

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

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 24 de abril de 2025

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 31.12.24-----		
ROAA: 8.8%	ROAE: 13.6%	Activos: 20.7
Ingresos: 19.7	Utilidad: 1.8	Patrimonio: 14.4

<b>Historia:</b> 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 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 auditados al 31 de diciembre de 2024. La perspectiva se mantiene Estable.

La calificación asignada Fedecredito Vida (FV), junto con su perspectiva Estable, refleja una combinación de fortalezas estructurales y retos que inciden en su perfil de riesgo. Entre los factores positivos considerados se destaca su alta integración operativa y comercial con las entidades del Sistema Fedecredito, lo cual favorece la estabilidad de su canal de distribución y el acceso a una base de clientes amplia. Asimismo, se valoró positivamente su rentabilidad técnica, que ha superado el promedio del mercado, una posición de solvencia fortalecida y un nivel adecuado de suficiencia de inversiones, elementos que respaldan la solidez financiera de la aseguradora.

No obstante, la calificación se ve limitada por algunos aspectos. i) Concentración del portafolio de inversiones en instrumentos respaldados por un único deudor, lo que incrementa el riesgo de exposición; ii) el tamaño relativo de la compañía dentro del mercado asegurador, lo que limita su capacidad de competir con operadores de mayor escala; iii) la exposición por préstamos a entidades financieras, lo que añade un componente adicional de riesgo crediticio dentro de su balance.

El Comité de Clasificación también ha tomado en cuenta el entorno operativo del sector asegurador, que enfrenta desafíos asociados a posibles cambios regulatorios, así como a las condiciones económicas del país, que pueden

influir en la dinámica de crecimiento, rentabilidad y riesgo de las aseguradoras.

A juicio de Zumma Ratings, los factores que podrían modificar la calificación asignada —tanto al alza como a la baja— incluyen la capacidad de la aseguradora para ampliar su masa crítica de negocios, mantener o fortalecer sus indicadores de solvencia y liquidez, conservar resultados técnicos favorables como reflejo de una suscripción disciplinada y una adecuada estructura de reaseguro, así como una gestión efectiva de su liquidez en un entorno de competencia creciente y exigencias regulatorias.

**Operación estrechamente vinculada con el Sistema Fedecredito:** Una de las principales fortalezas de Fedecredito Vida (FV) radica en su estrecha vinculación con el Sistema Fedecredito, cuya estructura accionaria está compuesta por 54 instituciones financieras, entre las que se incluyen cajas de crédito, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas. Esta relación estratégica otorga a la aseguradora una ventaja competitiva significativa, especialmente en la distribución de productos, al contar con el respaldo de una red de alcance nacional y con fuerte presencia territorial. Asimismo, el respaldo operativo y comercial del Sistema Fedecredito ha sido clave para consolidar la operación aseguradora.

La evolución y crecimiento de las carteras de crédito de las entidades asociadas al Sistema también se considera un factor determinante en la expansión de las primas de FV, ya que abre oportunidades para ofrecer coberturas vinculadas a productos financieros. No obstante, es importante destacar que, pese a la relación societaria, las instituciones del Sistema Fedecredito mantienen autonomía para contratar servicios aseguradores con cualquier empresa del mercado, lo que obliga a FV a sostener niveles de competitivi-

dad adecuados en términos de precio, servicio y diseño de productos.

**Suscripción de negocios:** Al cierre del año 2024, Fedecrédito Vida (FV) registró primas netas emitidas por US\$19.7 millones, lo que representó una contracción del 7.1% respecto a los US\$21.2 millones suscritos en 2023. Esta disminución se contrasta con el crecimiento del 1.8% mostrado por el mercado de aseguradoras especializadas en vida y personas. La caída en primas de FV se explica, en parte, por el retiro del ramo previsional, que en 2022 y 2023 representó el 13.2% y 0.6% de sus primas netas, y aportó el 37.4% y 4.3% del resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición y conservación), respectivamente. Para 2024, el ramo previsional no generó ingresos relevantes, y cerró con una pérdida técnica de US\$46.8 mil debido a un ajuste entre reservas y siniestros registrados.

Adicionalmente, FV ha iniciado un proceso de depuración de pólizas para proteger su rentabilidad, lo que explica que la reducción en primas provenga principalmente del ramo de vida colectivo (incluyendo deuda decreciente), con una caída de US\$1.5 millones, y del ramo de accidentes y enfermedades, con US\$31.7 mil menos. Sin considerar el efecto del ramo previsional, la disminución total en primas fue de US\$1.4 millones. No obstante, al cierre de enero 2025, FV mostró una recuperación con un crecimiento del 8.8% en primas netas, indicando un cambio positivo en la tendencia comercial.

**Análisis de liquidez:** Al cierre de 2024, Fedecrédito Vida (FV) reportó reservas totales por US\$3.9 millones, de las cuales el 31.9% correspondió a reservas técnicas y el 68.1% a reservas por siniestros, incluyendo aquellas asociadas al riesgo previsional. A pesar de la cancelación de la suscripción de este ramo, las aseguradoras deben continuar gestionando los reclamos con cargo a reservas previamente constituidas o aquellas que resulten justificadas. Esta obligación sigue impactando a FV, cuyo ajuste en reservas por reclamos fue de -US\$352 mil, equivalente a una reducción del 12%, mientras que el resto del sector de vida disminuyó sus reservas en 20.9% (-US\$15.5 millones) y el mercado consolidado lo hizo en 3.9% (-US\$4.7 millones), reflejando la mayor exposición de FV al ramo previsional.

En términos de inversiones, FV mantuvo índices de excedente del 50.2% y 23.8% en 2024 y 2023, respectivamente, aunque presentó activos excedentarios no admitidos por un total de US\$4.7 millones. Dentro de estos, las primas por cobrar representaron US\$2.9 millones, incluyendo un exceso de US\$837.2 mil vinculado a una rotación promedio de 76 días, superior a los 58 días del año anterior pero menor que el promedio del mercado (112 días).

Finalmente, FV registró préstamos a partes relacionadas por US\$3.6 millones distribuidos en 12 créditos, los cuales fueron otorgados exclusivamente a sociedades vinculadas.

**Análisis de la solvencia:** Fedecrédito Vida (FV) cerró el ejercicio 2024 con un sólido indicador de suficiencia patrimonial del 154.9%, superando ampliamente el 110.0% registrado en 2023 y ubicándose por encima del promedio del mercado asegurador consolidado, que fue de 68.2% en 2024 y 57.27% un año antes. Esta fortaleza patrimonial está relacionada por la menor exigencia de solvencia proveniente de las pólizas previsionales suscritas antes de la reforma al sistema de pensiones.

El requerimiento de solvencia para el riesgo previsional fue de US\$165.5 mil en 2024, cifra significativamente menor a los US\$1.1 millones reportados en 2023. Esta disminución, combinada con un incremento del patrimonio neto por US\$2.6 millones gracias a la acumulación de resultados, permitió que el índice de suficiencia patrimonial creciera 44.9 puntos porcentuales. Este fortalecimiento refuerza la capacidad de FV para enfrentar desviaciones en la siniestralidad y sustentar el crecimiento futuro del negocio, particularmente en un contexto en el que persisten compromisos previsionales residuales.

**Análisis de la siniestralidad:** Al cierre del año 2024, Fedecrédito Vida (FV) mostró una leve alza en sus indicadores de siniestralidad respecto a 2023. El índice de siniestralidad bruta pasó de 54.8% a 55.3%, mientras que el índice de siniestralidad retenida prácticamente se mantuvo estable, con un leve incremento de 56.3% a 56.4%. El indicador con mayor variación fue el de siniestralidad incurrida, que aumentó de 52.4% a 55.4%, superando el promedio del sector especializado en seguros de vida y personas.

Este aumento se dio en un contexto en el que las primas netas emitidas se redujeron un 7.1%. A pesar de esta caída en la suscripción, los niveles de siniestralidad bruta y retenida se mantuvieron por debajo de los promedios del sector, reflejando eficiencia en el control de los costos directos por reclamos. Sin embargo, el índice de siniestralidad incurrida se vio afectado por la menor proporción de primas ganadas frente al costo de siniestros, ya que estas disminuyeron en US\$2.3 millones considerando el ramo previsional y en US\$1.0 millón sin este. Aunque el costo de siniestros se redujo en US\$709 mil, la caída más significativa en primas ganadas deterioró el índice de siniestralidad incurrida.

**Rentabilidad técnica:** Durante el año 2024, Fedecrédito Vida (FV) obtuvo un resultado técnico de US\$3.4 millones, lo que representó un retorno técnico equivalente al 17.1% sobre primas netas. Si bien este resultado es inferior al 20.4% alcanzado en 2023, continúa superando el promedio del sector asegurador especializado en vida y personas, que se ubicó en 13.4%, lo cual refleja una gestión técnica aún favorable en comparación con el resto del mercado.

Zumma Ratings estimó el Margen de Contribución Técnica (MCT) de FV en US\$0.29 por cada dólar suscrito en primas netas, un nivel levemente inferior al de 2023, cuando el MCT alcanzó US\$0.32. Esta reducción responde, en parte, a una caída generalizada en los resultados técnicos de los diferentes ramos operados por la compañía. En términos absolutos, la disminución fue de US\$955.7 mil considerando todos los riesgos, incluyendo el ramo previsional, y de US\$621.5 mil al excluirlo. Esto sugiere que el deterioro en la rentabilidad técnica no fue solo consecuencia de la salida del portafolio previsional, sino que también obedeció a menores márgenes obtenidos en los productos actualmente activos. Pese a ello, la compañía mantiene una posición técnica sólida frente a los estándares del mercado.

**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.

**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 Fedecredito.
2. Favorables métricas de liquidez.
3. Expansión en la suscripción.

#### **Debilidades**

1. Moderada participación en el mercado.

#### **Oportunidades**

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

#### **Amenazas**

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

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares. Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zimma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de

pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

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; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El mercado asegurador en El Salvador cerró el año 2024 con un desempeño positivo, evidenciado por un crecimiento en las primas netas, el fortalecimiento del patrimonio contable y una mejora en la rentabilidad neta. De acuerdo con los datos publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y las compañías aseguradoras, las primas netas alcanzaron los US\$927.61 millones al 31 de diciembre de 2024, registrando un incremento de US\$57.73 millones en comparación con los US\$869.88 millones del 2023, lo que representa un crecimiento del 6.64%. Este aumento refleja una mayor demanda de coberturas y un crecimiento en la penetración del sector asegurador en el país.

Los activos totales del sector asegurador también experimentaron un crecimiento significativo, al pasar de US\$1,032.40 millones en 2023 a US\$1,107.16 millones en 2024, lo que equivale a un incremento de US\$74.76 millones o un 7.24%. Este aumento en los activos totales se ubicó principalmente en partidas tales como inversiones financieras y primas por cobrar. Lo anterior fortalece la capacidad del sector para respaldar sus obligaciones y expandir su oferta de productos aseguradores, sin embargo, la rotación de cobranzas es un factor a analizar.

El patrimonio contable mostró una mejora sustancial al crecer en US\$40.56 millones, pasando de US\$408.02 millones en 2023 a US\$448.58 millones en 2024, lo que representa un incremento del 9.94%. Este fortalecimiento patrimonial es un reflejo del crecimiento de utilidades retenidas y una relativa mayor capitalización dentro del

sector, lo que genera mayor estabilidad y capacidad de absorción de riesgos.

En cuanto a la rentabilidad del sector, el resultado neto cerró el 2024 en US\$59.60 millones, superior en US\$9.06 millones a los US\$50.54 millones obtenidos en 2023, lo que equivale a un crecimiento del 17.93%. Este aumento en la utilidad neta está relacionado con una mejor gestión de los costos, una optimización en la suscripción de riesgos y una mayor eficiencia operativa.

El análisis de inversiones financieras como proporción de los activos totales muestra una leve reducción de 51.60% en 2023 a 51.30% en 2024, lo que indica un ligero cambio en la estructura de activos y una posible mayor diversificación en el portafolio de inversiones. Por otro lado, la relación de liquidez a reserva técnica y de siniestro mejoró, pasando de 1.63 veces en 2023 a 1.69 veces en 2024, lo que indica una mejor capacidad para hacer frente a obligaciones derivadas de siniestros.

El índice de solidez, que mide la relación entre patrimonio y activos, mostró un incremento de 39.50% en 2023 a 40.50% en 2024, lo que representa una mejora en la capacidad financiera del sector asegurador para asumir riesgos sin depender de financiamiento externo o reaseguro excesivo.

En términos de eficiencia operativa, el gasto de administración sobre primas netas aumentó ligeramente de 13.20% en 2023 a 13.80% en 2024, lo que sugiere un leve incremento en los costos operativos. Este aumento en los costos podría estar asociado con mayores inversiones en infraestructura tecnológica, expansión comercial o ajuste en gastos administrativos.

El plazo promedio de rotación de cobranzas pasó de 106 días en 2023 a 112 días en 2024, reflejando una leve desaceleración en la recuperación de primas, lo que podría estar vinculado a un incremento en el crédito a clientes o demoras en los pagos por parte de asegurados corporativos.

El índice de siniestralidad bruta sobre primas netas mejoró, pasando de 49.00% en 2023 a 45.40% en 2024, lo que indica una reducción en la carga de siniestros en relación con la producción de primas. Por otro lado, la siniestralidad retenida sobre primas retenidas también mostró una reducción, pasando de 55.00% en 2023 a 52.00% en 2024, lo que sugiere una mejor estrategia de reaseguro y un menor impacto de los siniestros retenidos en la rentabilidad del sector.

A pesar de estas mejoras en la siniestralidad, la rentabilidad de operación se redujo de 1.60% en 2023 a 0.80% en 2024, reflejando una menor eficiencia en la conversión de ingresos operativos en utilidad neta. Sin embargo, la rentabilidad sobre activos (ROA) aumentó de 4.90% en 2023 a 5.40% en 2024, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) mejoró de 12.40% en 2023 a 13.30% en 2024, lo que indica una mayor capacidad del sector para generar retornos sobre su base de activos y capital propio.

Otros ingresos y egresos netos sobre primas netas aumentaron de 2.10% en 2023 a 2.35% en 2024, reflejando mayores ingresos extraordinarios o ajustes positivos en la contabilidad del sector. Finalmente, el margen neto del sector asegurador mostró una mejora al pasar de 5.80% en 2023 a 6.42% en 2024, lo que confirma una mayor eficiencia en la generación de utilidades netas respecto a las primas suscritas.

En conclusión, el sector asegurador en El Salvador presentó un crecimiento sostenido en 2024, con un incremento en las primas netas, una mayor estabilidad patrimonial y una mejora en la rentabilidad neta. La reducción en la siniestralidad y el fortalecimiento del capital han sido aspectos clave en la estabilidad del mercado. Sin embargo, la ligera reducción en la rentabilidad operativa y el aumento en el gasto administrativo sugieren retos en la optimización de costos y estrategias comerciales. Aun así, el crecimiento del 9.94% en el patrimonio contable y el incremento del 17.93% en la utilidad neta reflejan una industria robusta.

## 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.).

FEDECREDITO VIDA	
Accionista	% Participación
FEDECREDITO	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 Fedecrédito Vida (FV) es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO), una sociedad cooperativa de capital variable y responsabilidad limitada. Su propósito institucional es fortalecer un sistema de cooperativas de ahorro y crédito eficiente, solvente y competitivo. Entre sus funciones clave se encuentran la provisión de financiamiento a sus entidades afiliadas, la administración centralizada de la liquidez del sistema y la definición de políticas y directrices que aseguren el desempeño adecuado de sus miembros.

El Sistema Fedecrédito está integrado por 47 cajas de crédito, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO como entidad coordinadora, y dos aseguradoras. Con una trayectoria superior a los 70 años en el sistema financiero salvadoreño, su presencia es particularmente destacada fuera del área metropolitana de San Salvador, cumpliendo un rol relevante en la inclusión financiera al atender segmentos tradicionalmente excluidos del sistema bancario formal, especialmente trabajadores del sector informal.

La incursión del Sistema Fedecrédito en el mercado asegurador se concretó en 2013 con la creación de dos compañías: una especializada en seguros de personas y otra en seguros generales y fianzas. Esta expansión tuvo como finalidad complementar la oferta de servicios financieros del sistema y ampliar la cobertura de protección para sus usuarios y el público en general.

De acuerdo con el análisis de Zumma Ratings, si bien la estructura de propiedad de FV presenta un grado de atomización que, en principio, podría representar una limitante frente a escenarios de tensión sistémica que demanden aportes de capital extraordinarios, la experiencia histórica demuestra que esto no ha constituido una restricción operativa significativa para la aseguradora.

**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 importante 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

Fedecrédito Vida (FV) ha desarrollado un marco robusto de gestión integral de riesgos, alineado con la normativa local y aprobado por su Junta Directiva, que le permite identificar, controlar y mitigar los principales riesgos inherentes a la actividad aseguradora. Entre los riesgos gestionados destacan el riesgo de crédito, operacional, técnico, reputacional, de mercado y de liquidez. La Gerencia de Riesgos tiene a su cargo la implementación de políticas y herramientas que permiten evaluar estos riesgos de manera sistemática, desarrollando planes de mitigación específicos y reportando los resultados al Comité de Riesgos y posteriormente a la Junta Directiva para su seguimiento y aprobación.

En el caso del riesgo técnico, la aseguradora realiza un monitoreo diario mediante un tablero de indicadores clave, que permite visualizar el comportamiento de variables como siniestralidad, eficiencia operativa y estructura de reaseguro. Estos indicadores cuentan con límites de tolerancia previamente establecidos, y su evolución es reportada mensualmente a la Junta Directiva. Asimismo, FV realiza la constitución de reservas técnicas conforme a los requerimientos legales, las cuales son certificadas por actuarios independientes y se invierten de acuerdo con los lineamientos regulatorios y las decisiones del comité de inversiones.

La estructura operativa de la compañía cuenta con un equipo gerencial con experiencia comprobada en el manejo de riesgos del negocio asegurador. Además, FV dispone de recursos tecnológicos adecuados para el soporte de sus operaciones. Su sistema central (core) es el SISE, una plataforma especializada para la gestión de seguros, respaldada por un equipo técnico que asegura su mantenimiento y actualización.

Los procesos clave, así como los sistemas de reportería para la alta dirección, se encuentran automatizados. Actualmente, la aseguradora está ejecutando un plan de actualización tecnológica que incluye la renovación de sistemas operativos de servidores y estaciones de trabajo. No obstante, tanto el centro de datos principal como el alternativo están localizados en San Salvador, lo que, por su proximidad, podría limitar la capacidad de recuperación en escenarios de contingencia severa.

En materia de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, FV cuenta con una estructura organizativa adecuada y procedimientos diseñados para asegurar la trazabilidad y control de las operaciones. Este sistema incluye mecanismos de identificación, documentación, resguardo y reporte de transacciones que podrían estar asociadas a estos riesgos, en cumplimiento de la legislación vigente y de las mejores prácticas del sector.

#### **Nota del Auditor Externo.**

Los estados financieros de la compañía se han sido preparados por Seguros Fedcredito, Vida S.A., Seguros de Personas con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales continúan vigentes de acuerdo a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El Auditor Externo mencionó que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Seguros Fedcredito, Vida S.A, Seguros de Personas al 31 de diciembre de 2024, así como sus resultados y flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

## **ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO**

### **Calidad de Activos**

Tras la cancelación de la suscripción del riesgo previsional, las aseguradoras que en su momento emitieron pólizas vinculadas a este ramo deben continuar gestionando el pago de los reclamos con cargo a las reservas previamente constituidas, así como con aquellas adicionales que estén debidamente justificadas y notificadas por las aseguradoras que originalmente emitieron la cobertura. Esta disposición ha generado implicaciones relevantes en la gestión de reservas, especialmente para aquellas compañías con una exposición significativa al riesgo previsional.

Al cierre del ejercicio 2024, Fedcredito Vida (FV) reportó un total de reservas por US\$3.9 millones, de las cuales el 31.9% corresponde a reservas técnicas y el 68.1% a reservas por siniestros, siendo esta última categoría la que incluye los compromisos pendientes asociados al riesgo previsional. Esta composición refleja el peso que todavía tiene este tipo de riesgo en la estructura de pasivos de la compañía. En términos comparativos, mientras que las reservas por reclamos del conjunto de aseguradoras especializadas en seguros de vida se redujeron en US\$15.5 millones o 20.9%, y el mercado consolidado (seguros de vida y seguros generales) lo hizo en US\$4.7 millones o 3.9%, en el caso específico de FV la disminución fue de US\$352 mil, equivalente al 12.0%, lo cual refuerza la relevancia que mantiene este ramo para la gestión técnica de sus obligaciones.

Desde el punto de vista regulatorio, la normativa amplía la definición de inversiones aceptables más allá del portafolio financiero tradicional, incluyendo activos como primas por cobrar, siniestros por cobrar y bienes raíces urbanos no habitacionales. En este marco, FV mostró una gestión adecuada en términos de cobertura, al alcanzar índices de excedente de inversiones del 50.2% y 23.8% en los ejercicios 2024 y 2023, respectivamente. No obstante, también se registraron activos excedentarios no admitidos para cubrir la base de inversión por un total de US\$4.7 millones, destacando entre ellos las primas por cobrar, con un exceso por US\$2.9 millones. A esto se suma un saldo adicional de US\$837.2 mil derivado de primas pendientes de cobro, con una rotación promedio de 76 días en 2024, mayor que los 58 días de 2023, aunque todavía por debajo del promedio del mercado, que fue de 112 días.

Otro componente relevante dentro del balance de FV corresponde a los préstamos otorgados por la aseguradora a entidades relacionadas, cuyo saldo fue de US\$3.6 millones al cierre del ejercicio 2024. Estos créditos, distribuidos en 12 operaciones, fueron concedidos exclusivamente a sociedades vinculadas, lo cual representa un área de atención respecto a la exposición crediticia relacionada y su incidencia en el perfil de riesgo institucional.

### **Primaje y diversificación.**

Al cierre del año 2024 FV registró primas netas emitidas por la suma de US\$19.7 millones, cifra que resultó menor a la suscripción anual 2023 (US\$21.2 millones), es decir, las primas fueron menores en 7.1%. Por su parte el merca-

do de empresas especializadas en los segmentos de vida y personas mostró una tasa positiva de 1.8% corrigiendo parcialmente el decrecimiento mostrado hasta el tercer trimestre de 2024. El segmento de pensiones o riesgo previsional generó un fuerte retroceso en primas (ingresos), así como una caída en las reservas por siniestros (ingresos financieros) cada vez que que las mismas deben cubrir los reclamos previsionales contratados hasta la fecha de modificación del Sistema Privado de Pensiones.

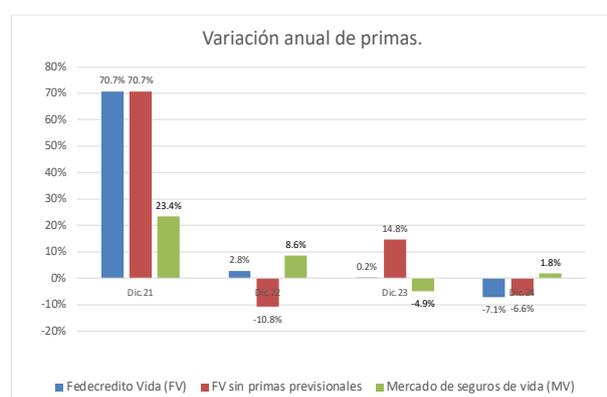
Hacia el año 2022 y 2023 las primas previsionales representaron para FV el 13.2% y 0.6% de las primas netas, mientras que la participación de resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición y conservación) fue de 37.4% y 4.3% respectivamente.

A la fecha de evaluación el ramo antes mencionado no representó mayor ingreso significativo, sino solo saldos por ajustes entre aseguradoras. Sin embargo, registró una pérdida técnica (antes de otros gastos de adquisición y conservación) por US\$46.8 mil, debido a que el valor determinado por el movimiento reservas no logro cubrir el saldo del reclamo por el monto antes descrito.



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

Del mismo modo es relevante mencionar FV ingreso en un proceso de depuración de pólizas a fin de mitigar potenciales impactos sobre su rentabilidad. En tal sentido la contracción antes mencionada por 7.1% ó US\$1.5 millones, proviene principalmente del riesgo de vida colectivo (incorpora deuda decreciente). Dicho ramo se contrajo en US\$1.5 millones, seguido de accidentes y enfermedades (US\$31.7 mil). De no tomar en consideración el riesgo previsional, la disminución en primas fue de US\$1.4 millones. Al cierre de enero 2025, las primas netas de FV aumentaron 8.8%, cambiando el sentido observado al cierre 2024.

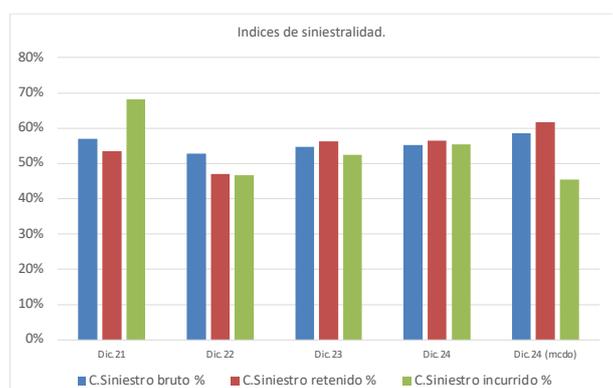


Fuente: Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo

### Análisis de siniestralidad y resultados

Al cierre de 2024, Fedecredito Vida (FV) presentó una ligera tendencia al alza en sus indicadores de siniestralidad en comparación con el ejercicio anterior. El índice de siniestralidad bruta aumentó de 54.8% en 2023 a 55.3% en 2024, mientras que el índice de siniestralidad retenida se mantuvo prácticamente constante, pasando de 56.3% a 56.4%. No obstante, el indicador que mostró el mayor incremento fue el de siniestralidad incurrida, que pasó de 52.4% a 55.4%.

Aunque la aseguradora experimentó una contracción del 7.1% en su volumen de primas netas emitidas, los niveles de siniestralidad bruta y retenida se mantuvieron por debajo del promedio observado en el sector de seguros de personas, lo que refleja una adecuada contención en los costos directos de reclamos. Sin embargo, el comportamiento del índice de siniestralidad incurrida —más sensible al efecto del movimiento de reservas— superó el promedio sectorial para compañías especializadas en seguros de vida y personas.



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

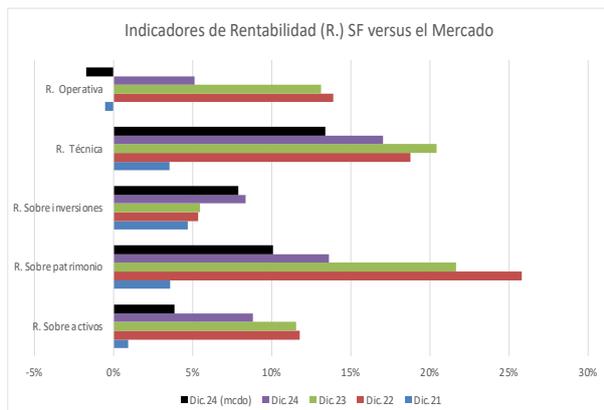
Este comportamiento se explica en parte porque, mientras las primas netas ganadas disminuyeron en términos absolutos en US\$2.3 millones si se incluye el ramo previsional, y en US\$1.0 millón al excluirlo, el costo incurrido por siniestros disminuyó en US\$709 mil. Es decir, aunque la Aseguradora logró una baja en el costo total de los reclamos, la caída en los ingresos por primas ganadas tuvo un mayor impacto proporcional, deteriorando el índice de siniestralidad incurrida.

Durante el ejercicio 2024, Fedecredito Vida (FV) registró un resultado técnico de US\$3.4 millones, lo que representó un retorno técnico equivalente al 17.1% sobre las primas netas, ligeramente inferior al 20.4% alcanzado en el año 2023. A pesar de esta contracción, la rentabilidad técnica de la aseguradora se mantuvo por encima del promedio estimado del sector de seguros de personas, que se situó en 13.4%, evidenciando una gestión técnica aún sólida frente al resto del mercado.

Zumma Ratings ha calculado el Margen de Contribución Técnica (MCT), definido como el resultado técnico antes de considerar los otros gastos de adquisición y conserva-

ción de primas. Este indicador alcanzó los US\$0.29 al cierre de 2024, lo que implica que por cada dólar suscrito en primas, FV generó veintinueve centavos de retorno técnico bruto. No obstante, este margen fue inferior al registrado en 2023, cuando el MCT alcanzó los US\$0.32 por dólar.

La reducción del margen se explica principalmente por la disminución del resultado técnico observado en todos los ramos administrados por la aseguradora. La caída fue de US\$955.7 mil al considerar la totalidad de los riesgos, incluyendo el ramo previsional, y de US\$621.5 mil al excluir dicho ramo, lo cual confirma que el menor desempeño no fue exclusivamente atribuible a la salida del portafolio previsional, sino también a una menor rentabilidad técnica en los productos actualmente gestionados.



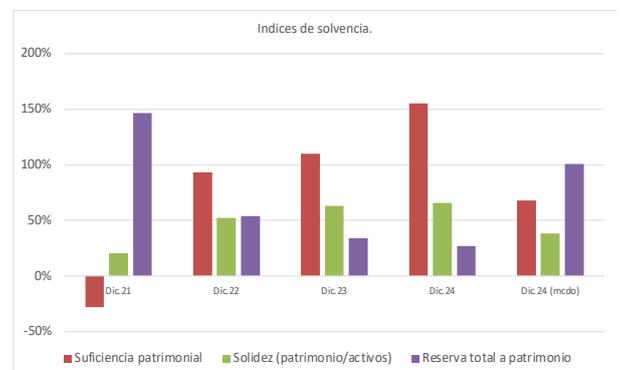
Fuente: Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Solvencia

Fedecrédito Vida (FV) presentó al cierre del ejercicio 2024 un indicador de suficiencia patrimonial de 154.9%, superior al registrado un año antes, cuando este ratio fue de 110.0%. Ambos valores se encuentran por encima del promedio del mercado asegurador consolidado, que fue de 68.2% en 2024 y 57.27% en 2023. Esta cobertura sobre el margen de solvencia exigido por la normativa y por los riesgos suscritos responde en gran medida a la suscripción de pólizas previsionales realizada antes de la reforma legal

al sistema de pensiones. Como resultado de esa operación, FV continúa siendo responsable de cubrir los reclamos previsionales que le sean transferidos por los fondos de pensiones privados hasta la fecha de vencimiento o cancelación definitiva de las pólizas emitidas.

En términos absolutos, para el riesgo previsional el valor de la solvencia determinado para la aseguradora fue de US\$165.5 mil al cierre de 2024, inferior al monto registrado un año antes (US\$1.1 millones). El crecimiento del patrimonio neto, producto de la acumulación de utilidades de ejercicios anteriores, permitió que el índice de suficiencia patrimonial se incrementara en 44.9 puntos porcentuales en el transcurso de un año. Esta evolución representa un aumento absoluto de US\$2.6 millones en la capacidad patrimonial disponible, reforzando la posición de FV para absorber posibles desviaciones en la siniestralidad y para acompañar el crecimiento futuro del negocio, especialmente considerando la responsabilidad residual que mantiene en materia previsional.



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

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

**Balance General**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	5,371	31%	8,144	41%	11,835	60%	9,407	43%
Préstamos, neto	77	0%	788	4%	1,077	5%	3,178	15%
Disponibilidades	1,038	6%	1,196	6%	719	4%	1,299	6%
Primas por cobrar	7,346	42%	5,003	25%	3,427	17%	4,191	19%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,540	9%	1,806	9%	192	1%	1,031	5%
Activo fijo, neto	1,303	7%	1,731	9%	1,790	9%	1,994	9%
Otros activos	728	4%	1,063	5%	817	4%	756	3%
<b>Total Activo</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>	<b>19,731</b>	<b>100%</b>	<b>19,857</b>	<b>100%</b>	<b>21,855</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	3,291	19%	1,714	9%	1,248	6%	1,255	6%
Reservas por siniestros	1,902	11%	3,875	20%	3,033	15%	2,681	12%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,436	14%	569	3%	203	1%	1,120	5%
Obligaciones con asegurados	39	0%	245	1%	340		228	1%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	-	0%
Obligaciones con intermediarios	1,302	7%	1,164	6%	693	3%	569	3%
Otros pasivos	4,886	28%	1,865	9%	1,755	9%	1,575	7%
<b>Total Pasivo</b>	<b>13,856</b>	<b>80%</b>	<b>9,431</b>	<b>48%</b>	<b>7,273</b>	<b>37%</b>	<b>7,427</b>	<b>34%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	3,420	20%	7,751	39%	7,751	39%	7,751	35%
Reserva legal y resultados acumulados	14	0%	127	1%	2,549	13%	4,834	22%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	113	1%	2,423	12%	2,285	12%	1,843	8%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3,546</b>	<b>20%</b>	<b>10,300</b>	<b>52%</b>	<b>12,584</b>	<b>63%</b>	<b>14,428</b>	<b>66%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>	<b>19,731</b>	<b>100%</b>	<b>19,857</b>	<b>100%</b>	<b>21,855</b>	<b>100%</b>

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

**Estados de Resultados**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Prima emitida neta	20,628	100%	21,201	100%	21,244	100%	19,738	100%
Prima cedida	-4,205	-20%	-3,673	-17%	-4,928	-23%	-4,058	-21%
<b>Prima retenida</b>	<b>16,423</b>	<b>80%</b>	<b>17,528</b>	<b>83%</b>	<b>16,316</b>	<b>77%</b>	<b>15,680</b>	<b>79.4%</b>
Gasto por reserva de riesgo en curso	-3,430	-17%	-4,310	-20%	-3,024	-14%	-2,713	-14%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	536	3%	3,322	16%	4,674	22%	2,753	14%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>13,528</b>	<b>66%</b>	<b>16,540</b>	<b>78%</b>	<b>17,966</b>	<b>85%</b>	<b>15,719</b>	<b>80%</b>
Siniestros	-11,742	-57%	-11,203	-53%	-11,642	-55%	-10,909	-55%
Recuperación de reaseguro	2,950	14%	2,971	14%	2,448	12%	2,061	10%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Siniestro retenido</b>	<b>-8,792</b>	<b>-43%</b>	<b>-8,232</b>	<b>-39%</b>	<b>-9,193</b>	<b>-43%</b>	<b>-8,849</b>	<b>-45%</b>
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-915	-4%	-469	-2%	-639	-3%	-588	-3%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	481	2%	994	5%	420	2%	733	4%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-9,226</b>	<b>-45%</b>	<b>-7,707</b>	<b>-36%</b>	<b>-9,413</b>	<b>-44%</b>	<b>-8,704</b>	<b>-44%</b>
Comisión de reaseguro	1,157	6%	740	3%	1,594	8%	1,575	8%
Gastos de adquisición y conservación	-4,727	-23%	-5,588	-26%	-5,806	-27%	-5,225	-26%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-3,570</b>	<b>-17%</b>	<b>-4,848</b>	<b>-23%</b>	<b>-4,213</b>	<b>-20%</b>	<b>-3,650</b>	<b>-18%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>732</b>	<b>4%</b>	<b>3,985</b>	<b>19%</b>	<b>4,340</b>	<b>20%</b>	<b>3,365</b>	<b>17%</b>
Gastos de administración	-838	-4%	-1,040	-5%	-1,553	-7%	-2,352	-12%
<b>Resultado de operación</b>	<b>-106</b>	<b>-1%</b>	<b>2,945</b>	<b>14%</b>	<b>2,787</b>	<b>13%</b>	<b>1,013</b>	<b>5%</b>
Producto financiero	257	1%	478	2%	705	3%	1,054	5%
Gasto financiero	-17	0%	-18	0%	-425	-2%	-11	0%
Otros ingresos (gastos)	10	0%	-64	0%	75	0%	398	2%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>144</b>	<b>1%</b>	<b>3,340</b>	<b>16%</b>	<b>3,142</b>	<b>15%</b>	<b>2,455</b>	<b>12%</b>
Impuesto sobre la renta y reserva legal	-31	0%	-1,151	-5%	-858	0%	-612	0%
<b>Resultado neto</b>	<b>113</b>	<b>1%</b>	<b>2,189</b>	<b>10%</b>	<b>2,285</b>	<b>11%</b>	<b>1,843</b>	<b>9%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>	<b>Dic.24</b>
ROAA	0.9%	11.8%	11.5%	8.8%
ROAE	3.6%	25.8%	21.7%	13.6%
Rentabilidad técnica	3.5%	18.8%	20.4%	17.1%
Rentabilidad operacional	-0.5%	13.9%	13.1%	5.1%
Retorno de inversiones	4.7%	5.3%	5.5%	8.4%
Suficiencia Patrimonial	-27.5%	93.2%	110.0%	154.9%
Excedente de inversiones	14.6%	24.4%	23.8%	50.2%
Solidez (patrimonio / activos)	20.4%	52.2%	63.4%	66.0%
Inversiones totales / activos totales	31.3%	45.3%	65.0%	57.6%
Inversiones financieras / activo total	30.9%	41.3%	59.6%	43.0%
Préstamos / activo total	0.4%	4.0%	5.4%	14.5%
Borderó	-\$896.3	\$1,237.4	-\$11.8	-\$89.1
Reserva total / pasivo total	37.5%	59.3%	58.9%	53.0%
Reserva total / patrimonio	146.4%	54.3%	34.0%	27.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	16.0%	8.1%	5.9%	6.4%
Reservas técnicas / prima retenida	20.0%	9.8%	7.7%	8.0%
Índice de liquidez (veces)	0.5	1.0	1.7	1.4
Liquidez a Reservas	1.2	1.7	2.9	2.7
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,765	\$1,577	\$465	-\$521
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$658	-\$1,973	\$842	\$46
Siniestro / prima emitida neta	56.9%	52.8%	54.8%	55.3%
Siniestro retenido / prima emitida neta	42.6%	38.8%	43.3%	44.8%
Siniestro retenido / prima retenida	53.5%	47.0%	56.3%	56.4%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	68.2%	46.6%	52.4%	55.4%
Costo de administración / prima emitida neta	4.1%	4.9%	7.3%	11.9%
Costo de administración / prima retenida	5.1%	5.9%	9.5%	15.0%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-17.3%	-22.9%	-19.8%	-18.5%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-21.7%	-27.7%	-25.8%	-23.3%
Costo de adquisición / prima emitida neta	22.9%	26.4%	27.3%	26.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	27.5%	20.2%	32.3%	38.8%
Producto financiero / prima emitida neta	1.2%	2.3%	3.3%	5.3%
Producto financiero / prima retenida	1.6%	2.7%	4.3%	6.7%
Índice de cobertura	93.5%	77.5%	83.4%	86.9%
Estructura de costos	80.3%	79.0%	86.3%	83.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	128	85	58	76

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](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 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.