

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de octubre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Positiva	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 30.06.23-----		
ROAA: 5.0%	ROAE: 9.7%	Activos: 20.7
Ingresos: 10.1	Utilidad: 0.98	Patrimonio: 11.3

Historia: EA (07.01.2022)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021 y estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 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 mantener la categoría de riesgo en EA.sv a Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV), y modificar la perspectiva a Positiva desde Estable. Lo anterior se realizó con base a la evaluación efectuada con estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2023. La categoría asignada así como la perspectiva toman en consideración factores tales como: i) su alta integración con las entidades del Sistema Fedecrédito; ii) la rentabilidad superior al mercado; iii) la favorable posición de solvencia, iii) adecuado nivel de suficiencia de inversiones. Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) la concentración del portafolio en inversiones respaldadas por un deudor; ii) tamaño en la participación en el sector; ii) 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 Fedecrédito: FV tienen como accionistas a 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas), todas ellas miembros del Sistema Fedecrédito. Tal condición, beneficia a la aseguradora 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 Fedecrédito 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.

Mayor suscripción de negocios: La Compañía administró hasta el ejercicio 2021 cinco ramos de seguro, incluyendo a partir del año 2022 el riesgo de invalidez y sobrevivencia. Dada la cancelación de riesgo en mención, de manera efectiva FV mantiene comercialmente activos los ramos con los cuales inició operaciones.

Las primas han mostrado un importante dinamismo al primer semestre del periodo en evaluación, registrando un aumento del 23.4% (+15.4% al 30 de junio de 2022). El aumento en primaje fue de US\$1.9 millones concentrándose el 66% dentro del ramo de deuda decreciente, seguido de vida colectivo el cual representó el 32.6% del incremento en la suscripción.

Precisamente dentro del análisis se observó la concentración comercial sobre los ramos de vida colectivo y deuda decreciente, sin embargo, la diversificación esta dada en razón del número de pólizas que conforman los ramos en mención. La estructura de reaseguro administrada por FV ha permitido sostener positivos los indicadores de renta-

bilidad técnica, y operacional en relación con el mercado, obteniendo al mismo tiempo un índice de cobertura que si bien es mayor al calculado en el primer semestre de 2022, resultó por debajo del promedio del mercado (88.4% para FV versus 96.1% del mercado de seguros generales).

Solvencia fortalecida por la inyección de capital: La capacidad de FV para tomar una mayor cuantía de riesgos se puede medir a través del nivel de suficiencia patrimonial. Es importante mencionar que al cierre del año 2021 FV presentó un índice negativo de solvencia equivalente a -27.5%. Posterior al amento de capital por US\$4.99 millones y la rentabilidad que los ramos han mostrado entre 2022 así como el primer semestre de 2023, se obtuvo una solvencia equivalente al 103% del patrimonio neto mínimo a cubrir. El valor contabilizado de suficiencia fue de US\$5.1 millones, cifra que permitiría tomar riesgos por sobre los valores incrementales suscritos. Es relevante mencionar que parte del excedente estimado se encuentra relacionado a las reservas para reclamos relacionadas con la contratación del riesgo previsional efectuado hacia el cierre de 2022.

Favorable liquidez: El total de reservas técnicas y por siniestros, sumado al patrimonio neto mínimo antes mencionado determinó que FV debió contar con inversiones regulatorias por sobre US\$9.3 millones, siendo esta la base de inversión. De un total de instrumentos o activos elegibles por US\$20.3 millones, en razón a factores de concentración sobre los límites legales, el valor de inversiones considerado para cubrir la base de inversión fue de US\$11.6 millones (inversión computable). Lo anterior permitió a FV presentar al cierre del primer semestre un excedente de inversiones por 24.8% o US\$2.3 millones.

Por su parte las razones de liquidez y cobertura a reservas fueron de 1.3 veces y 2.8 veces respectivamente, estando por sobre la media del mercado (1.0 veces y 1.4 veces).

Siniestralidad baja: En razón de que los ingresos no dependen fundamentalmente de las primas de riesgo previsional, los indicadores de siniestralidad no han presentado mayor variación que el dinamismo operativo generó. En tal sentido el ratio de costo bruto se cuantificó en 59.4%, el costo retenido sobre las primas a retención en 62.1%, y por último el costo incurrido fue de 54.1%. Los índices antes anotados se compararon favorablemente respecto del mercado de seguros generales.

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 seis 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\$0.36). Sin embargo, una vez incluido la totalidad de los gastos de adquisición y conservación de primas, FV estimó un retorno técnico del 20% (22% en junio de 2022), mayor a la media estimada para el sector (10.9%).

Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador: Con fecha 4 de octubre de 2022 fue aprobada la Ley mencionada, la misma que entró en vigencia a partir del 7 de enero de 2023. Dicha norma regula el capítulo IX la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extienda, renueve o modifique. Así mismo, la Dirección General de Impuestos Internos emitió el 23 de diciembre de 2022, la guía de orientación para la aplicación del citado impuesto.

Fortalezas

1. Aseguradora que forma parte del Sistema Fedecrédito.
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 Fedecrédito 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 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 con respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la actividad en la construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en la industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, mientras que el BCR estima 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.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el alza global de los precios determinó una escalada en el índice, a partir de 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante el primer semestre 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 en 3.3% en julio 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.1%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 12.1%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. 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.

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, una mejora en la calificación del país dependerá de un

acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberrano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo. Al respecto, 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. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La producción de primas netas del sector decreció en -4.7% al junio de 2023 (8.1% en junio de 2022). Es muy probable que este comportamiento sea el efecto de la salida del negocio previsional, tal y como habíamos anticipado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. Hay que analizar la suscripción por ramo de cada entidad para confirmar este punto. Se espera una contracción para el cierre de 2023.

Como hechos relevantes del sector, se menciona la compra de Seguros del Pacífico por Atlántida y el anuncio de acuerdo alcanzado entre Grupo Sura y Grupo Ficohsa por las acciones de Asesuisa y Filial.

El costo por siniestros disminuyó en 4.8% con respecto a junio de 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 52.9% desde 59.3% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción, por tercer periodo intermedio consecutivo.

El menor importe de la suscripción y el importante aumento en el gasto operativo determinaron una contracción en la rentabilidad consolidada (utilidad neta: \$25.8 MM primer semestre 2023 vs \$27.6MM 1S 2022). La liberación de reservas y el menor costo por reclamos contribuyeron a que la utilidad no disminuya más. El ROAA del sector consolidado pasa a 2.6% desde 2.9% en el lapso de doce meses y el margen neto cerró en 6.2%.

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.56 veces a junio de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 99 días (86 días en junio de 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 58.7% en junio 2023 (58.1% en junio 2022).

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

La estructura accionarial de FV se integra por 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas).

FEDECRÉDITO VIDA	
Accionista	% Participación
FEDECRÉDITO	24.999032
Caja de Crédito de San Vicente	8.432787
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	8.009599
Caja de Crédito de Sonsonate	7.959281
Caja de Crédito de Zacatecoluca	7.959281
Caja de Crédito de Usulután	7.155483
Primer Banco de los Trabajadores	5.451121
Otros	30.033416
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 produc-

tos 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 Ramírez
Auditor Interno	Javier Fuentes

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de 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 ésta, 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 señar

lar que la Junta Directiva cuenta con presencia de funcionarios del Sistema Fedecredito, 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

FV 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, Fedecredito Vida 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

En el lapso de 3 años (entre diciembre de 2019 y 2022) el valor de los activos totales se incrementó en 2.9 veces al pasar de US\$6.9 millones hasta US\$19.7 millones. Al cierre del primer semestre de 2023 la suma de los activos alcanzó US\$20.8 millones.

La principal partida que conforma el activo de FV son las inversiones financieras, las cuales representaron el 54% totalizando US\$11.2 millones (US\$7.9 millones en junio 2023). Las otras dos partidas relevantes correspondieron a primas por cobrar (US\$3.2 millones), e instituciones deudoras de seguros y fianzas (US\$2.1 millones). Precisamente las primas por cobrar mostraron una disminución de US\$2.4 millones lo cual se explica por el ciclo de suscripción comercial propio de la Aseguradora así como también por la menor contratación en el ramo previsional.

Los instrumentos financieros totalizaron US\$12.1 millones siendo los títulos valores emitidos por el Estado el 23.4% (US\$2.8 millones), seguido de depósitos a plazo 72.3% (US\$8.8 millones), y certificados de inversión 4.3% (US\$517.9 mil). Dicho portafolio principalmente redituo un rendimiento anualizado de 5.2% (4.8% en junio 2022). El mercado de seguros de personas mostró un retorno anualizado de 8.5%.

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\$20.3 millones de los cuales fueron contabilizados US\$11.6 millones para cubrir la base de inversión. El análisis por concentración en monto y emisores determinó no se tomasen en consideración US\$8.6 millones en inversiones, las mismas que reflejaron excesos contables

en partidas tales como; depósitos a plazo, primas por cobrar así como excedentes en determinados emisores.

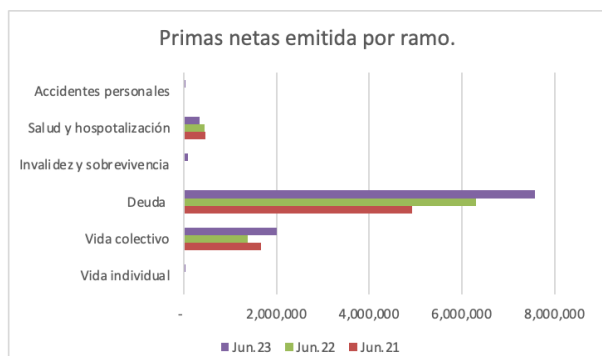
Si bien disminuyó la cuantía regulatoria, el saldo final de US\$11.6 millones generó un superávit de US\$2.3 millones o 24.8% por sobre la base de inversión en el semestre analizado. Al primer semestre de 2022 el indicador de superávit resultó en 17.6%.

Primaje y diversificación.

La suscripción al 30 de junio de 2023 fue por US\$10.1 millones, lo que representó un aumento por US\$1.9 millones en relación con el primer semestre de 2022 (US\$8.2 millones). El portafolio técnico se encuentra dividido en seis ramos, siendo los riesgos de vida colectivo y deuda decreciente los que concentraron el 85% de las primas emitidas.

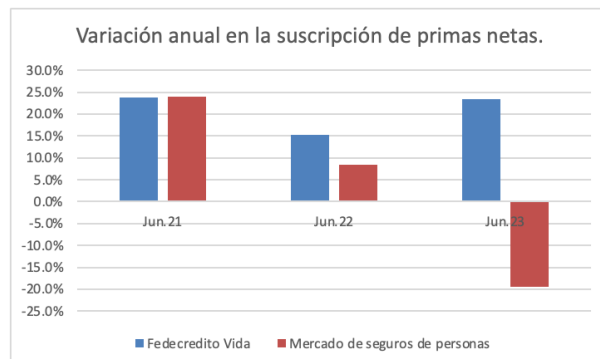
El ramo de vida colectivo aportó el 32.6% del crecimiento antes descrito, mientras que el riesgo de deudas decreciente sumo un 66.5% lo que demuestra la relevancia de ambos riesgos en la estructura de negocios de FV.

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 30 de junio 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%.



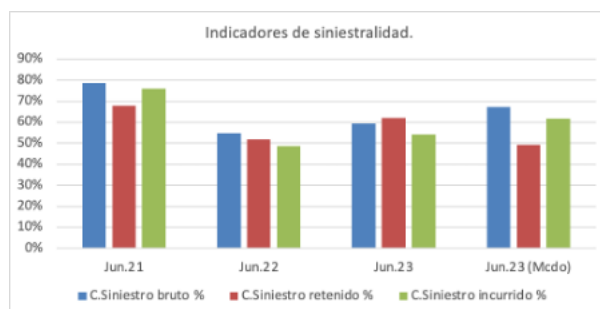
Fuente: Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo

Análisis de Resultados

La aseguradora registró una utilidad neta de US\$980 mil, valor similar al redituado en similar periodo de 2022 (US\$979 mil). Si bien se generó un mayor nivel de ingresos, y adecuados ratios de siniestralidad (moderadamente mayores en relación con las primas netas), el mayor impacto se da en la erogación por la nueva tasación denominada “impuesto a los bomberos” así como por el costo incremental sobre los contratos de reaseguro.

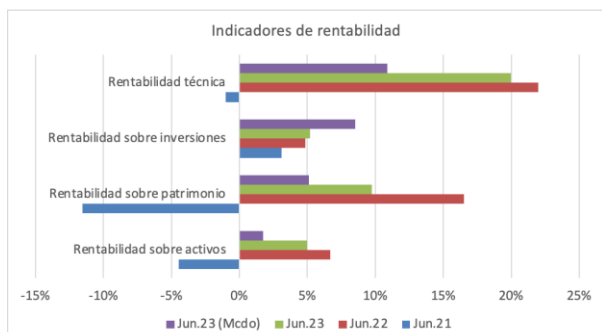
Los siniestros brutos, retenidos e incurridos aumentaron en +US\$1.5 millones, +US\$1.2 millones y +US\$1.3 millones, determinando indicadores por 59.4% (54.9% junio 2022), 62.1% (51.9% junio 2022), y 54.1% (48.7% junio 2022).

El ramo previsional fue el 1% de las primas netas, y el 4% de los reclamos brutos, y retenidos (por cuanto se retiene el 100% de la suscripción). El mismo riesgo desde la perspectiva de los reclamos contabilizados representaron el 251.8% de las primas netas así como retenidas, mientras que una vez se ajustaron los saldos de reservas para reclamos en trámite, el riesgo en mención presentó un costo del 26.8% sobre las primas devengadas.



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

FV registró un margen técnico del 20% en (11% 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. Los mayores MCT estuvieron en los ramos accidentes personales (US\$0.79) y deuda decreciente (US\$0.65). En junio de 2022 el MCT promedio resultó en US\$0.36 explicándose la disminución en razón a los costos técnicos (reclamos) antes analizados.



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

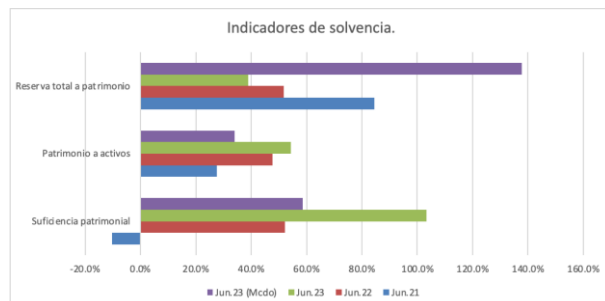
Solvencia y Liquidez

Al cierre del primer semestre 2023, FV ha constituido US\$1.5 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 periodo analizado se contabilizó en US\$10 millones. El mismo se estimó sumando el capital social, reserva legal, resultados de ejercicios anteriores así como el 50% del valor del resultado del año en curso. En adición a efectos de poder estimar si el valor patrimonial indicado es suficiente para cubrir los riesgos técnicos se calculó la solvencia en razón el nivel de deuda patrimonial (US\$1.9 millones), así como sobre la estimación estadística de los riesgos contratados.

Sobre esta última consideración, el margen de solvencia exigido resultó en US\$4.9 millones. La suma indicada se relacionó en función al valor de los siniestros, el cual resultó moderadamente menor al riesgo patrimonial proveniente de las primas suscritas (US\$4.6 millones).

El excedente patrimonial calculado en US\$5.1 millones (103.3%), es adecuado en función de los riesgos suscritos entre los que se considera el compromiso con el ramo previsional, 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 entre los que se ubicaron. 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 positivo ratio de liquidez general, así como cobertura de reservas. Las tasas sobre los productos financieros permiten a las empresas de seguros obtener recursos adicionales por gestión de tesorería, sin embargo, para el caso de las empresas especializadas en seguros de personas y que tenían expectativa sobre el riesgo previsional, gradualmente podrá darse presión en los indicadores de rentabilidad patrimonial.

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Activo										
Inversiones financieras	1,991	30%	5,371	31%	7,883	42%	8,144	41%	11,176	54%
Préstamos, neto	117	2%	77	0%	382	2%	788	4%	772	4%
Disponibilidades	866	13%	1,038	6%	798	4%	1,196	6%	1,181	6%
Primas por cobrar	1,141	17%	7,346	42%	5,649	30%	5,003	25%	3,241	16%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,040	16%	1,540	9%	1,607	9%	1,806	9%	2,136	10%
Activo fijo, neto	1,074	16%	1,303	7%	1,425	8%	1,731	9%	1,774	9%
Otros activos	424	6%	728	4%	806	4%	1,063	5%	489	2%
Total Activo	6,653	100%	17,402	100%	18,549	100%	19,731	100%	20,770	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	527	8%	3,291	19%	2,032	11%	1,714	9%	798	4%
Reservas por siniestros	1,244	19%	1,902	11%	2,550	14%	3,875	20%	3,599	17%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	744	11%	2,436	14%	2,533	14%	569	3%	1,943	9%
Obligaciones con asegurados	71	1%	39	0%	79	0%	245	1%	830	4%
Obligaciones financieras	475	7%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	223	3%	1,302	7%	1,158	6%	1,164	6%	873	4%
Otros pasivos	616	9%	4,886	28%	1,341	7%	1,865	9%	1,448	7%
Total Pasivo	3,899	59%	13,856	80%	9,693	52%	9,431	48%	9,491	46%
Patrimonio										
Capital social	3,420	51%	3,420	20%	7,751	42%	7,751	39%	7,751	37%
Reserva legal y resultados acumulados	584	9%	14	0%	127	1%	127	1%	244	1%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	-1,249	-19%	113	1%	979	5%	2,423	12%	3,285	16%
Total Patrimonio	2,754	41%	3,546	20%	8,857	48%	10,300	52%	11,279	54%
Total Pasivo y Patrimonio	6,653	100%	17,402	100%	18,549	100%	19,731	100%	20,770	100%

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Prima emitida neta	12,082	100%	20,628	100%	8,161	100%	21,201	100%	10,074	100%
Prima cedida	-2,236	-19%	-4,205	-20%	-1,458	-18%	-3,673	-17%	-2,421	-24%
Prima retenida	9,846	81%	16,423	80%	6,704	82%	17,528	83%	7,653	76%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,444	-12%	-3,430	-17%	-1,221	-15%	-4,310	-20%	-1,114	-11%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,352	11%	536	3%	2,170	27%	3,322	16%	2,740	27%
Prima ganada neta	9,755	81%	13,528	66%	7,653	94%	16,540	78%	9,279	92%
Siniestros	-9,366	-78%	-11,742	-57%	-4,480	-55%	-11,203	-53%	-5,985	-59%
Recuperación de reaseguro	2,260	19%	2,950	14%	1,002	12%	2,971	14%	1,235	12%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-7,106	-59%	-8,792	-43%	-3,478	-43%	-8,232	-39%	-4,750	-47%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,085	-9%	-915	-4%	-582	-7%	-469	-2%	-618	-6%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	848	7%	481	2%	335	4%	994	5%	348	3%
Siniestro incurrido neto	-7,342	-61%	-9,226	-45%	-3,724	-46%	-7,707	-36%	-5,020	-50%
Comisión de reaseguro	935	8%	1,157	6%	270	3%	740	3%	559	6%
Gastos de adquisición y conservación	-3,741	-31%	-4,727	-23%	-2,405	-29%	-5,588	-26%	-2,807	-28%
Comisión neta de intermediación	-2,806	-23%	-3,570	-17%	-2,135	-26%	-4,848	-23%	-2,248	-22%
Resultado técnico	-394	-3%	732	4%	1,794	22%	3,985	19%	2,011	20%
Gastos de administración	-1,185	-10%	-838	-4%	-476	-6%	-1,040	-5%	-689	-7%
Resultado de operación	-1,579	-13%	-106	-1%	1,318	16%	2,945	14%	1,323	13%
Producto financiero	285	2%	257	1%	200	2%	478	2%	310	3%
Gasto financiero	-7	0%	-17	0%	-71	-1%	-18	0%	-7	0%
Otros ingresos (gastos)	51	0%	10	0%	-48	-1%	-64	0%	-226	-2%
Resultado antes de impuestos	-1,249	-10%	144	1%	1,399	17%	3,340	16%	1,400	14%
Impuesto sobre la renta y reserva legal	0	0%	-31	0%	-420	-5%	-1,151	-5%	-420	-4%
Resultado neto	-1,249	-10%	113	1%	979	12%	2,189	10%	980	10%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.20	Dic.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23
ROAA	-18.3%	0.9%	6.7%	11.8%	5.0%
ROAE	-37.0%	3.6%	16.5%	31.6%	9.7%
Rentabilidad técnica	-3.3%	3.5%	22.0%	18.8%	20.0%
Rentabilidad operacional	-13.1%	-0.5%	16.1%	13.9%	13.1%
Retorno de inversiones	13.5%	4.7%	4.8%	5.3%	5.2%
Suficiencia Patrimonial					
Suficiencia Patrimonial	-10.6%	-27.5%	52.1%	93.2%	103.3%
Solidez (patrimonio / activos)	41.4%	20.4%	47.7%	52.2%	54.3%
Inversiones totales / activos totales	31.7%	31.3%	44.6%	45.3%	57.5%
Inversiones financieras / activo total	29.9%	30.9%	42.5%	41.3%	53.8%
Préstamos / activo total	1.8%	0.4%	2.1%	4.0%	3.7%
Borderó	\$295.9	-\$896.3	-\$926.2	\$1,237.4	\$193.4
Reservas					
Reserva total / pasivo total	45.4%	37.5%	47.3%	59.3%	46.3%
Reserva total / patrimonio	64.3%	146.4%	51.7%	54.3%	39.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	4.4%	16.0%	12.4%	8.1%	4.0%
Reservas técnicas / prima retenida	5.3%	20.0%	15.2%	9.8%	5.2%
Liquidez					
Índice de liquidez (veces)	0.7	0.5	0.9	1.0	1.3
Liquidez a Reservas	1.3	1.2	1.9	1.7	2.8
Variación reserva técnica (balance general)	-\$14	-\$2,765	-\$1,374	\$1,577	\$1,694
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$429	-\$658	-\$672	-\$1,973	-\$1,382
Siniestros y Costos					
Siniestro / prima emitida neta	77.5%	56.9%	54.9%	52.8%	59.4%
Siniestro retenido / prima emitida neta	58.8%	42.6%	42.6%	38.8%	47.1%
Siniestro retenido / prima retenida	72.2%	53.5%	51.9%	47.0%	62.1%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	75.3%	68.2%	48.7%	46.6%	54.1%
Costo de administración / prima emitida neta	9.8%	4.1%	5.8%	4.9%	6.8%
Costo de administración / prima retenida	12.0%	5.1%	7.1%	5.9%	9.0%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-23.2%	-17.3%	-26.2%	-22.9%	-22.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-28.5%	-21.7%	-31.8%	-27.7%	-29.4%
Costo de adquisición / prima emitida neta	31.0%	22.9%	29.5%	26.4%	27.9%
Comisión de reaseguro / prima cedida	41.8%	27.5%	18.5%	20.2%	23.1%
Producto financiero / prima emitida neta	2.4%	1.2%	2.5%	2.3%	3.1%
Producto financiero / prima retenida	2.9%	1.6%	3.0%	2.7%	4.1%
Índice de cobertura	112.9%	93.5%	84.6%	77.5%	88.4%
Estructura de costos	100.5%	80.3%	86.6%	79.0%	93.5%
Rotación de cobranza (días promedio)	34	128	62	85	58

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.