

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

ZUMMARATINGS

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de diciembre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Modificada) 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	(Modificada) Estable	Positiva	

"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 30.09.23 -----		
ROAA: 7.4%	ROAE: 13.7%	Activos: 20.7
Ingresos: 15.1	Utilidad: 1.5	Patrimonio: 12.1

Historia: EA (07.01.2022); ↑EA+ (27.12.2023)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021 y 2022; estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2022 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo determinó modificar la categoría de riesgo a EA+.sv desde EA a Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV), y modificar la perspectiva a Estable desde Positiva. Lo anterior se realizó con base al análisis efectuado con estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2023.

La nueva categoría asignada, así como la perspectiva Estable toman en consideración factores tales como: i) su alta integración con las entidades del Sistema Fedecredito; ii) la rentabilidad superior al mercado; iii) la favorable posición de solvencia; iii) adecuado nivel de suficiencia de inversiones; y iv) crecimiento constante en primas, que incluye un margen técnico estable.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) la concentración del portafolio en inversiones respaldadas por un deudor; ii) participación en el sector; y iii) riesgo por préstamo a una entidad relacionada.

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

A criterio de Zumma Ratings, los factores claves que podrían modificar la calificación asignada (al alza o a la baja) son: i) la masa crítica de negocios; ii) los indicadores de solvencia y liquidez; y iii) el resultado técnico como indicativo de la suscripción y del programa de reaseguro.

Operación estrechamente vinculada con el Sistema Fedecredito: FV tiene como accionistas a 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas), todas ellas miembros del Sistema Fedecredito. Tal condición, beneficia a la asegu-

radora en la comercialización de productos por la amplia red y presencia que tiene este sistema a nivel nacional. Adicionalmente, se destaca el respaldo (operativo, económico y comercial) del Sistema Fedecredito en la operación de seguros.

Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsional: La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones que entró en vigencia a partir del 29 de diciembre de 2022, no incorpora la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia suscrita por las administradoras de fondos de pensiones, lo cual tendrá un impacto en los estados financieros en las empresas de seguros de vida que registraban dicho ramo, pero si deberán hacerse responsables por todos aquellos riesgos suscritos hasta la entrada en vigencia de la reforma. En tal sentido las aseguradoras de vida que suscribieron dicho ramo estarán reconociendo pagos por reclamos, así como la liberación de reservas correspondientes. El mercado de seguros de personas (relacionado a la gestión previsional) mostró al tercer trimestre de 2023 una constracción en primas netas del 20.7% o -US\$62.5 millones. La siniestralidad bruta, así como retenida, incrementaron en +US\$42 millones y +US\$20.3 millones, mientras que el movimiento neto de reservas liberó +US\$14 millones. Las empresas relacionadas al seguro de personas en su conjunto registraron un resultado técnico mayor en US\$691 mil durante el tercer trimestre 2023 versus similar período de 2022.

Mayor suscripción de negocios: La Compañía dentro del portafolio de riesgos administrados incluye el riesgo de invalidez y sobrevivencia razón por la cual, a partir del año 2023, así como producto de la cancelación del ramo en mención, podrá estar mostrando indicadores de siniestralidad bruta y retenida mayores que en el ejercicio anterior al

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.

2022. Sin embargo, en lo que a suscripción de negocios se refiere, FV registró primas netas por US\$15.1 millones al trimestre evaluado, lo que supuso un aumento del 23% o +US\$2.9 millones, lo cual viene dado por los ramos de vida colectivo y deuda decreciente. Entre ambos ramos se concentra el 95% de la suscripción.

Precisamente, dentro del análisis se observó la concentración comercial sobre los ramos de vida colectivo y deuda decreciente, sin embargo, la diversificación está dada debido al número de pólizas que conforman los ramos en mención. La estructura de reaseguro administrada por FV ha permitido sostener indicadores positivos de rentabilidad técnica y operacional en relación con el mercado, obteniendo al mismo tiempo un índice de cobertura que, si bien es mayor al calculado al tercer trimestre 2022, resultó por debajo del promedio del mercado (86.8% para FV versus 99.9% del mercado de seguros generales). Por su parte la estructura de costos (no incluye movimiento de reservas) fue de 91.2% para FV y de 94.2% para el mercado.

Solvencia fortalecida por la inyección de capital: Posterior a la readecuación del capital social efectuado durante el año 2022, así como un mayor enfoque comercial con las entidades relacionadas al Sistema Fedecredito, FV ha sostenido un adecuado crecimiento en la suscripción, así como en el resultado técnico. El ingreso a gestionar el riesgo de invalidez y sobrevivencia conllevó del mismo modo a que la Administración considerase un aumento de capital por US\$4.33 millones.

En razón a lo anterior y tomando en consideración la relación que el ramo previsional tiene sobre la siniestralidad, así como la constitución de reservas por siniestros o reclamos, FV tiene una importante fortaleza en lo que al nivel patrimonial se refiere. FV ha presentado al tercer trimestre de 2023 un Patrimonio Neto Mínimo de US\$4.9 millones y US\$5.3 millones como Suficiencia Patrimonial, lo que representó un índice de 106.7%.

Favorable liquidez: Las reservas totales (técnicas y por reclamos) sumaron US\$4.0 millones. El valor más relevante estuvo relacionado a las reservas para reclamos por un valor de US\$3.6 millones. De dicho valor las reservas vinculadas al riesgo previsional representaron el 32% de las reservas para reclamos, es decir, US\$1.2 millones. En función a lo antes descrito la base de inversión para FV sumó US\$8.9 millones. Por su parte las inversiones elegibles para cubrir la base inversión registraron un saldo en libros por US\$19.3 millones. El valor de las inversiones en bienes raíces, así como los siniestros por cobrar, representaron el 9% y 11% respectivamente. Basados en la regula-

ción local relacionada a buscar una adecuada diversificación de las inversiones, no fueron consideradas para cubrir la base de inversiones los siguientes excedentes monetarios: (i) bienes raíces no habitacionales US\$842 mil; (ii) primas por cobrar US\$2.2 millones; (iii) Depósitos y valores emitidos por bancos US\$3.4 millones; y (iv) valores emitidos por el Estado US\$92.7 mil.

FV cubrió la base de inversión generando una suficiencia equivalente a 21.3%

Por su parte, las razones de liquidez y cobertura a reservas fueron de 1.3 veces y 3.2 veces respectivamente, estando por encima de la media del mercado (1.0 veces y 1.5 veces).

Siniestralidad baja: FV ha mostrado al 30 de septiembre de 2023 un adecuado nivel de siniestralidad a nivel de indicadores. El crecimiento comercial observado sobre las primas netas (+23%), así como el aumento en el primaje a retención, así como en las primas netas ganadas o devengadas (+14% y +21%), permiten obtener índices que se ubican por debajo del promedio para el mercado de seguros de personas.

En tal sentido el ratio de costo bruto se cuantificó en 58.1%, el costo retenido sobre las primas a retención en 60.6% y por último, el costo incurrido fue de 52.3%, menor a los dos anteriores debido al movimiento de reservas.

Rentabilidad técnica: Zumma Ratings calcula el Margen de Contribución Técnica (MCT), que no es otra cosa que el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas. El MCT al cierre de los primeros nueve meses de 2023 fue de US\$0.31 (treinta y un centavos por cada dólar suscrito). Dicho valor resulta menor al valor obtenido en similar período de 2022 (US\$0.38). Sin embargo, una vez incluido la totalidad de los gastos de adquisición y conservación de primas, FV estimó un retorno técnico del 19.7% (23.7% en junio de 2022), mayor a la media estimada para el sector (12.6%).

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 sobre la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contratan, 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. Aseguradora que forma parte del Sistema Fedecredito.
2. Favorables métricas de liquidez.
3. Expansión en la suscripción.

Debilidades

1. Moderada participación en el mercado.

Oportunidades

1. Culminación de la transformación tecnológica en sus procesos.
2. Nuevas cuentas de negocios a través del Sistema Fedecredito y terceros.

Amenazas

1. Desviaciones en el comportamiento de siniestros.
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.
3. Riesgo ante cambios normativos que impacten en las operaciones.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.0% en el segundo trimestre de 2023, presentando un ligero aumento respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la dinámica de los sectores construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) disminuyó su estimación de crecimiento a 2.2% al cierre de 2023, mientras que el BCR proyecta una expansión del 2.6%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el sector turismo y algunos proyectos del sector público. 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 impacto del prolongado periodo seco y bajas lluvias, el aumento en las tasas de interés de referencia internacionales y el menor ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos.

Después de una importante escala general en los precios por factores internacionales, la tasa de inflación en El Salvador ha presentado una disminución gradual a lo largo de 2023, a medida que los bancos centrales han ajustado los tipos de interés y los precios de la energía presentaron algunas bajas. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró con una variación interanual del 2.7% en octubre 2023, menor al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.5%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 7.3%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.4% al 31 de octubre de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$6,742.2 millones, reflejando un crecimiento del 5.7% a octubre de 2023. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos, el cual alcanzó 4.6% a noviembre de 2023 (4% en mismo periodo de 2022).

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una nueva Ley para las pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, modificaciones en las condiciones de pagos de los nuevos Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) para reducir los pagos a corto plazo del Gobierno.

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, el nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado.

Adicionalmente, los bancos privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. En ese contexto, Standard & Poor's mejoró la calificación soberana a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable. Dicha modificación fue por el ajuste en el perfil de la deuda de corto plazo local, dado que las nuevas obligaciones son con vencimientos mayores; reduciendo el riesgo de refinanciamiento del Gobierno.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La expansión de los grupos financieros hondureños en el mercado salvadoreño se ha hecho más evidente con dos movimientos clave: la adquisición por parte de FICOHSA de las acciones de Asesuisa y su filial, y la compra-venta de las acciones de Seguros del Pacífico, ahora conocida como Seguros Atlántida. Ambas operaciones están sujetas a la aprobación regulatoria.

En lo que respecta a la producción de primas netas del sector, se ha observado una contracción del 3.0% hasta septiembre de 2023, comparado con un crecimiento del 10.7% en el mismo periodo de 2022. Esta tendencia a la baja se debe principalmente a la salida del negocio previsional, un efecto anticipado tras la aprobación de la nueva Ley de Pensiones. Se prevé que esta contracción continúe hasta el cierre de 2023.

En el mercado asegurador, las cuatro principales compañías —Sisa, Asesuisa, Mapfre y ACSA— han consolidado su posición, concentrando el 67.2% de las primas netas en el tercer trimestre de 2023. Este dominio del mercado es significativo y refleja la influencia de estas entidades en el sector.

En términos de siniestralidad, después de experimentar tasas altas en 2020 y 2021 debido al brote de COVID-19, el sector ha visto una disminución interanual del 8.4% en los costos por siniestros a septiembre de 2023. Como resultado, el índice de siniestralidad incurrida aumentó ligeramente, pasando del 58.7% al 59.6% en doce meses.

A pesar de un incremento del 15.4% en la utilidad técnica, la utilidad neta del sector disminuyó un 8.5%, afectada principalmente por el aumento de los gastos operativos. Esta situación se refleja en el retorno sobre activos ajustados (ROAA) del sector, que mejoró del 3.9% al 4.6%, y en un margen neto que cerró en 5.8%.

La liquidez en la industria aseguradora se mantiene en niveles adecuados, lo que indica una estabilidad financiera. El índice de liquidez a reservas se situó en 1.62 veces en septiembre de 2023, en comparación con 1.55 veces en el tercer trimestre del mismo año. Sin embargo, la rotación de primas por cobrar se extendió a 97 días desde los 84 días registrados en septiembre de 2022, posiblemente debido a que algunas compañías han optado por fraccionar los pagos de las primas para atraer más negocios, lo que ha alargado el tiempo de recuperación de los cobros.

Finalmente, en cuanto a la solvencia, se ha registrado una ligera disminución en el indicador regulatorio del sector, ubicándose en 55.8% en agosto de 2023. Algunas aseguradoras, como Sisa Vida con un 2.98%, Azul Vida con un 17.3% y Asesuisa Vida con un 19.5%, están operando cerca del mínimo regulatorio, lo que podría plantear desafíos en términos de cumplimiento normativo y estabilidad financiera.

En resumen, el sector asegurador en El Salvador está experimentando cambios significativos, influenciados tanto por movimientos estratégicos de grandes actores financieros como por el marco regulatorio y las condiciones del mercado. Estos cambios están impactando en la estructura de mercado, la rentabilidad, la liquidez y la solvencia de las empresas del sector.

ANTECEDENTES GENERALES

Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas (FV) es una compañía regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, la aseguradora inició sus operaciones el 2 de enero de 2015, al igual que la otra aseguradora relacionada, con quien comparten marca y se especializa en el segmento de daños y fianzas (Seguros Fedecrédito, S.A.).

FV tiene como finalidad principal el desarrollo, promoción y comercialización de todo tipo de seguros de personas en sus diferentes modalidades, comprendidas como tales los seguros de vida, de accidente y enfermedad, incluyendo el médico hospitalario, así como invalidez y sobrevivencia y cualquier otro riesgo relacionado con la vida, integridad y subsistencia de las personas naturales y su grupo dependiente. El mercado en el que opera FV es el salvadoreño.

Composición Accionaria

Al 31 de diciembre de 2022 los accionistas de FV fueron 55 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas). Posteriormente en marzo de 2023, la Caja de Crédito de Colón vendió su participación en la aseguradora, por lo tanto a partir de dicha fecha los accionistas son 54 (47 Cajas de Crédito, 6 Bancos de los Trabajadores y Fedecredito de C.V.).

FEDECRÉDITO VIDA	
Accionista	% Participación
FEDECRÉDITO	24.99854
Caja de Crédito de San Vicente	8.43324
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	8.00924
Caja de Crédito de Sonsonate	7.95953
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.95953
Primer Banco de los Trabajadores	7.56477
Caja de Crédito de Usulután	7.15539
Otros	27.91976
Total	100.00000

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

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.

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

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

La plana gerencial está conformada por:

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

GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

Junta Directiva	
Presidente Propietario	Mario Andrés López Amaya
Director Secretario	Francisco Javier Alvarenga Melgar
Director Propietario	Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez
Presidente Suplente	Janeth Esther Alegría de Galicia
Secretario Suplente	Elder José Monge Menjívar
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

La Junta Directiva se apoya en comités para el ejercicio de la función de supervisión y control de la Aseguradora. Los principales comités en los que miembros de Junta Directiva participan son los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Adicionalmente existen otros comités operativos para resolver casos excepcionales según las competencias autorizadas por la Junta Directiva. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan aspectos (conformación, periodicidad de sesiones y funciones) de los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva.

GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

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

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

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

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos

El activo total de FV se contabilizó en US\$22.1 millones, reflejando una variación anual por +3.8 millones, localizándose el aumento principalmente en las partidas de inversiones financieras y disponibilidad, mientras que el valor de las primas por cobrar disminuyó en similar cuan-

tía que el aumento en la cuenta de disponibilidad. Vistos los riesgos administrados, el de mayor frecuencia en lo que a necesidad de caja se refiere, es el ramo de salud y hospitalización, mientras que el ramo que exigiría mayores montos por reclamo es el de invalidez y sobrevivencia.

En razón a lo antes mencionado, la partida de inversiones financieras es fundamental a fin de cautelar la liquidez que FV debe tener para afrontar sus obligaciones, las mismas que no corresponden a productos de largo plazo, sino de corto y mediano plazo.

La partida de inversiones financieras representó el 52% de los activos totales (59% en el sector de seguros de personas). Dicha partida sumó US\$11.2 millones. Las otras partidas relevantes en el activo están constituidas por primas por cobrar, disponibilidad e instituciones deudoras de seguros y fianzas. Las tres cuentas antes mencionadas tuvieron una participación similar del 10% cada una, lo cual, cambia en relación con el trimestre evaluado y el ciclo de renovación de primas en FV.

Los instrumentos financieros de acuerdo con la información entregada por FV se diversificaron en: (i) Valores emitidos por el Estado US\$2.8 millones; (ii) Depósitos y valores emitidos por bancos US\$8.8 millones; (iii) Préstamos otorgados US\$763.7 mil; y (iv) Obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas US\$504.4 mil.

Dicho portafolio principalmente redituó un rendimiento anualizado de 5.6% (5.2% en el tercer trimestre 2022). El mercado de seguros de personas mostró un retorno anualizado de 7.0%, lo cual se explica en razón que determinadas empresas contabilizan en la partida de producto financiero la ganancia por venta anticipada de determinados valores emitidos por el Estado durante el presente ejercicio.

La regulación para el sector seguros determina que las empresas como FV cubran la base de inversión. La misma está conformada por la sumatoria de reservas técnicas y por reclamos, así como por el patrimonio neto mínimo. El portafolio de inversiones regulatorias se conforma por otras partidas no relacionadas al portafolio antes mencionado. En tal sentido el monto total de los activos regulatorios fue de US\$19.3 millones de los cuales fueron contabilizados US\$10.9 millones para cubrir la base de inversión. El análisis por concentración en monto y emisores determinó no se tomasen en consideración US\$6.5 millones en inversiones, las mismas que reflejaron excesos contables en partidas tales como; depósitos a plazo, primas por cobrar y en menor cuantía valores emitidos por el Estado. La diferencia para alcanzar los US\$6.5 millones correspondió a excedentes en determinados emisores locales.

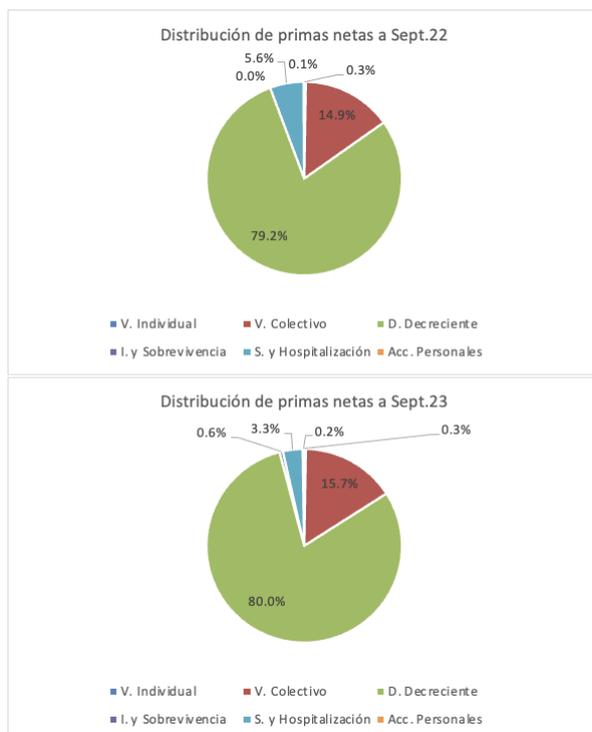
El saldo final de US\$10.9 millones generó un superávit de US\$1.9 millones o 21.2% por sobre la base de inversión en el semestre analizado. Al tercer trimestre de 2022 el indicador de superávit resultó en 30.1%.

Primaje y diversificación.

La suscripción al 30 de septiembre de 2023 fue por US\$15.1 millones, lo que representó un aumento por

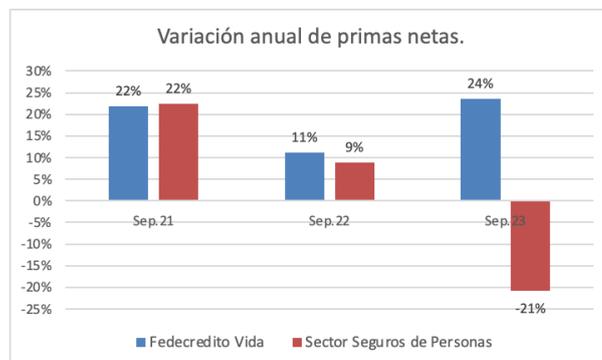
US\$2.9 millones en relación con similar período de 2022 (US\$12.2 millones). El portafolio técnico se encuentra dividido en seis ramos, siendo el riesgo de deuda decreciente el que concentró el 80% de las primas emitidas en el período analizado y el 79.2% al tercer trimestre de 2022.

Por su parte el seguro previsional contribuyó al primaje con US\$83.9 mil. Dicho valor corresponde a ajustes por suscripciones en 2022, pudiendo presentarse nuevos saldos en los siguientes meses, pero no serán representativos en el negocio de FV.



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

FV registró un nivel de retención de primas por 81% como promedio al tercer trimestre de 2023. Dicha tasa se encuentra soportada en la estructura de resaseguro, así como en el perfil de riesgo/rentabilidad estadístico del portafolio asegurado. Ello se observa tanto en el comportamiento de los reclamos, así como por el resultado técnico. El porcentaje de retención en el sector de seguros de personas se ubicó en 73.1%.



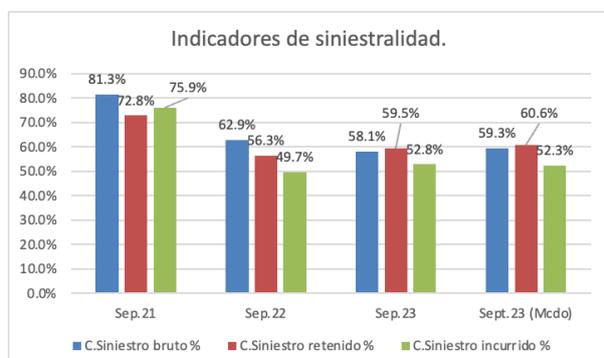
Fuente: Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Análisis de Resultados

La aseguradora registró una utilidad de US\$1.5 millones, valor menor al redituado en similar periodo de 2022 (US\$1.6 millones). Si bien se generó un menor nivel en el resultado (-US\$137 mil), lo cual tiene efecto sobre los indicadores financieros, es importante mencionar que las brechas técnicas, es decir, los diferenciales monetarios entre los ingresos técnicos (primas netas, retenidas y devengadas.ganadas) y los egresos técnicos (costo de siniestro bruto, retenido, y devengado) son cubiertos por los primeros mencionados en todo momento, dejando un saldo incremental de US\$565 mil para cubrir posibles incementos en la partida comisión neta de intermediación. Esta última entre el tercer trimestre de 2022 y 2023 aumentó en +US\$482 mil, generando por tanto un aumento interanual en el resultado técnico de FV por +US\$83 mil. Frente a un incremento en la carga administrativa por +US\$360 mil es que el resultado después de la rentabilidad sobre inversiones, así como otros ingresos y gastos, disminuyó en US\$137 mil.

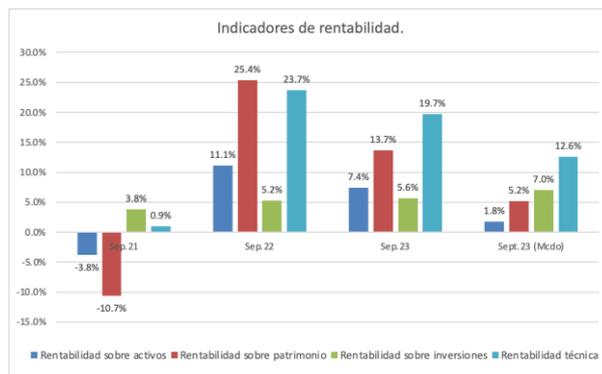
Sin embargo, los indicadores de rentabilidad de FV, a excepción del retorno sobre inversiones, se ubicaron por sobre la media del mercado de seguros para personas.

Los siniestros brutos, retenidos e incurridos aumentaron en +US\$1.1 millones, +US\$1.2 millones y +US\$1.4 millones, determinando indicadores por 58.1% (62.9% septiembre 2022), 59.5% (56.3% septiembre 2022) y 52.8% (49.7% septiembre 2022) respectivamente.



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

FV registró un margen técnico del 19.7% en (12.6% compañías especializadas en seguros de personas). Por su parte el Margen de Contribución Técnico (MCT) antes de otros gastos de adquisición resultó en US\$0.31 (centavos por cada dólar suscrito), este valor se considera favorable aún cuando en similar trimestre de 2022 el mismo se ubicó en US\$0.38.



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

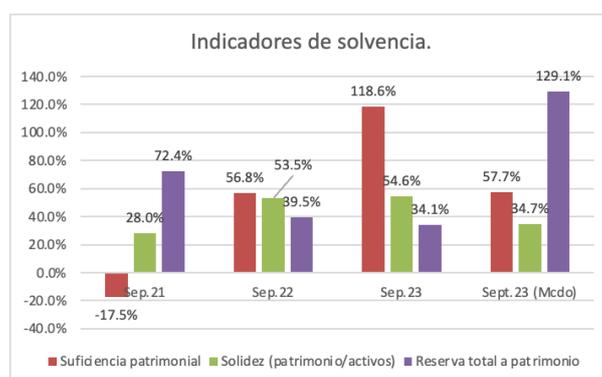
Solvencia y Liquidez

Al cierre del tercer trimestre 2023, FV ha constituido US\$1.3 millones en reservas por siniestros, específicamente para el riesgo previsional (invalidez y sobrevivencia). El total de reservas por siniestros fue por US\$3.6 millones.

El patrimonio neto estimado para FV en el período analizado se contabilizó en US\$10.3 millones. El mismo se estimó sumando el capital social, reserva legal, resultados de ejercicios anteriores, así como el 50% del valor del resultado acumulado al mes en curso. En adición a efectos de poder estimar sí el valor patrimonial indicado es suficiente para cubrir los riesgos técnicos, se calculó la solvencia sobre los ramos administrados, totalizando US\$4.9 millones.

Sobre esta última consideración, el margen de solvencia exigido resultó en US\$4.95 millones. La suma indicada se relacionó en función al valor de los primas (a diferencia del período anterior que se definió sobre la base de la evaluación de los reclamos), el cual resultó moderadamente mayor al riesgo patrimonial proveniente de las reclamos (US\$4.90 millones).

El excedente patrimonial calculado en US\$5.3 millones (106.7%), es adecuado en función de los riesgos suscritos entre los que se considera el compromiso con el ramo de invalidez y sobrevivencia, el cual si bien no reconocerá ingresos, sí contabilizará reclamos por la totalidad de las pólizas suscritas en dado caso estas registren siniestros.



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

La inyección de capital efectuada durante el año 2022 determinó que la Aseguradora estuviese preparada para asumir un mayor nivel de riesgos técnicos. Si bien la previsión comercial estimó contar con el riesgo de invalidez y

sobrevivencia, lo cual no se dará por un cambio regulatorio (efecto sobre todo el sistema de seguros de personas), FV conserva un indicador positivo de liquidez general, así como cobertura de reservas.

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Sep.22	%	Dic.22	%	Sept.23	%
Activo										
Inversiones financieras	1,991	30%	5,371	31%	7,799	44%	8,144	41%	11,166	52%
Préstamos, neto	117	2%	77	0%	728	4%	788	4%	764	4%
Disponibilidades	866	13%	1,038	6%	792	4%	1,196	6%	1,853	9%
Primas por cobrar	1,141	17%	7,346	42%	3,921	22%	5,003	25%	2,384	11%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,040	16%	1,540	9%	2,020	11%	1,806	9%	2,138	10%
Activo fijo, neto	1,074	16%	1,303	7%	1,703	10%	1,731	9%	1,786	8%
Otros activos	424	6%	728	4%	738	4%	1,063	5%	1,443	7%
Total Activo	6,653	100%	17,402	100%	17,700	100%	19,731	100%	21,534	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	527	8%	3,291	19%	1,235	7%	1,714	9%	409	2%
Reservas por siniestros	1,244	19%	1,902	11%	2,499	14%	3,875	20%	3,603	17%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	744	11%	2,436	14%	1,990	11%	569	3%	2,713	13%
Obligaciones con asegurados	71	1%	39	0%	114	1%	245	1%	432	
Obligaciones financieras	475	7%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	223	3%	1,302	7%	780	4%	1,164	6%	784	4%
Otros pasivos	616	9%	4,886	28%	1,617	9%	1,865	9%	1,842	9%
Total Pasivo	3,899	59%	13,856	80%	8,235	47%	9,431	48%	9,784	45%
Patrimonio										
Capital social	3,420	51%	3,420	20%	7,751	44%	7,751	39%	7,751	36%
Reserva legal y resultados acumulados	584	9%	14	0%	127	1%	127	1%	244	1%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	-1,249	-19%	113	1%	1,588	9%	2,423	12%	3,756	17%
Total Patrimonio	2,754	41%	3,546	20%	9,465	53%	10,300	52%	11,751	55%
Total Pasivo y Patrimonio	6,653	100%	17,402	100%	17,700	100%	19,731	100%	21,534	100%

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Sep.22	%	Dic.22	%	Sept.23	%
Prima emitida neta	12,082	100%	20,628	100%	12,216	100%	21,201	100%	15,096	100%
Prima cedida	-2,236	-19%	-4,205	-20%	-2,306	-19%	-3,673	-17%	-3,650	-24%
Prima retenida	9,846	81%	16,423	80%	9,909	81%	17,528	83%	11,446	76%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,444	-12%	-3,430	-17%	-1,223	-10%	-4,310	-20%	-1,144	-8%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,352	11%	536	3%	2,693	22%	3,322	16%	3,016	20%
Prima ganada neta	9,755	81%	13,528	66%	11,379	93%	16,540	78%	13,318	88%
Siniestros	-9,366	-78%	-11,742	-57%	-7,682	-63%	-11,203	-53%	-8,763	-58%
Recuperación de reaseguro	2,260	19%	2,950	14%	2,103	17%	2,971	14%	1,957	13%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-7,106	-59%	-8,792	-43%	-5,579	-46%	-8,232	-39%	-6,806	-45%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,085	-9%	-915	-4%	-962	-8%	-469	-2%	-579	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	848	7%	481	2%	886	7%	994	5%	356	2%
Siniestro incurrido neto	-7,342	-61%	-9,226	-45%	-5,656	-46%	-7,707	-36%	-7,030	-47%
Comisión de reaseguro	935	8%	1,157	6%	634	5%	740	3%	872	6%
Gastos de adquisición y conservación	-3,741	-31%	-4,727	-23%	-3,463	-28%	-5,588	-26%	-4,183	-28%
Comision neta de intermediación	-2,806	-23%	-3,570	-17%	-2,829	-23%	-4,848	-23%	-3,311	-22%
Resultado técnico	-394	-3%	732	4%	2,894	24%	3,985	19%	2,977	20%
Gastos de administración	-1,185	-10%	-838	-4%	-722	-6%	-1,040	-5%	-1,082	-7%
Resultado de operación	-1,579	-13%	-106	-1%	2,172	18%	2,945	14%	1,895	13%
Producto financiero	285	2%	257	1%	335	3%	478	2%	504	3%
Gasto financiero	-7	0%	-17	0%	-191	-2%	-18	0%	-10	0%
Otros ingresos (gastos)	51	0%	10	0%	-729	-6%	-64	0%	-939	-6%
Resultado antes de impuestos	-1,249	-10%	144	1%	1,588	13%	3,340	16%	1,451	10%
Impuesto sobre la renta y reserva legal	0	0%	-31	0%		0%	-1,151	-5%		0%
Resultado neto	-1,249	-10%	113	1%	1,588	13%	2,189	10%	1,451	10%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.20	Dic.21	Sep.22	Dic.22	Sept.23
ROAA	-18.3%	0.9%	11.1%	11.8%	7.4%
ROAE	-37.0%	3.6%	25.4%	31.6%	13.7%
Rentabilidad técnica	-3.3%	3.5%	23.7%	18.8%	19.7%
Rentabilidad operacional	-13.1%	-0.5%	17.8%	13.9%	12.6%
Retomo de inversiones	13.5%	4.7%	5.2%	5.3%	5.6%
Suficiencia Patrimonial	-10.6%	-27.5%	56.8%	93.2%	118.6%
Solidez (patrimonio / activos)	41.4%	20.4%	53.5%	52.2%	54.6%
Inversiones totales / activos totales	31.7%	31.3%	48.2%	45.3%	55.4%
Inversiones financieras / activo total	29.9%	30.9%	44.1%	41.3%	51.9%
Préstamos / activo total	1.8%	0.4%	4.1%	4.0%	3.5%
Borderó	\$295.9	-\$896.3	\$29.8	\$1,237.4	-\$575.0
Reserva total / pasivo total	45.4%	37.5%	45.3%	59.3%	41.0%
Reserva total / patrimonio	64.3%	146.4%	39.5%	54.3%	34.1%
Reservas técnicas / prima emitida neta	4.4%	16.0%	7.6%	8.1%	2.0%
Reservas técnicas / prima retenida	5.3%	20.0%	9.3%	9.8%	2.7%
Índice de liquidez (veces)	0.7	0.5	1.0	1.0	1.3
Liquidez a Reservas	1.3	1.2	2.3	1.7	3.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$14	-\$2,765	-\$588	\$1,577	\$1,623
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$429	-\$658	-\$942	-\$1,973	-\$1,054
Siniestro / prima emitida neta	77.5%	56.9%	62.9%	52.8%	58.1%
Siniestro retenido / prima emitida neta	58.8%	42.6%	45.7%	38.8%	45.1%
Siniestro retenido / prima retenida	72.2%	53.5%	56.3%	47.0%	59.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	75.3%	68.2%	49.7%	46.6%	52.8%
Costo de administración / prima emitida neta	9.8%	4.1%	5.9%	4.9%	7.2%
Costo de administración / prima retenida	12.0%	5.1%	7.3%	5.9%	9.5%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-23.2%	-17.3%	-23.2%	-22.9%	-21.9%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-28.5%	-21.7%	-28.6%	-27.7%	-28.9%
Costo de adquisición / prima emitida neta	31.0%	22.9%	28.4%	26.4%	27.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	41.8%	27.5%	27.5%	20.2%	23.9%
Producto financiero / prima emitida neta	2.4%	1.2%	2.7%	2.3%	3.3%
Producto financiero / prima retenida	2.9%	1.6%	3.4%	2.7%	4.4%
Índice de cobertura	112.9%	93.5%	82.2%	77.5%	86.8%
Estructura de costos	100.5%	80.3%	87.7%	79.0%	91.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	34	128	29	85	43

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.