



# FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de octubre de 2022

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

----- MM US\$ al 30.06.22-----		
ROAA: 6.7%	ROAE: 16.5%	Activos: 18.5
Ingresos: 9.4	Utilidad: 0.98	Patrimonio: 8.9

<b>Historia:</b> EA (07.01.2022)
----------------------------------

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020 y 2021; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de EA.sv a Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV), con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2022.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) su alta integración con las entidades del Sistema Fedecrédito; ii) la tendencia de expansión en la suscripción; iii) rentabilidad superior al mercado; iv) la favorable posición de solvencia; y v) la tendencia decreciente en los indicadores de siniestros.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) la concentración del portafolio en inversiones respaldadas por un deudor; y ii) el aumento en las primas por cobrar.

El entorno operativo del sector de seguros y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

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 55 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.

Si bien la atomizada estructura accionaria de FV podría dificultar nuevos aportes de capital en momentos de estrés, en la práctica esto no ha sucedido, prueba de ello es la última inyección de capital realizada en 2021.

**Mayor suscripción de negocios, seguro de deuda predomina en la cartera:** La producción de primas netas de la aseguradora un crecimiento interanual del 15% al cierre del primer semestre 2022. La expansión en la suscripción se concentró en el ramo de deuda decreciente, en virtud de la suscripción de negocios con entidades financieras que no pertenecen al Sistema Fedecrédito y algunas cuentas institucionales. Por su parte, la producción de primas netas en los otros ramos decreció. Para 2022, la Administración prevé que el crecimiento se mantendrá, sumándose con la administración de la póliza previsional.

El seguro de colectivo de deuda es el que predomina en la cartera, concentrando con el 77.3% de la producción de primas netas a junio de 2022. Dicha participación está vinculada con el hecho que FV presenta negocios con la mayoría de entidades del Sistema Fedecrédito para dar cobertura a los productos crediticios que estas ofrecen.

**Solvencia fortalecida por la inyección de capital:** Al cierre del año 2021 el índice de suficiencia patrimonial fue negativo en -27.5%. Posterior al aporte de capital por US\$4.99 millones de sus accionistas y la acumulación de resultados durante 2022, FV obtuvo un índice del 52.1%. Este monto permite a FV asumir riesgos técnicos (valor adicional en ingresos y egresos propios de la gestión de primas) por un aproximado de US\$6.8 millones.

**Favorable liquidez, aunque el saldo de primas por cobrar es relevante:** Después de la inyección de capital y la recuperación de algunas cuentas importantes, los niveles de liquidez de FV reflejan un aumento; sin embargo, el

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.

importe de primas por cobrar es elevado; influenciado por una recuperación lenta en la cartera.

El indicador de liquidez a reservas de FV fue de 1.9 veces (x) a junio de 2022, superior al valor reportado por el mercado de seguros de personas (1.3x); mientras que el indicador de liquidez general se ubicó en 0.9x. Si bien la inyección de capital en la compañía aportó en su liquidez, la expansión en las primas por cobrar limita un mayor nivel.

**Exposición de inversiones en el Soberano disminuye por vencimientos:** Las inversiones en el Gobierno de El Salvador concentraron el 36.6% del portafolio a junio de 2022 (59.4% en junio de 2021); destacando que dichos títulos se integran por LETES.

Por otra parte, el porcentaje de primas vencidas con más de 90 días de 1.6% al primer semestre de 2022. Por su parte, los días promedio de recuperación de la cartera se ubicó en 62 días (37 días en junio de 2021) por fraccionamiento de pago a cuentas institucionales de gran tamaño.

**Siniestralidad baja:** El gasto en reclamos ha disminuido con respecto a los volúmenes registrados en 2020 y 2021. De esta manera, el importe de reclamos de asegurados

totalizó US\$4.5 millones al 30 de junio de 2022; determinando una variación interanual del -19.4%. El índice de siniestralidad incurrida de FV pasó a 48.7% desde 76.1% en el lapso de doce meses.

**Resultados se fortalecen por mayor suscripción y menos siniestros:** La aseguradora registró una utilidad neta de US\$979 mil al 30 de junio de 2022 (pérdida de US\$425 mil en junio de 2021). El resultado alcanzado se explica por los siguientes factores: i) el aumento en las primas netas, ii) el movimiento neto positivo de reservas de riesgo en curso, iii) el incremento a menor ritmo de la siniestralidad neta incurrida y iv) el mayor aporte de los ingresos financieros.

El margen técnico de la aseguradora reflejó un crecimiento; ubicándose en 22%, mientras que el mercado de seguros de personas registró 9.6%. El margen alcanzado por FV permite el fortalecimiento de la base patrimonial y el Patrimonio Neto Mínimo.

#### **Fortalezas**

1. Aseguradora que forma parte del Sistema Fedecrédito.
2. Favorables métricas de liquidez.
3. Expansión en la suscripción.

#### **Debilidades**

1. Mayor siniestralidad en los productos de vida.
2. Resultados adversos.

#### **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.

## ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.8% durante el segundo trimestre de 2022 (26.6% segundo trimestre de 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores transporte y almacenamiento, actividades de servicios administrativos y servicios de Gobierno. Para 2022, el BCR prevé que El Salvador registrará un ritmo de expansión del 2.8%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de los bienes y servicios (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el contexto actual de alza global de precios, ha determinado una escalada en el índice. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.7% en agosto 2022 (4.3% en agosto de 2021); ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (8.8%). La factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 72.3% a agosto de 2022, acorde con el aumento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 17.0% al 31 de agosto de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares ascendió a US\$5,065.6 millones de enero a agosto 2022, reflejando un crecimiento del 3.6% con respecto al mismo periodo del año anterior. 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.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el corto plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Con respecto a la calificación soberana, Moody's modificó el rating a Caa3 desde Caa1 con perspectiva negativa (mayo de 2022); Standard & Poor's modificó el rating a CCC+ desde B- manteniendo la perspectiva negativa (junio de 2022) y Fitch recientemente, disminuyó la calificación a CC desde CCC (septiembre de 2022).

Adicionalmente, en julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025) y se anunció una segunda recompra por el remanente para el último trimestre del año. El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 30 de junio de 2022, el sector de seguros contabilizó primas por un valor de US\$440.6 millones, representando un crecimiento interanual del 8.1% (18.3% en junio de 2021). Cabe precisar que dicho comportamiento está influenciado por la duplicidad en primas (por reaseguro tomado) en el ramo de invalidez y sobrevivencias con AFP's. Por su parte, el primaje retenido creció en 6.7% a junio de 2022 (21.6% en junio de 2021). El repunte en la inflación es un factor relevante en la economía, el cual está aumentando los costos de las compañías de seguros y presionando para ajustar las tarifas técnicas; pudiendo causar una menor suscripción de pólizas por precios altos para los clientes. Adicionalmente, se debe valorar el impacto que pueda tener la implementación de mayores tasas impositivas en la producción de primas.

Aun cuando el primer semestre de 2021 reflejó una mayor tasa de crecimiento sobre primas netas y retenidas en el sector, es en el semestre analizado (2022), donde se obtienen mejores retornos técnicos, tanto en proporción como en saldos. Ello se explica por la menor constitución de reservas; principalmente en los negocios de personas, en virtud de la disminución de decesos y casos graves de hospitalización por COVID-19. Lo anterior, contribuyó en la generación de un mayor importe de primaje devengado.

Adicionalmente, los indicadores de siniestralidad evidencian una mejora, en sintonía con el desempeño en los ramos de vida. Dicho comportamiento permite generar mejores resultados, coadyuvando en la generación interna de capital e indicadores de solvencia. De esta manera, la utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$27.6 millones al primer semestre de 2022, superior a la observada al 30 de junio de 2021 (US\$14.7 millones), aunque similar al resultado generado en el primer semestre de 2020 (US\$26.6 millones).

El sector mantiene el reto de mejorar su nivel de eficiencia técnica, destacando que el índice de cobertura se ubicó en 89.0% al primer semestre de 2022. En perspectiva, la eficiencia de la industria podría verse sensibilizada por el mayor costo en ramos específicos, principalmente en daños, y este no sea compensado con mayores ingresos agregados.

En otro aspecto, el sector mantiene buenos indicadores de solvencia; haciendo notar que el indicador de suficiencia patrimonial fue del 58.1% a junio de 2022. Por su parte, los activos de mayor liquidez (disponibles e inversiones) cubrieron las reservas técnicas y para siniestros en 1.52 veces (x); valorándose dicha posición como favorable. Cabe precisar que la rotación de primas por cobrar fue de 86 días a junio de 2022 (84 días en junio de 2021); destacando que en un escenario donde se requieran más días para recuperar la cobranza, podría conllevar a utilizar un mayor uso de los excedentes de liquidez.

## 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 SF se integra por 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas).

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
<b>Total</b>	<b>100.00000</b>

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 SF 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.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2022, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

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 Seguros Fedecrédito están en línea con las Normas Técnicas de Go-

bierno 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, SF realiza un seguimiento diario a un tablero de indicadores que otorga una visualización a los principales aspectos de siniestralidad, efi-

ciencia, 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 SF se invierten acorde con lo establecido en la Ley, normativas y en las decisiones tomadas en comité de inversiones.

SF 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, SF 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

Los activos totales de la FV han mostrado un aumento de US\$7.7 millones respecto del primer semestre de 2021, observándose que el mismo obedece en gran medida a dos aspectos: (i) el aumento de capital por US\$4.3 millones reflejado durante 2022 y (ii) el importante crecimiento en la producción de primas.

Las inversiones en el Gobierno de El Salvador concentraron el 36.6% del portafolio a junio de 2022 (59.4% en junio de 2021); destacando que dichos títulos se integran por LETES. Esta disminución ha sido por los vencimientos de valores de corto plazo, la participación del soberano en las inversiones podría aumentar paulatinamente en el corto plazo.

El 46.1% del portafolio se encuentra en depósitos a plazo en bancos cooperativos regulados por la SSF. Dichas entidades forman parte del Sistema Fedecrédito. El resto de inversiones se encuentran colocadas en depósitos a plazo en otras entidades (un banco comercial y una SAC). Zumma Ratings considera que la estructura de las inversiones de FV es menos diversificada con respecto a otras compañías de seguros.

Las inversiones financieras junto con las primas por cobrar y otras partidas del activo total deben cubrir la Base de Inversión por US\$9.8 millones a junio de 2022 (reservas técnicas US\$4.6 millones y Patrimonio Neto Mínimo US\$5.2 millones). La aseguradora presentó un superávit técnico de inversiones equivalente al 17.6%, porcentaje que estuvo limitado por la concentración de primas por cobrar y determinadas inversiones por sobre los límites normados.

Por otra parte, el porcentaje de primas vencidas con más de 90 días de 1.6% al primer semestre de 2022. Por su parte, los días promedio de recuperación de la cartera se ubicó en 62 días (37 días en junio de 2021) por fraccionamiento de pago a cuentas institucionales de gran tamaño.

### Primaje

En sintonía con la integración de la aseguradora con sus accionistas, el modelo de negocio se enfoca en el segmento de personas naturales, principalmente aquellas que son usuarias del Sistema Fedecrédito. En el mercado de compañías especializadas en seguros de personas, FV se ubica en la séptima posición (de un total de nueve) y su participación de mercado, con base en primas netas, fue del 3.9% en el primer semestre de 2022.

La producción de primas netas de la aseguradora un crecimiento interanual del 15% al cierre del primer semestre 2022. La expansión en la suscripción se concentró en el ramo de deuda decreciente, en virtud de la suscripción de negocios con entidades financieras que no pertenecen al Sistema Fedecrédito y algunas cuentas institucionales. Por su parte, la producción de primas netas en los otros ramos decreció. Para 2022, la Administración prevé que el crecimiento se mantendrá, sumándose con la administración de la póliza previsional.

El seguro de colectivo de deuda es el que predomina en la cartera, concentrando con el 77.3% de la producción de primas netas a junio de 2022. Dicha participación está vinculada con el hecho que FV presenta negocios con la mayoría de entidades del Sistema Fedecrédito para dar cobertura a los productos crediticios que estas ofrecen.



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

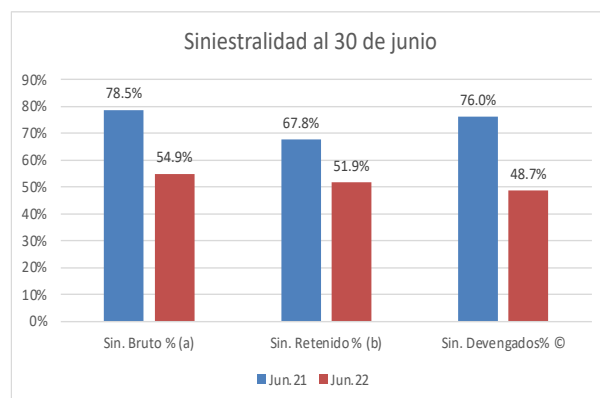
Si bien las entidades financieras del Sistema Fedecrédito no tienen la obligación de contratar los servicios de FV, la vinculación de marca y el hecho que estas entidades son accionistas de la aseguradora, permiten que FV tenga una

posición preferencial con las empresas del Sistema Fedecrédito. La compañía fundamenta su producción en canales tradicionales, complementándose con los negocios directos y el canal masivo. Adicionalmente, acorde con las tendencias de la industria, la aseguradora ha iniciado proyectos particulares para impulsar los medios digitales en el proceso de suscripción.

En otro aspecto, el indicador de retención promedio de FV se ubicó en 82.1%; reflejando en general estabilidad en los últimos periodos. Dicho valor está vinculado con el bajo nivel de cesión en su principal segmento de negocio. La estructura de reaseguro permite a FV sostener una adecuada protección del patrimonio y generar un adecuado desempeño técnico en el periodo analizado. Sin embargo, en términos comerciales, es importante generar una mejor diversificación en lo que a ramos de negocio se refiere.

### Siniestralidad

El costo bruto de los siniestros sumó US\$4.5 millones en el primer semestre de 2022, disminuyendo en 19.4% en comparación con similar periodo de 2021. El ramo de deuda decreciente representó 69% de los reclamos totales. El segundo ramo fue vida colectivo con el 19%; haciendo notar el menor costo en ambos ramos.



Fuente: Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (a) siniestros brutos/primas netas, (b) siniestros retenidos / primas retenidas, (c) siniestros devengados / primas netas ganadas o devengadas.

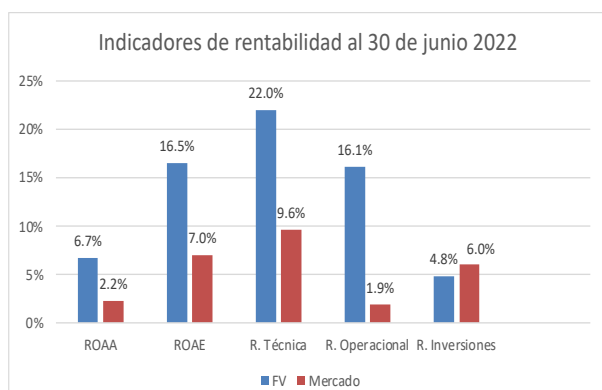
El indicador de siniestralidad bruta a primas netas resultó en 54.9% (78.5% en junio 2021), precisando que este indicador no considera los niveles de retención, ni movimientos de reservas. Por su parte, el índice de siniestralidad incurrida de FV fue del 48.7% (63.8% promedio del mercado de seguros de personas). A nivel de ramos, todos exhibieron una disminución en su siniestralidad incurrida; siendo la más relevante en deuda decreciente (44.0% versus 80.0%).

La estructura de reaseguro es considerada adecuada para los riesgos suscritos por FV a la fecha de evaluación, los contratos están respaldados por Hannover Re, entidad reaseguradora con una larga experiencia y alta calidad crediticia. En opinión de Zumma Ratings, la siniestralidad de FV se mantendrá en los niveles actuales en el corto plazo.

## Análisis de Resultados

La aseguradora registró una utilidad neta de US\$979 mil al 30 de junio de 2022 (pérdida de US\$425 mil en junio de 2021). El resultado alcanzado se explica por los siguientes factores: i) el aumento en las primas netas, ii) el movimiento neto positivo de reservas de riesgo en curso, iii) el incremento a menor ritmo de la siniestralidad neta incurrida y iv) el mayor aporte de los ingresos financieros. Como limitante, se señala el elevado gasto de adquisición.

FV registró un margen técnico del 22.0% a junio de 2022 (9.6% compañías especializadas en seguros de personas); destacando la recuperación que la aseguradora ha tenido con respecto a 2020 y 2021. Por su parte el Margen de Contribución Técnico (MCT) antes de otros gastos de adquisición resultó en US\$0.36, este valor se considera favorable. Los mayores MCT estuvieron en los ramos vida colectivo (US\$0.45) y deuda decreciente (US\$0.37).



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

En términos de eficiencia técnica, el índice de cobertura y el indicador de estructura de costos mejoraron en relación con junio de 2021; ubicándose en 84.6% y en 86.6% respectivamente. La media del mercado para ambos ratios fue de 92.1% y 90.1%. A pesar de dicho desempeño, FV registró un mayor gasto con intermediarios con respecto a primas netas (29.5% versus 26.9%).

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero de FV continuará favorable hacia el cierre de 2022, recuperándose de los impactos por la contingencia sanitaria.

## Solvencia y Liquidez

En Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en febrero de 2021, se aprobó un aporte de capital por US\$4.99 millones para: i) liquidar pérdida de 2020 (US\$669 mil) y ii) aumentar el capital social por US\$4.3 millones. Dicho aporte, ya está registrado en el patrimonio de FV a partir de enero de 2022, ha permitido generar un importante superávit sobre el Patrimonio Neto Mínimo.

El nivel de solvencia regulatoria, de acuerdo con la normativa local, fue de US\$2.7 millones o 57%. Dicho valor a estimación de Zumma Ratings permitirá a la aseguradora asumir riesgos presentes y futuros hasta por US\$6.9 millones refiriéndose lo anterior a desviaciones en la siniestralidad incurrida (riesgos vigentes), y sobre nuevas suscripciones. Por otra parte, la relación patrimonio/activos se ubicó en 47.7% a junio de 2022 (32.0% promedio de compañías especializadas en seguros de personas).

El apalancamiento por reservas se ubica favorable con respecto al mercado; sin embargo, se observa este aumentaría en virtud de la dinámica en la generación de negocios. Así, la relación reservas totales/patrimonio fue del 51.7% a junio de 2022.

En otro aspecto, los niveles de liquidez de FV presentan niveles ligeramente superiores frente al mercado. Con base en la regulación local, FV reportó un excedente US\$1.7 millones, equivalente a 16.8% con respecto de la base de inversión al primer semestre de 2022; denotando que el patrimonio neto y las reservas están invertidas y diversificadas, con base en la normativa vigente.

El indicador de liquidez a reservas de FV fue de 1.9 veces (x) a junio de 2022, superior al valor reportado por el mercado de seguros de personas (1.3x); mientras que el indicador de liquidez general se ubicó en 0.9x. Si bien la inyección de capital en la compañía aportó en su liquidez, la expansión en las primas por cobrar limita un mayor nivel.

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

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
<b>Activo</b>										
Inversiones financieras	2,645	38%	1,991	30%	4,892	45%	5,371	31%	7,883	42%
Préstamos, neto	155	2%	117	2%	97	1%	77	0%	382	2%
Disponibilidades	1,168	17%	866	13%	1,259	12%	1,038	6%	798	4%
Primas por cobrar	1,147	16%	1,141	17%	1,472	14%	7,346	42%	5,649	30%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	374	5%	1,040	16%	1,427	13%	1,540	9%	1,607	9%
Activo fijo, neto	1,028	15%	1,074	16%	1,095	10%	1,303	7%	1,425	8%
Otros activos	471	7%	424	6%	586	5%	728	4%	806	4%
<b>Total Activo</b>	<b>6,988</b>	<b>100%</b>	<b>6,653</b>	<b>100%</b>	<b>10,828</b>	<b>100%</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>	<b>18,549</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Reservas técnicas	513	7%	527	8%	658	6%	3,291	19%	2,032	11%
Reservas por siniestros	815	12%	1,244	19%	1,877	17%	1,902	11%	2,550	14%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	253	4%	744	11%	323	3%	2,436	14%	2,533	14%
Obligaciones con asegurados	86	1%	71	1%	287	3%	39	0%	79	0%
Obligaciones financieras	482	7%	475	7%	468	4%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	194	3%	223	3%	349	3%	1,302	7%	1,158	6%
Otros pasivos	642	9%	616	9%	3,867	36%	4,886	28%	1,341	7%
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,985</b>	<b>43%</b>	<b>3,899</b>	<b>59%</b>	<b>7,830</b>	<b>72%</b>	<b>13,856</b>	<b>80%</b>	<b>9,693</b>	<b>52%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social	3,420	49%	3,420	51%	3,420	32%	3,420	20%	7,751	42%
Reserva legal y resultados acumulados	353	5%	584	9%	4	0%	14	0%	127	1%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	231	3%	-1,249	-19%	-425	-4%	113	1%	979	5%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>4,003</b>	<b>57%</b>	<b>2,754</b>	<b>41%</b>	<b>2,998</b>	<b>28%</b>	<b>3,546</b>	<b>20%</b>	<b>8,857</b>	<b>48%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>6,988</b>	<b>100%</b>	<b>6,653</b>	<b>100%</b>	<b>10,828</b>	<b>100%</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>	<b>18,549</b>	<b>100%</b>



**FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**

**Estados de Resultados**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Prima emitida neta	10,765	100%	12,082	100%	7,082	100%	20,628	100%	8,161	100%
Prima cedida	-1,872	-17%	-2,236	-19%	-1,252	-18%	-4,205	-20%	-1,458	-18%
Prima retenida	8,893	83%	9,846	81%	5,830	82%	16,423	80%	6,704	82%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,223	-21%	-1,444	-12%	-1,088	-15%	-3,430	-17%	-1,221	-15%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,930	18%	1,352	11%	1,256	18%	536	3%	2,170	27%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>8,600</b>	<b>80%</b>	<b>9,755</b>	<b>81%</b>	<b>5,998</b>	<b>85%</b>	<b>13,528</b>	<b>66%</b>	<b>7,653</b>	<b>94%</b>
Siniestros	-5,687	-53%	-9,366	-78%	-5,560	-79%	-11,742	-57%	-4,480	-55%
Recuperación de reaseguro	1,028	10%	2,260	19%	1,605	23%	2,950	14%	1,002	12%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-4,659	-43%	-7,106	-59%	-3,955	-56%	-8,792	-43%	-3,478	-43%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	-1,085	-9%	-805	-11%	-915	-4%	-582	-7%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	848	7%	199	3%	481	2%	335	4%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-4,659</b>	<b>-43%</b>	<b>-7,342</b>	<b>-61%</b>	<b>-4,561</b>	<b>-64%</b>	<b>-9,226</b>	<b>-45%</b>	<b>-3,724</b>	<b>-46%</b>
Comisión de reaseguro	796	7%	935	8%	396	6%	1,157	6%	270	3%
Gastos de adquisición y conservación	-3,325	-31%	-3,741	-31%	-1,904	-27%	-4,727	-23%	-2,405	-29%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-2,529</b>	<b>-23%</b>	<b>-2,806</b>	<b>-23%</b>	<b>-1,509</b>	<b>-21%</b>	<b>-3,570</b>	<b>-17%</b>	<b>-2,135</b>	<b>-26%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>1,412</b>	<b>13%</b>	<b>-394</b>	<b>-3%</b>	<b>-72</b>	<b>-1%</b>	<b>732</b>	<b>4%</b>	<b>1,794</b>	<b>22%</b>
Gastos de administración	-1,190	-11%	-1,185	-10%	-453	-6%	-838	-4%	-476	-6%
<b>Resultado de operación</b>	<b>222</b>	<b>2%</b>	<b>-1,579</b>	<b>-13%</b>	<b>-525</b>	<b>-7%</b>	<b>-106</b>	<b>-1%</b>	<b>1,318</b>	<b>16%</b>
Producto financiero	151	1%	285	2%	78	1%	257	1%	200	2%
Gasto financiero	-10	0%	-7	0%	-8	0%	-17	0%	-71	-1%
Otros ingresos (gastos)	8	0%	51	0%	30	0%	10	0%	-48	-1%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>370</b>	<b>3%</b>	<b>-1,249</b>	<b>-10%</b>	<b>-425</b>	<b>-6%</b>	<b>144</b>	<b>1%</b>	<b>1,399</b>	<b>17%</b>
Impuesto sobre la renta	-139	-1%	0	0%	0	0%	-31	0%	-420	-5%
<b>Resultado neto</b>	<b>231</b>	<b>2%</b>	<b>-1,249</b>	<b>-10%</b>	<b>-425</b>	<b>-6%</b>	<b>113</b>	<b>1%</b>	<b>979</b>	<b>12%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.19</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Jun.21</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Jun.22</b>
ROAA	3.4%	-18.3%	-4.5%	0.9%	6.7%
ROAE	7.4%	-37.0%	-11.5%	3.6%	16.5%
Rentabilidad técnica	13.1%	-3.3%	-1.0%	3.5%	22.0%
Rentabilidad operacional	2.1%	-13.1%	-7.4%	-0.5%	16.1%
Retorno de inversiones	5.4%	13.5%	3.1%	4.7%	4.8%
Suficiencia Patrimonial	41.7%	-10.6%	-10.4%	-27.5%	52.1%
Solidez (patrimonio / activos)	57.3%	41.4%	27.7%	20.4%	47.7%
Inversiones totales / activos totales	40.1%	31.7%	46.1%	31.3%	44.6%
Inversiones financieras / activo total	37.8%	29.9%	45.2%	30.9%	42.5%
Préstamos / activo total	2.2%	1.8%	0.9%	0.4%	2.1%
Borderó	\$120.6	\$295.9	\$1,103.9	-\$896.3	-\$926.2
Reserva total / pasivo total	44.5%	45.4%	32.4%	37.5%	47.3%
Reserva total / patrimonio	33.2%	64.3%	84.6%	146.4%	51.7%
Reservas técnicas / prima emitida neta	4.8%	4.4%	4.6%	16.0%	12.4%
Reservas técnicas / prima retenida	5.8%	5.3%	5.6%	20.0%	15.2%
Índice de liquidez (veces)	1.3	0.7	0.8	0.5	0.9
Liquidez a Reservas	2.5	1.3	2.2	1.2	1.9
Variación reserva técnica (balance general)	-\$176	-\$14	-\$220	-\$2,765	-\$1,374
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$117	-\$429	-\$381	-\$658	-\$672
Siniestro / prima emitida neta	52.8%	77.5%	78.5%	56.9%	54.9%
Siniestro retenido / prima emitida neta	43.3%	58.8%	55.9%	42.6%	42.6%
Siniestro retenido / prima retenida	52.4%	72.2%	67.8%	53.5%	51.9%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	54.2%	75.3%	76.1%	68.2%	48.7%
Costo de administración / prima emitida neta	11.1%	9.8%	6.4%	4.1%	5.8%
Costo de administración / prima retenida	13.4%	12.0%	7.8%	5.1%	7.1%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-23.5%	-23.2%	-21.3%	-17.3%	-26.2%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-28.4%	-28.5%	-25.9%	-21.7%	-31.8%
Costo de adquisición / prima emitida neta	30.9%	31.0%	26.9%	22.9%	29.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	42.5%	41.8%	31.6%	27.5%	18.5%
Producto financiero / prima emitida neta	1.4%	2.4%	1.1%	1.2%	2.5%
Producto financiero / prima retenida	1.7%	2.9%	1.3%	1.6%	3.0%
Índice de cobertura	94.3%	112.9%	108.4%	93.5%	84.6%
Estructura de costos	84.2%	100.5%	94.8%	80.3%	86.6%
Rotación de cobranza (días promedio)	38	34	37	128	62

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](http://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.