron el 56.4% de la misma (US\$10.9 millones). Sobre ello, para efectos de cubrir la base de inversión no fueron consideradas un total de US\$6.7 millones donde las primas por cobrar representan casi la totalidad del valor. Si bien QSV logró obtener un excedente de inversiones por 17.7%, es importante que se cuente con un adecuado nivel de liquidez que soporte los plazos comerciales de cobro.

La base de inversión antes antes mencionada entre los ejercicios 2023 y 2022 presentó un aumento por +US\$3.2 millones de los cuales el 62.4% de la variación fue dada por el mayor nivel de reservas técnicas determinado, mientras que el restante 37.6% se dio en sobre el mayor valor del patrimonio neto mínimo.

En tal sentido, el indicador de liquidez a reserva aumentó de 0.9 veces a 1.2 veces entre los años 2022 y 2023, estando por debajo de la media del mercado consolidado (1.6 veces). Este último (índice del mercado) se encuentra influenciado por la liquidez/reservas constituidas por las aseguradoras que administraron el riesgo previsional



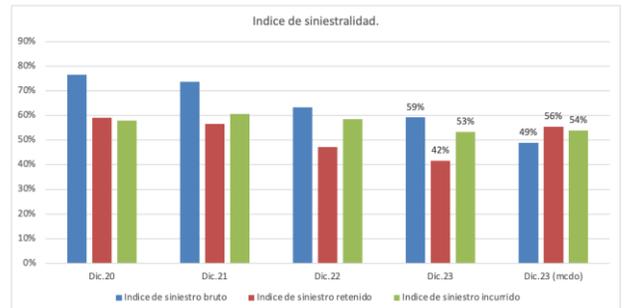
Fuente: Quálitas Compañía de Seguros, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Siniestralidad

Por su parte el costo bruto de siniestros para la Aseguradora se incrementó en +US\$2.0 millones al cierre de 2023, registrando un índice de 59.2% (49% el mercado de seguros). En lo que se refiere a los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida los mismos se estimaron en 41.7% y 53.3% 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 conlleva a que QSV en terminos de estructura de costo técnico (índice combinado o de cobertura) obtenga el 91.5% diciembre de 2023 mientras que el sector registre 95.3% en el mismo período.

Este menor índice combinado refleja que la mayor suscripción de primas y el aporte de las mimas en comparación con el crecimiento de los reclamos permitió generar una estructura técnica con mejor rentabilidad que el sector de seguros consolidado. Sin embargo, es relevante mencionar que por lo general las empresas especializadas en riesgos como el de automotores sostienen estructuras de costo técnico superiores al 100%, compensando las mismas a través del producto financieros y/o otros ingresos tales como servicios prestados a clientes.

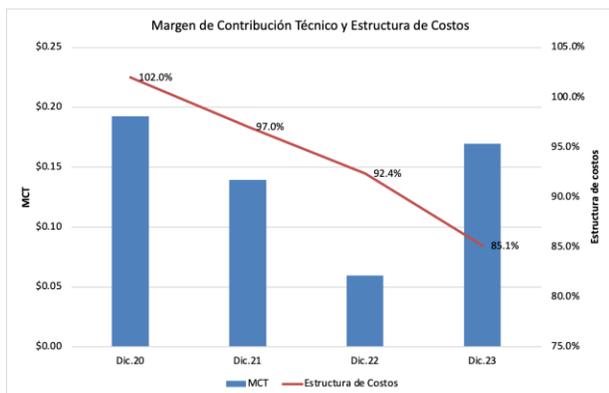


Fuente: Quálitas Compañía de Seguros S.A., y Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Análisis de Resultados

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 fue de 13.6% aproximadamente al solo tomar los intereses por inversiones en depósitos a plazo (US\$147.9 mil) e inversiones diversas (US\$442.5 mil). La tasa de rentabilidad descrita resultó mayor a la del promedio del sector. QSV incluye dentro de la partida de producto financiero la tasa de interés cobrada por el financiamiento en cuotas de primas por cobrar comerciales. Para la estimación de la tasa del 13.6% no se ha considerado la misma.

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 85.1% porcentaje menor al de 2022 (92.4%). Para el cierre 2023 el valor de la estructura de costos de QSV se ubicó por debajo de la media del sector (95.2%).



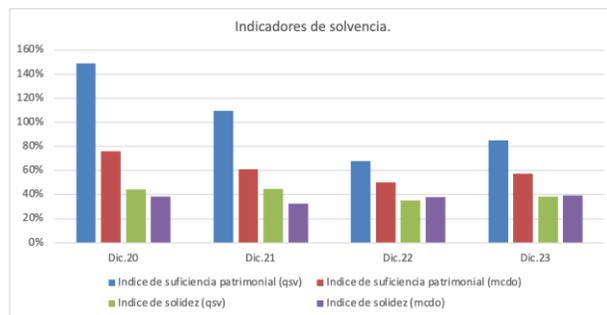
Fuente: Quálitas Compañía de Seguros S.A., y Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Solvencia

Índices de Solvencia: La relación patrimonio/activos pasó de 35.2% a 38.6% en el lapso de un año, siendo el indicador ligeramente menor al del mercado de seguros generales (39.5%). La mejora en el índice de solidez de la empresa se explica en razón que entre los años 2022 y 2023 QSV aumentó su patrimonio en +US\$2.1 millones como consecuencia del aporte de capital realizado por US\$1.5 millones, lo cual permitió a la Firma sostener una adecuada flexibili-

dad financiera y de liquidez frente a los requerimientos comerciales antes mencionados.

Por su parte el nivel de suficiencia patrimonial fue de 85.1%, superior al obtenido por el mercado de seguros consolidado (57.4%). Para los años 2022 y 2023 la mayor determinación de Patrimonio Neto Mínimo se estimó en base a las primas netas (mayor suscripción) por sobre la estimación regulatoria de siniestros.



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

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

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Activo								
Inversiones financieras	2,257	20%	2,582	21%	3,214	18%	4,301	18%
Préstamos, neto	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Disponibilidades	685	6%	595	5%	512	3%	3,126	13%
Primas por cobrar	4,593	42%	5,906	48%	8,366	48%	10,951	46%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,808	16%	1,399	11%	3,178	18%	2,415	10%
Activo fijo, neto	105	1%	144	1%	162	1%	313	1%
Otros activos	1,582	14%	1,584	13%	2,038	12%	2,771	12%
Total Activo	11,029	100%	12,208	100%	17,469	100%	23,877	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	1,614	15%	2,214	18%	3,040	17%	4,399	18%
Reservas para siniestros	864	8%	711	6%	1,043	6%	1,671	7%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,859	17%	1,996	16%	4,060	23%	3,021	13%
Obligaciones con asegurados	105	1%	61	1%	85	0%	593	2%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	641	6%	803	7%	1,389	8%	1,962	8%
Otros pasivos	1,069	10%	969	8%	1,703	10%	3,009	13%
Total Pasivo	6,152	56%	6,754	55%	11,319	65%	14,655	61%
Patrimonio								
Capital social	5,300	48%	5,300	43%	5,300	30%	6,800	28%
Reserva legal y resultados acumulados	-529	-5%	-23	0%	154	1%	850	4%
Resultado del Ejercicio	107	1%	177	1%	696	4%	1,572	7%
Total Patrimonio	4,877	44%	5,454	45%	6,150	35%	9,222	39%
Total Pasivo y Patrimonio	11,029	100%	12,208	100%	17,469	100%	23,877	100%

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20		Dic.21		Dic.22		Dic.23	
		%		%		%		%
Prima emitida	6,908	100%	9,137	100%	12,521	100%	16,791	100%
Prima cedida	-2,789	-40%	-3,908	-43%	-5,275	-42%	-5,147	-31%
Prima retenida	4,119	60%	5,229	57%	7,246	58%	11,644	69%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,703	-25%	-2,248	-25%	-3,122	-25%	-4,551	-27%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,093	30%	1,648	18%	2,296	18%	3,191	19%
Prima ganada neta	4,509	65%	4,629	51%	6,421	51%	10,285	61%
Siniestros	-5,280	-76%	-6,727	-74%	-7,913	-63%	-9,940	-59%
Recuperación de reaseguro	2,211	32%	2,754	30%	3,521	28%	3,973	24%
Salvamentos y recuperaciones	634	9%	1,015	11%	970	8%	1,110	7%
Siniestro retenido	-2,436	-35%	-2,958	-32%	-3,422	-27%	-4,857	-29%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-8,246	-119%	-9,903	-108%	-10,190	-81%	-14,842	-88%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	8,072	117%	10,056	110%	9,858	79%	14,214	85%
Siniestro incurrido neto	-2,609	-38%	-2,805	-31%	-3,754	-30%	-5,485	-33%
Comisión de reaseguro	832	12%	1,167	13%	1,608	13%	1,419	8%
Gastos de adquisición y conservación	-2,653	-38%	-3,167	-35%	-4,478	-36%	-5,709	-34%
Comisión neta de intermediación	-1,821	-26%	-2,000	-22%	-2,870	-23%	-4,290	-26%
Resultado técnico	79	1%	-176	-2%	-204	-2%	509	3%
Gastos de administración	-690	-10%	-785	-9%	-983	-8%	-1,733	-10%
Resultado de operación	-611	-9%	-961	-11%	-1,187	-9%	-1,223	-7%
Producto financiero	225	3%	322	4%	801	6%	1,583	9%
Gasto financiero	-4	0%	-6	0%	-3	0%	-7	0%
Otros productos (gastos)	601	9%	898	10%	1,257	10%	1,650	10%
Resultado antes de impuestos	211	3%	253	3%	868	7%	2,003	12%
Impuesto sobre la renta	-104	-2%	-76	-1%	-172	-1%	-431	-3%
Resultado neto	107	2%	177	2%	696	6%	1,571	9%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23
ROAA	1.0%	1.5%	4.7%	7.6%
ROAE	2.2%	3.4%	12.0%	20.4%
Rentabilidad técnica	1.1%	-1.9%	-1.6%	3.0%
Rentabilidad operacional	-8.8%	-10.5%	-9.5%	-7.3%
Retorno de inversiones	10.0%	12.5%	24.9%	36.8%
Suficiencia Patrimonial				
Suficiencia Patrimonial	149.0%	109.4%	67.9%	85.1%
Solidez (patrimonio / activos)	44.2%	44.7%	35.2%	38.6%
Inversiones totales / activos totales	20.5%	21.1%	18.4%	18.0%
Inversiones financieras / activo total	20.5%	21.1%	18.4%	18.0%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	-\$51	-\$598	-\$882	-\$606
Reservas				
Reserva total / pasivo total	40.3%	43.3%	36.1%	41.4%
Reserva total / patrimonio	50.8%	53.6%	66.4%	65.8%
Reservas técnicas / prima emitida neta	23.4%	24.2%	24.3%	26.2%
Reservas técnicas / prima retenida	39.2%	42.3%	41.9%	37.8%
Producto financiero / activo total	2.0%	2.6%	4.6%	6.6%
Liquidez				
Índice de liquidez (veces)	0.5	0.5	0.3	0.5
Liquidez a Reservas (veces)	1.2	1.1	0.9	1.2
Variación reserva técnica (balance general)	\$390	-\$600	-\$826	-\$2,268
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$864	\$153	-\$332	-\$827
Siniestros				
Siniestro / prima neta	76.4%	73.6%	63.2%	59.2%
Siniestro retenido / prima neta	35.3%	32.4%	27.3%	28.9%
Siniestro retenido / prima retenida	59.1%	56.6%	47.2%	41.7%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	57.9%	60.6%	58.5%	53.3%
Costo de administración / prima neta	10.0%	8.6%	7.9%	10.3%
Costo de administración / prima retenida	16.7%	15.0%	13.6%	14.9%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-26.4%	-21.9%	-22.9%	-25.5%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-44.2%	-38.3%	-39.6%	-36.8%
Costo de adquisición / prima neta emitida	38.4%	34.7%	35.8%	34.0%
Comisión de reaseguro / prima cedida	29.8%	29.8%	30.5%	27.6%
Producto financiero / prima neta	3.3%	3.5%	6.4%	9.4%
Producto financiero / prima retenida	5.5%	6.2%	11.1%	13.6%
Índice de cobertura	113.4%	107.7%	100.6%	91.5%
Estructura de costos	102.0%	97.0%	92.4%	85.1%
Rotación de cobranza (días promedio)	239	233	241	235

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

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

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

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

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