

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 03 de octubre de 2024

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 30.06.24-----		
ROAA: 11.8%	ROAE: 19.6%	Activos: 20.7
Ingresos: 8.6	Utilidad: 1.1	Patrimonio: 13.7

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

ROAA y ROAE calculados con una utilidad a doce meses.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y estados financieros no auditados al 30 de junio de 2023 y 2024; 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 Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV). Lo anterior se realizó con base al análisis efectuado con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024. La perspectiva se mantiene Estable.

La 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, iv) tendencia positiva en la suscripción.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: i) la concentración del portafolio en inversiones respaldadas por un deudor; ii) su tamaño en la participación en el sector; y ii) el riesgo por préstamos a entidades relacionadas.

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, iv) administración de la liquidez.

Operación estrechamente vinculada con el Sistema Fedecredito: Una de las principales fortalezas que presenta FV es la vinculación con el Sistema Fedecredito. Se tienen como accionistas a 54 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación

de cooperativas). 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 Fedecredito en la operación de seguros. Del mismo modo, la evolución de las carteras de crédito de los asociados será un factor importante en el crecimiento de las primas de la Aseguradora.

Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsional: El impacto en el sector de seguros de vida continúa impactando en el desempeño comparativo de las empresas de seguros para personas que suscribieron dicho riesgo.

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. Por su parte las empresas relacionadas en su conjunto al seguro de personas registraron un mejor retorno técnico, así como un resultado operacional positivo entre el primer semestre 2024 y 2023.

Suscripción de negocios: FV al igual que el mercado de seguros para personas ha mostrado una contracción en la suscripción de primas dentro del portafolio de riesgos administrados. En el caso de FV los ramos general registraron una contracción del 14.8% (-3.5% el mercado de seguros para personas). Lo anterior sin embargo, no ha contraí-

do el Margen de Contribución Técnico (MCT) el cual resultó en US\$0.23 centavos por cada dólar de prima emitida (US\$0.21 en el primer semestre 2023).

En relación con la estructura de negocios en FV el 79.6% de la suscripción se concentró en el ramo de deuda el mismo que representó el 79.6% de las primas retenidas (70.3% en el primer semestre 2023). Dicha participación no sugiere un riesgo por cuanto la póliza recoge una adecuada atomización de riesgos contratados provenientes de los asociados y terceros no relacionados.

Análisis de la solvencia: FV contabilizó un indicador de suficiencia patrimonial por 110.4% mientras que un año atrás el ratio fue de 103.3%. Ambos índices están por sobre la media del mercado de seguros consolidado (62.4%). La importante cobertura sobre el margen de solvencia determinando por la regulación y los riesgos administrados, obedece a la contratación de riesgos previsionales (antes de la modificación legal antes mencionada). Dicha suscripción determinó que FV es responsable por cubrir los reclamos que los fondos de pensiones privados trasladen hasta la fecha en que se cancela la póliza. Al 30 de junio 2024 FV no presentó reclamos por el riesgo mencionado.

Por otro lado un efecto particular que presentan una muestra de empresas de seguros para personas como en el caso de FV, es el exceso de liquidez temporal que acumularon a raíz de aportes de capital o capitalización de utilidades con los que hacer frente a las reservas para siniestros que el ramo previsional exigió, así como por el crecimiento propio de la aseguradora en el caso de FV.

Favorable liquidez: Las reservas totales (técnicas y por reclamos) sumaron US\$3.4 millones (US\$4.4 millones en junio 2023). Tal como se ha explicado anteriormente el valor más representativo de las reservas corresponde a aquellas que respaldan los reclamos (78.8% de las reservas totales). Del total de reservas contabilizadas en el semestre analizado, el 46.4% corresponden a siniestros reportados la misma que incluye el valor de US\$848.3 mil correspondiente a seguros de invalidez y sobrevivencia. El 53.6% de las reservas restantes se ubicaron bajo la partida de reservas por siniestros no reportados.

La regulación en lo que a inversiones se refiere adiciona al portafolio financiero (inversiones en el mercado financiero), activos tales como primas por cobrar, siniestros por cobrar así como bienes raíces urbanos no habitacionales. En el caso de FV, la Aseguradora registró adecuados índices excedentes por 39.3% y 24.8% entre el primer semestre de 2024 y 2023 respectivamente. Para el semestre analizado se tuvieron activos que excedieron los límites regulatorios y que no fueron tomados en consideración para

cubrir la base de inversión (US\$8.4 millones). La partida de depósitos a plazo registró un exceso por sobre el límite por US\$2.6 millones. De igual manera las primas por cobrar con una rotación promedio de 56 días (92 días en el mercado) resgistró un exceso por la suma de US\$2.0 millones.

En el caso de los préstamos otorgados por FV hacia el mercado, estos totalizaron US\$2.6 millones al 30 de junio 2024, los mismos que fueron desembolsados a sociedades relacionadas.

Las razones de liquidez y cobertura a reservas fueron de 1.7 veces y 3.4 veces respectivamente, estando por sobre la media del mercado (1.1 veces y 1.6 veces).

Análisis de la siniestralidad: FV ha mostrado al 30 de junio de 2024 índices de siniestralidad relativamente estables en comparación con el primer semestre de 2023. Es importante mencionar que si bien la suscripción disminuyó en -14.8%, la dinámica en la suscripción total así como el movimiento de reservas permite que los indicadores estén por debajo de la media del sector de seguros para personas. En el caso del análisis de la siniestralidad, FV mostró indicadores por debajo de la media del sector. Tal es el caso de la siniestralidad bruta sobre primas emitidas (54.1% versus 57.7% mercado seguros para personas), costo retenido sobre primas retenidas (54.5% versus 60.2%), siniestro incurrido sobre prima neta ganada (49% versus 54.9%).

Rentabilidad técnica: El resultado técnico de FV fue de US\$1.9 millones en el semestre analizado, lo que equivale a un retorno técnico de 22.3% (20.0% en junio 2023). El promedio estimado para el mercado de seguros para personas fue 15.4%.

Zumma Ratings calcula el Margen de Contribución Técnico (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 2024 fue de US\$0.23 (veintitres centavos por cada dólar suscrito). Dicho valor resulta relativamente mayor al valor obtenido en similar período de 2023 (US\$0.21).

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

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

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

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

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

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como en un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

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

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

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

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

A pesar de estos desafíos en la cobranza, el sector asegurador sigue mostrando estabilidad en aspectos clave. El reaseguro local está ganando terreno, aunque su participa-

ción no supera el 15% de las primas cedidas. Los indicadores de rentabilidad técnica y solvencia permanecen sólidos, reflejando un manejo eficiente del riesgo y un control adecuado sobre la siniestralidad incurrida. Todo esto apunta a un sector que, aunque enfrenta presiones por la reforma previsional, muestra dinamismo y una relativa recuperación producto al mismo tiempo del incremento el costo de las primas para diferentes ramos o riesgos.

ANTECEDENTES GENERALES

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 con responsabilidad limitada y capital variable. Su objetivo es desarrollar un sistema de cooperativas

de ahorro y crédito que sean eficientes, solventes y competitivas. Entre sus funciones principales destacan la concesión de préstamos a sus entidades socias, la centralización de sistemas de liquidez y la emisión de normas y directrices para garantizar el buen desempeño de sus socios.

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 47 cajas de crédito, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO y 2 aseguradoras. Con más de 70 años de experiencia, este sistema ofrece un amplio portafolio de productos financieros y tiene una cobertura significativa en El Salvador, especialmente en zonas fuera de la capital. Su modelo de negocio incorpora un fuerte enfoque en la inclusión financiera, brindando productos a personas del sector informal.

En 2013, el Sistema Fedecrédito incursionó en el mercado de seguros mediante la creación de dos aseguradoras: una dedicada a seguros de personas y la otra a daños y fianzas, con el objetivo de ofrecer productos adicionales tanto a sus asociados como a terceros.

Según Zumma Ratings, aunque la estructura accionarial atomizada de FV podría ser un factor restrictivo en escenarios de estrés sistémico que requirieran una inyección de capital, en la práctica esto no ha sido un obstáculo.

Visión: Ser líder en soluciones integrales de seguros.

Misión: Proporcionar tranquilidad a nuestros clientes con soluciones de seguros.

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 alineadas con las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17) emitidas por el Banco Central de Reserva. La Junta General de Accionistas, como el máximo órgano de gobierno de la compañía, tiene sus procesos de integración, convocatoria, periodicidad de reuniones, quorum y atribuciones detallados en el Código de Gobierno Corporativo. La administración de la aseguradora recae en la Junta Directiva, conformada por 3 directores propietarios y 3 suplentes, quienes son elegidos por un período de 5 años y poseen experiencia en el sector asegurador y bancario de El Salvador. Además, la Junta Directiva incluye un director propietario independiente. Es im-

portante señalar que esta también cuenta con la participación de funcionarios del Sistema Fedecrédito, lo que permite alinear las estrategias y prácticas de la aseguradora 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	Rafael Atilio Siguenza Padilla
Director Suplente	Juan Pablo Córdoba Hinds

La Junta Directiva se apoya en diversos comités para llevar a cabo sus funciones de supervisión y control de la aseguradora. Los principales comités en los que participan los miembros de la Junta incluyen el Comité de Auditoría, el Comité de Riesgos y el Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Además, existen otros comités operativos encargados de resolver situaciones excepcionales dentro de las competencias otorgadas por la Junta Directiva. Las prácticas de gobierno corporativo, incluyendo la conformación, periodicidad de sesiones y funciones de estos comités, están detalladas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales guían la toma de decisiones de la 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, 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\$20.7 millones reflejando una mínima contracción por US\$56 mil producto del movimiento de varias partidas entre las que se encuentran el aumento en la cartera de préstamos otorgados (+US\$1.9 millones), un menor aumento en la disponibilidades (+US\$906 mil). En el lado opuesto las inversiones financieras y la partida denominada instituciones deudoras de seguros y fianzas registraron decrecimiento por -US\$1.3 millones y -US\$1.0 millones respectivamente. El pasivo total mostró también una disminución en diversas partidas técnicas lo que permite concluir que FV ha liquidado cuentas por pagar con instituciones acreedoras de seguros y fianzas además de la consiguiente moderada disminución de las reservas técnicas y de siniestros en su conjunto.

En lo que se refiere a la cartera de préstamos otorgados, FV contabilizó en el primer semestre de 2024 el valor de US\$2.7 millones (US\$772.0 mil en junio 2023). La tasa de rendimiento de dichas colocaciones resultó en 6.8% aproximadamente, siendo los mismos ajustables por tratarse de contratos a tasas variables.

Por tratarse de préstamos relacionados el valor de los mismos (US\$2.7 millones) fue descontado de la estimación del Patrimonio Neto Mínimo (en junio 2023 se descontaron US\$771.9 mil). Del mismo modo en el acápite relacionado al cálculo del excedente de inversiones el valor de los préstamos representó el 88.4% del límite regulatorio en lo que a este tipo de activos se refiere, al mes de junio 2024.

El portafolio de inversiones tuvo una participación del 47.5% sobre el total de activos de FV, mientras que los préstamos, disponibilidad y primas por cobrar lo hicieron con el 12.7%, 10.1% y 13.0% respectivamente. Por su parte el mercado de seguros para personas contabilizó las mismas partidas con participaciones de 61.0% para las inversiones financieras y 3.3% los préstamos, 4.0% disponibilidades, finalmente 10.0% las primas por cobrar (el

orden mostrado guarda relación con la presentación en los estados financieros).

Lo anteriormente detallado, no conlleva a ningún aspecto de riesgo de liquidez por cuanto FV esta haciendo uso del excedente de liquidez y colocándolo posterior al correspondiente análisis de riesgo crediticio. Del mismo modo algunas entidades relacionadas encuentran en el fondeo proveniente de FV, recursos a mejores condiciones que en la banca comercial y/o fondeo de líneas del exterior.

La regulación en cuanto a inversiones permite que, además de las inversiones en el mercado financiero, se incluyan en el portafolio activos como primas por cobrar, siniestros por cobrar y bienes raíces urbanos no habitacionales. En el caso de FV, la aseguradora registró índices de excedentes favorables de 39.3% en el primer semestre de 2024 y 24.8% en 2023. Sin embargo, durante el semestre analizado, algunos activos excedieron los límites regulatorios y no se consideraron para cubrir la base de inversión, sumando un total de US\$8.4 millones.

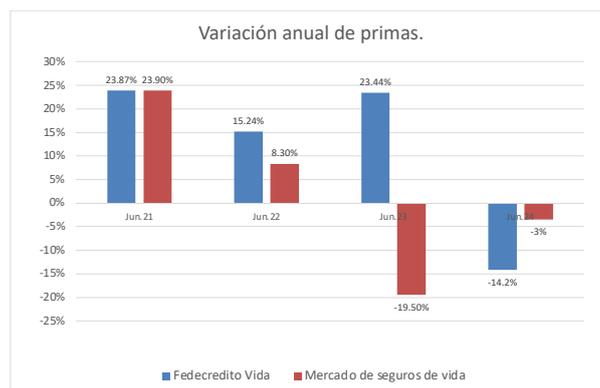
Entre estos, los depósitos a plazo excedieron el límite regulatorio por US\$2.6 millones. Asimismo, las primas por cobrar, con una rotación promedio de 56 días (en comparación con los 92 días del mercado), registraron un exceso de US\$2.0 millones. Estos ajustes reflejan una gestión adecuada del portafolio, aunque con ciertos activos fuera de los límites establecidos por la normativa.

Primaje y diversificación.

FV, al igual que el mercado de seguros para personas, ha experimentado una contracción en la suscripción de primas dentro de su portafolio de riesgos administrados. En el caso de FV, los ramos generales mostraron una disminución del 14.8%, en comparación con la caída del 3.5% en el mercado de seguros para personas. Sin embargo, esta contracción no afectó el Margen de Contribución Técnico (MCT), que se mantuvo en US\$0.23 por cada dólar de prima emitida, superando los US\$0.21 registrados en el primer semestre de 2023.

En cuanto a la estructura de negocios de FV, el 79.6% de la suscripción de primas se concentró en el ramo de deuda, que también representó el 79.6% de las primas retenidas (frente al 70.3% en el primer semestre de 2023). Esta alta participación no supone un riesgo significativo, ya que la póliza mantiene una adecuada diversificación de los riesgos, provenientes tanto de asociados como de terceros no relacionados.

El cambio en el valor suscrito de las primas en el plazo de un año modificó al mismo tiempo la proporción consolidada en el porcentaje de retención. Al primer semestre de 2024 FV presentó como proporción a retención el 80.1% de las primas suscritas. Un año antes fue el 76.0%. En el caso del mercado ambas tasas interanuales han mostrado estabilidad aunque con una mínima tendencia incremental (73.0% en 2023 y 73.7% al mes de junio 2024).



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

Análisis de Resultados

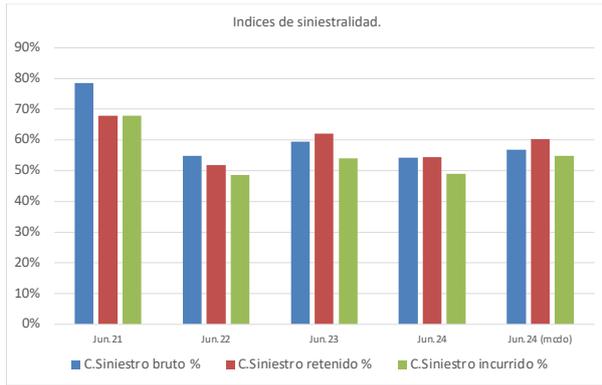
La aseguradora registró una utilidad de US\$1.1 millones, valor mayor a la redituada en similar período de 2023 (US\$980.0 mil). El mayor beneficio en el semestre evaluado se centra en la determinación del impuesto a la renta pagado por cuanto el resultado antes de impuesto para FV fue de US\$1.4 millones en cada uno de los primeros seis meses de 2023 y 2024 respectivamente.

La Aseguradora obtuvo adecuados indicadores de rentabilidad en razón a la adecuada distribución de los riesgos suscritos. Ello se puede observar el resultado técnico el mismo que si bien disminuyó en -US\$81 mil (por menores primas suscritas) el mismo redujo el 22.3% sobre las primas netas, es decir, 2,3 puntos porcentuales por sobre el retorno alcanzado al mes de junio 2023.

En lo que se refiere al resultado de operación, el mismo se vio afectado por mayores erogaciones administrativas así como por el pago de impuestos. Ello conllevó a que el valor obtenido fuera de US\$801 mil (US\$1.3 millones al mes de junio 2023). En tal sentido el retorno operacional de FV pasó de 13.1% al mes de junio 2023 a 9.3% en similar período de 2024. Aun con la disminución mencionada FV estuvo por sobre el mercado de vida en lo que a rentabilidad operativa se refiere.

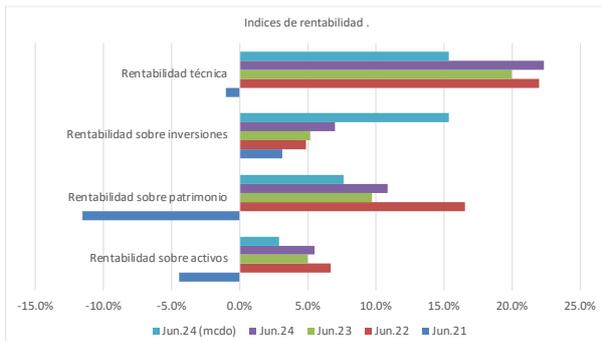
Al 30 de junio de 2024, FV ha mantenido índices de siniestralidad relativamente estables en comparación con el primer semestre de 2023, a pesar de una disminución del -14.8% en la suscripción. La estabilidad en los indicadores refleja una adecuada gestión de las reservas y la suscripción total, lo que ha permitido que los índices de siniestralidad de FV se mantengan por debajo del promedio del sector de seguros para personas.

En términos de siniestralidad bruta sobre primas emitidas, FV registró un 54.1%, en comparación con el 57.7% del promedio del mercado de seguros para personas. El costo retenido sobre primas retenidas fue de 54.5%, por debajo del 60.2% del mercado, mientras que el índice de siniestros incurridos sobre prima neta ganada fue de 49%, inferior al 54.9% del sector. Estos resultados reflejan una sólida gestión del riesgo y el control de siniestralidad por parte de FV, manteniendo niveles adecuados en comparación con el resto del mercado.



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 22.3% en (15.4% compañías especializadas en seguros de personas). Por su parte el Margen de Contribución Técnico (MCT) antes de otros gastos de adquisición resultó en US\$0.23 (centavos por cada dólar suscrito), este valor es relativamente mayor al obtenido en similar semestre de 2023 el mismo se ubicó en US\$0.21.



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

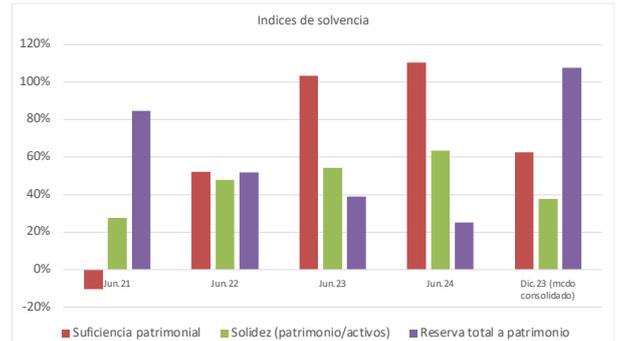
Solvencia y Liquidez

FV registró un indicador de suficiencia patrimonial del 110.4% al 30 de junio de 2024, superior al 103.3% del mismo periodo en 2023, y considerablemente por encima de la media del mercado consolidado de seguros, que se ubicó en 62.4%. Esta sólida cobertura sobre el margen de solvencia, determinado por la regulación y los riesgos administrados, se debe a la suscripción de riesgos previsionales antes de la modificación legal. Esta suscripción implica que FV es responsable de cubrir los reclamos trasladados por los fondos de pensiones privados hasta la fecha de cancelación de las pólizas. A la fecha de junio de 2024, FV no ha registrado reclamos relacionados con este riesgo.

Adicionalmente, un fenómeno observado en algunas aseguradoras de personas, como FV, es el exceso temporal de liquidez acumulado debido a aportes de capital o capitalización de utilidades. Este exceso responde a la necesidad

de hacer frente a las reservas para siniestros que exigió el ramo previsional, así como al crecimiento orgánico que ha experimentado FV en su desarrollo.

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 indicador positivo de liquidez general, así como cobertura de reservas.



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

En lo que se refiere a la liquidez, al 30 de junio de 2024, FV registró reservas totales de US\$3.4 millones, una disminución respecto a los US\$4.4 millones de junio de 2023. Del total, el 78.8% está destinado a respaldar reclamos, con el 46.4% correspondiente a siniestros reportados, incluyendo US\$848.3 mil en seguros de invalidez y sobrevivencia, mientras que el 53.6% restante se asigna a siniestros no reportados.

En cuanto a inversiones, FV registró excedentes del 39.3% en el primer semestre de 2024 y 24.8% en 2023. Sin embargo, algunos activos excedieron los límites regulatorios, sumando US\$8.4 millones, incluyendo US\$2.6 millones en depósitos a plazo y US\$2.0 millones en primas por cobrar con una rotación promedio de 56 días (frente a los 92 días del mercado).

FV también otorgó préstamos por US\$2.6 millones a sociedades relacionadas. Los índices de liquidez y cobertura de reservas fueron de 1.7 veces y 3.4 veces, respectivamente, superando la media del mercado de 1.1 veces y 1.6 veces.

FEDECREDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Activo										
Inversiones financieras	5,371	31%	8,144	41%	11,176	54%	11,835	60%	9,848	48%
Préstamos, neto	77	0%	788	4%	772	4%	1,077	5%	2,628	13%
Disponibilidades	1,038	6%	1,196	6%	1,181	6%	719	4%	2,087	10%
Primas por cobrar	7,346	42%	5,003	25%	3,241	16%	3,427	17%	2,697	13%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,540	9%	1,806	9%	2,136	10%	192	1%	1,128	5%
Activo fijo, neto	1,303	7%	1,731	9%	1,774	9%	1,790	9%	1,835	9%
Otros activos	728	4%	1,063	5%	489	2%	817	4%	491	2%
Total Activo	17,402	100%	19,731	100%	20,770	100%	19,857	100%	20,714	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	3,291	19%	1,714	9%	798	4%	1,248	6%	735	4%
Reservas por siniestros	1,902	11%	3,875	20%	3,599	17%	3,033	15%	2,727	13%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,436	14%	569	3%	1,943	9%	203	1%	1,279	6%
Obligaciones con asegurados	39	0%	245	1%	830	4%	340		352	
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	1,302	7%	1,164	6%	872	4%	693	3%	415	2%
Otros pasivos	4,886	28%	1,865	9%	1,448	7%	1,755	9%	1,479	7%
Total Pasivo	13,856	80%	9,431	48%	9,490	46%	7,273	37%	6,986	34%
Patrimonio										
Capital social	3,420	20%	7,751	39%	7,751	37%	7,751	39%	7,751	37%
Reserva legal y resultados acumulados	14	0%	127	1%	244	1%	2,549	13%	4,834	23%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	113	1%	2,423	12%	3,285	16%	2,285	12%	1,143	6%
Total Patrimonio	3,546	20%	10,300	52%	11,279	54%	12,584	63%	13,727	66%
Total Pasivo y Patrimonio	17,402	100%	19,731	100%	20,769	100%	19,857	100%	20,714	100%

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Jun.23	%	Dic.23	%	Jun.24	%
Prima emitida neta	20,628	100%	21,201	100%	10,074	100%	21,244	100%	8,645	100%
Prima cedida	-4,205	-20%	-3,673	-17%	-2,421	-24%	-4,928	-23%	-1,718	-20%
Prima retenida	16,423	80%	17,528	83%	7,653	76%	16,316	77%	6,927	80%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-3,430	-17%	-4,310	-20%	-1,114	-11%	-3,024	-14%	-1,332	-15%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	536	3%	3,322	16%	2,740	27%	4,674	22%	1,729	20%
Prima ganada neta	13,528	66%	16,540	78%	9,279	92%	17,966	85%	7,325	85%
Siniestros	-11,742	-57%	-11,203	-53%	-5,985	-59%	-11,642	-55%	-4,678	-54%
Recuperación de reaseguro	2,950	14%	2,971	14%	1,235	12%	2,448	12%	906	10%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-8,792	-43%	-8,232	-39%	-4,750	-47%	-9,193	-43%	-3,772	-44%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-915	-4%	-469	-2%	-618	-6%	-639	-3%	-514	-6%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	481	2%	994	5%	348	3%	420	2%	697	8%
Siniestro incurrido neto	-9,226	-45%	-7,707	-36%	-5,020	-50%	-9,413	-44%	-3,589	-42%
Comisión de reaseguro	1,157	6%	740	3%	559	6%	1,594	8%	568	7%
Gastos de adquisición y conservación	-4,727	-23%	-5,588	-26%	-2,807	-28%	-5,806	-27%	-2,374	-27%
Comisión neta de intermediación	-3,570	-17%	-4,848	-23%	-2,248	-22%	-4,213	-20%	-1,806	-21%
Resultado técnico	732	4%	3,985	19%	2,011	20%	4,340	20%	1,930	22%
Gastos de administración	-838	-4%	-1,040	-5%	-689	-7%	-1,553	-7%	-1,130	-13%
Resultado de operación	-106	-1%	2,945	14%	1,323	13%	2,787	13%	801	9%
Producto financiero	257	1%	478	2%	310	3%	705	3%	435	5%
Gasto financiero	-17	0%	-18	0%	-7	0%	-425	-2%	-9	0%
Otros ingresos (gastos)	10	0%	-64	0%	-226	-2%	75	0%	235	3%
Resultado antes de impuestos	144	1%	3,340	16%	1,400	14%	3,142	15%	1,462	17%
Impuesto sobre la renta y reserva legal	-31	0%	-1,151	-5%	-420	-4%	-858	0%	-319	0%
Resultado neto	113	1%	2,189	10%	980	10%	2,285	11%	1,143	13%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.21	Dic.22	Jun.23	Dic.23	Jun.24
ROAA	0.9%	11.8%	11.1%	11.5%	11.8%
ROAE	3.6%	25.8%	21.7%	21.7%	19.6%
Rentabilidad técnica	3.5%	18.8%	20.0%	20.4%	22.3%
Rentabilidad operacional	-0.5%	13.9%	13.1%	13.1%	9.3%
Retorno de inversiones	4.7%	5.3%	5.2%	5.5%	7.0%
Suficiencia Patrimonial	-27.5%	93.2%	103.3%	110.0%	110.4%
Solidez (patrimonio / activos)	20.4%	52.2%	54.3%	63.4%	66.3%
Inversiones totales / activos totales	31.3%	45.3%	57.5%	65.0%	60.2%
Inversiones financieras / activo total	30.9%	41.3%	53.8%	59.6%	47.5%
Préstamos / activo total	0.4%	4.0%	3.7%	5.4%	12.7%
Borderó	-\$896.3	\$1,237.4	\$193.5	-\$11.8	-\$151.3
Reserva total / pasivo total	37.5%	59.3%	46.3%	58.9%	49.5%
Reserva total / patrimonio	146.4%	54.3%	39.0%	34.0%	25.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	16.0%	8.1%	4.0%	5.9%	4.2%
Reservas técnicas / prima retenida	20.0%	9.8%	5.2%	7.7%	5.3%
Índice de liquidez (veces)	0.5	1.0	1.3	1.7	1.7
Liquidez a Reservas	1.2	1.7	2.8	2.9	3.4
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,765	\$1,577	\$1,694	\$465	\$328
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$658	-\$1,973	-\$1,382	\$842	\$219
Siniestro / prima emitida neta	56.9%	52.8%	59.4%	54.8%	54.1%
Siniestro retenido / prima emitida neta	42.6%	38.8%	47.1%	43.3%	43.6%
Siniestro retenido / prima retenida	53.5%	47.0%	62.1%	56.3%	54.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	68.2%	46.6%	54.1%	52.4%	49.0%
Costo de administración / prima emitida neta	4.1%	4.9%	6.8%	7.3%	13.1%
Costo de administración / prima retenida	5.1%	5.9%	9.0%	9.5%	16.3%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-17.3%	-22.9%	-22.3%	-19.8%	-20.9%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-21.7%	-27.7%	-29.4%	-25.8%	-26.1%
Costo de adquisición / prima emitida neta	22.9%	26.4%	27.9%	27.3%	27.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	27.5%	20.2%	23.1%	32.3%	33.1%
Producto financiero / prima emitida neta	1.2%	2.3%	3.1%	3.3%	5.0%
Producto financiero / prima retenida	1.6%	2.7%	4.1%	4.3%	6.3%
Índice de cobertura	93.5%	77.5%	88.4%	83.4%	85.1%
Estructura de costos	80.3%	79.0%	93.5%	86.3%	84.4%
Rotación de cobranza (días promedio)	128	85	58	58	56

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

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida". 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 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.