

Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Rodrigo Lemus Aguiar

rlemus@zummaratings.com

Carlos Pastor

carlos.pastor@zummaratings.com

(503) 2275-4853

ZUMMARATINGS

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de abril de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	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 31.12.22-----		
ROAA: 11.8%	ROAE: 31.6%	Activos: 19.7
Ingresos: 21.2	Utilidad: 2.2	Patrimonio: 10.3

Historia: EA (07.01.2022)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020 y 2021; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de EA.sv a Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV), con base en la evaluación efectuada cifras auditadas al 31 de diciembre de 2022.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: i) su alta integración con las entidades del Sistema Fedecrédito; ii) la rentabilidad superior al mercado; iii) la favorable posición de solvencia.

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

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. La perspectiva de la calificación es Estable.

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

Operación estrechamente vinculada con el Sistema Fedecrédito: FV tienen como accionistas a 55 instituciones financieras (cajas de créditos, bancos de los trabajadores y una federación de cooperativas), todas ellas miembros del Sistema Fedecrédito. Tal condición, beneficia a la aseguradora en la comercialización de productos por la amplia red y presencia que tiene este sistema a nivel nacional. Adicionalmente, se destaca el respaldo (operativo, económico y comercial) del Sistema Fedecrédito en la operación de seguros.

Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsional: La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones que entró en vigencia a partir del 29 de diciembre de 2022 no incorpora la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia suscrita por las administradoras de fondos de pensiones, lo cual tendrá un impacto en los estados financieros en las empresas de seguros de vida que registraban dicho ramo, pero si deberán hacerse responsables por todos aquellos riesgos suscritos hasta la entrada en vigencia de la reforma. En tal sentido las aseguradoras de vida que suscribieron dicho ramo estarán reconociendo pagos por reclamos, así como la liberación de reservas correspondientes.

El presente informe recoge la suscripción del riesgo de invalidez y sobrevivencia al cierre del año en análisis, por lo que el aporte al ingreso por parte del mismo, no continuará para 2023 a excepción del reconocimiento de los reclamos así como la correspondiente liberación de reservas efectuadas.

Mayor suscripción de negocios: La producción de primas netas de la aseguradora presentó un crecimiento anual de 2.8%. El movimiento de primas (variación neta) fue de +US\$573.3 mil donde el ramo de vida colectivo que concentró el 77% de la suscripción anual decreció en -US\$2.8 millones, mientras que el riesgo previsional (invalidez y sobrevivencia) contabilizó un ingreso por US\$2.8 millones, lo cual compensó el menor registro de primas para vida colectivo. Es por tanto el aumento de las primas en el ramo de salud y hospitalización (+US\$520.7 mil) el que aporta al crecimiento inicialmente mencionado.

Solvencia fortalecida por la inyección de capital: Al cierre del año 2021 el índice de suficiencia patrimonial fue negativo en -27.5%. Posterior al aporte de capital por US\$4.99 millones de sus accionistas y la acumulación de

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

resultados durante 2022, FV obtuvo un índice de suficiencia del 93%. Si bien el monto de suficiencia alcanzado fue por US\$4.1 millones, dicho excedente se estima de restar el patrimonio neto mínimo de solvencia que los riesgos determinan versus el patrimonio neto regulatorio que incorpora al cierre del año el 50% de la utilidad del ejercicio. En este sentido, el ramo previsional aportó el 37.5% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas. Al no registrarse primas por el mismo ramo durante 2023 el resultado neto podría ser menor. En el mismo sentido el valor monetario de la suficiencia patrimonial, se considera adecuado lo cual no representa mayor riesgo para la empresa visto el monto del capital social.

Favorable liquidez: La inyección de capital efectuada preparó a la Aseguradora para asumir un mayor nivel de riesgos técnicos entre los que se ubicaron, la mayor necesidad de liquidez frente a los días de cobro, así como la contratación vía reaseguro local del ramo previsional. Ello permitió a FV calcular ratios como el de liquidez a reservas en 1.7 veces, el cual está por sobre la media del mercado de empresas de seguros de personas (1.3 veces). Por su parte, el índice general de liquidez de igual forma es ligeramente mayor que el sector (1.0 veces versus 0.9 veces).

Del mismo modo se observó que el promedio de días de cobro disminuyó de 128 días en 2021 a 85 días en 2022 (mercado 79 días).

Siniestralidad baja: Los indicadores de siniestralidad para FV se mostraron menores a la media del mercado al cierre de 2022. El ramo previsional aportó en la mejora de las razones de siniestralidad en razón que el costo bruto de reclamos que el riesgo en mención registró fue el 6% de las primas suscritas. De eliminar el ramo previsional (primas netas y costo bruto en los reclamos), el ratio pasaría de 52% a 59% (mayor que el índice de 2021 56%), pero se mantuvo por debajo de la media del mercado de seguros de vida (64%).

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. Zumma Ratings estará analizando el impacto que el impuesto en mención tenga sobre las empresas aseguradoras.

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

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.6% en 2022 (10.3% en 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, servicios profesionales, construcción y servicios administrativos/apoyo. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo; mientras que el BCR estima una expansión en el rango de 2.0%-3.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la evolución favorable en las exportaciones y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de mediano plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022 (6.1% diciembre 2021); aunque comparando ligeramente favorable frente al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (7.8%). Durante los primeros meses de 2023, la inflación ha presentado un menor ritmo de crecimiento, en línea con la evolución de los precios internacionales. En ese contexto, el IPC cerró en 6.8% a febrero de 2023. Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 48.2% a enero de 2023, acorde con el alza en el precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 7.3% al 31 de diciembre de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó a US\$7,741.9 millones a diciembre 2022, reflejando un crecimiento del 3.0% comparado con 2021. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es Caa3, perspectiva estable

(Moody's), CCC+ perspectiva negativa (Standard & Poor's) y CC (Fitch).

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

Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre del año 2022, la producción de primas netas del sector creció anualmente en 9.7%, menor al 14.5% obtenido en 2021. Para 2023, el escenario es desafiante por la salida del negocio previsional y el alto impuesto en la Ley de Bomberos, es muy probable que el sector decrezca durante el año en curso.

El costo por siniestros disminuyó en 2.3% en 2022 por el control en los casos de COVID-19, que afectaron fuertemente a la industria en 2020 y 2021. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 58.5% desde 64.0% en el lapso de un año.

La expansión en primas y la contracción en los siniestros y las reservas técnicas determinaron una favorable recuperación en la rentabilidad del sector (utilidad neta: \$51.8 MM en 2022 vs \$18.5MM en 2021). Este comportamiento queda más evidenciado en el segmento de seguros de personas. El ROAA del sector consolidado mejora a 5.4% desde 2.0% en el lapso de doce meses y el margen neto aumentó a 5.7%.

La liquidez de la industria continúa en niveles favorables, aunque menores a años anteriores. El índice de liquidez a reservas fue 1.50 veces a diciembre de 2022; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 94 días (92 días en diciembre de 2021).

Por su parte la solvencia de la industria registra una disminución en su indicador regulatorio; ubicándose en 50.1% en 2022 (76.2% en 2020). Lo anterior está relacionado con la siniestralidad de la cartera por COVID-19, dado que el indicador toma los reclamos de los últimos 3 años.

ANTECEDENTES GENERALES

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

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

Composición Accionaria

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

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

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

El principal accionista de la aseguradora es la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO), una sociedad cooperativa por acciones, de responsabilidad limitada y de capital variable, cuya finalidad es desarrollar un sistema de cooperativas de ahorro y crédito eficientes, solventes y competitivas. Entre las principales funciones que esta federación desempeña se encuentra otorgar préstamos a sus entidades socias, centralizar sistemas de liquidez para estas, emitir normas y reglas para el adecuado desempeño de sus socios, entre otras.

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 47 cajas de crédito socias, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO y 2 aseguradoras. Dicha red tiene una larga trayectoria (más de 70 años) en el mercado y presenta un portafolio de productos financieros con una amplia cobertura en El Salvador. El Sistema Fedecrédito incorpora en su modelo de negocio un fuerte componente de inclusión financiera, en virtud de su presencia en zonas fuera de la capital; así como del otorgamiento de produc-

tos financieros a personas que laboran en el sector informal.

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

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

La plana gerencial está conformada por:

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

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

GOBIERNO CORPORATIVO

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

La Junta General de Accionistas es el órgano máximo de gobierno de la compañía. El Código de Gobierno Corporativo detalla la integración de esta, la forma de convocatoria, la periodicidad de reuniones, el quorum necesario, así como las atribuciones de la misma. De igual forma, la Junta Directiva es el órgano al que se le confía la administración de la Aseguradora. Esta cuenta con 3 directores propietarios y 3 suplentes, los cuales son elegidos por 5 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en

el sector asegurador y bancario de El Salvador. Existe un director propietario independiente en la Junta. Cabe señalar que la Junta Directiva cuenta con presencia de funcionarios del Sistema Fedecrédito, con el objetivo de alinear las prácticas y estrategias con la visión global del grupo.

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

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

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

GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

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

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

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

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Calidad de Activos

Del total de activos de FV (US\$19.7 millones), el 41% está representado por las inversiones financieras y el 25% por las primas por cobrar, por lo que ambas partidas concentran el 66%. En el año 2021 las mismas partidas sumaron el 73%. La menor representación se explica en cuanto que ambas partidas presentaron una variación similar. Las primas por cobrar disminuyeron -US\$2.3 millones, mientras que las inversiones aumentaron en +US\$2.8 millones, observándose que el mismo obedece en gran medida al aumento de capital por US\$4.3 millones reflejado durante 2022.

Las inversiones en el Gobierno de El Salvador concentraron el 36.6% del portafolio, mientras que el 58% se encuentra en depósitos a plazo en bancos cooperativos regulados por la SSF. Dichas entidades forman parte del Sistema Fedecrédito. El resto de inversiones se colocaron en títulos valores emitidos por fondos de titularización (6%).

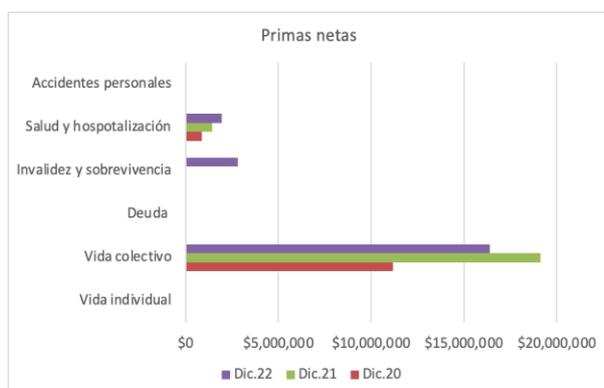
Desde la perspectiva regulatoria, FV debe cubrir la base de inversión (reservas técnicas + patrimonio neto mínimo) con partidas del activo. A la fecha de análisis FV totalizó US\$18.1 millones como inversiones en registro, y US\$14.1 millones como activos/inversiones computables para cubrir la base de inversión. Lo anterior determinó un excedente de inversiones que no son tomadas en consideración (US\$4.0 millones) al sobrepasar los límites de concentración legales.

En tal sentido FV obtuvo un superávit/excedente de inversiones por 24.4%. (+US\$2.4 millones).

Primaje y diversificación.

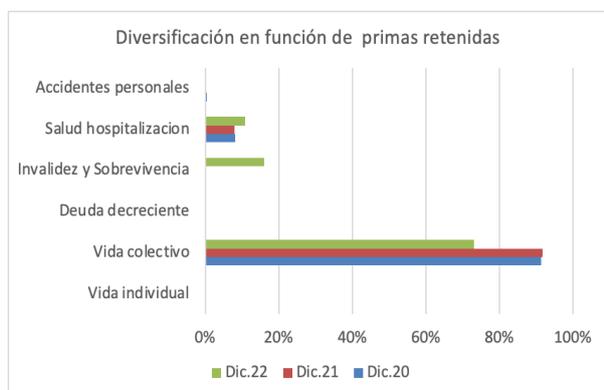
Entre los años 2021 y 2020 las primas netas aumentaron en +US\$8.5 millones siendo el ramo de vida colectivo el de mayor crecimiento anual además de concentrar el 92.8% de la suscripción. Para el ejercicio 2022 el ramo antes mencionado disminuye en -US\$2.8 millones y al mismo tiempo FV incorporó el ramo de invalidez y sobrevivencia o previsional con primas por US\$2.8 millones lo que compensa la disminución antes mencionada sobre el riesgo de vida colectivo.

Tal como se ha mencionado anteriormente, en razón al cambio regulatorio sobre la gestión del riesgo de invalidez y sobrevivencia, FV y las empresas que administraron el ramo no continuarán con la suscripción del mismo a partir de 2023. Sin embargo, en los estados financieros se estarán observando cuando corresponda el ingreso de primas debido a contratos no devengados en 2022.



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

FV se ha caracterizado por sostener un alto nivel de retención lo que ha permitido mediante adecuadas estructuras de reaseguro, obtener índices de rentabilidad en promedio por encima del mercado de seguros de personas. El período evaluado no es la excepción y el porcentaje de retención se situó en 82.7%, siendo los ramos de vida colectivo, previsional, así como salud y hospitalización los que en conjunto representaron el 99.8% del primaje retenido total.



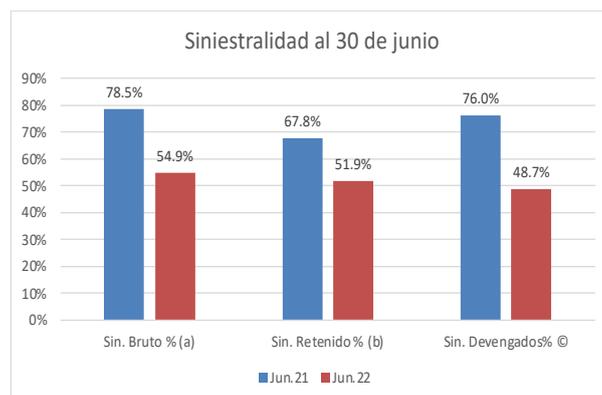
Fuente: Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Es importante mencionar que al cierre del ejercicio analizado, la Compañía constituyó reservas previsionales por

reclamos de US\$839.9 mil y reservas por siniestros no reportados (IBNR) por US\$1.4 millones.

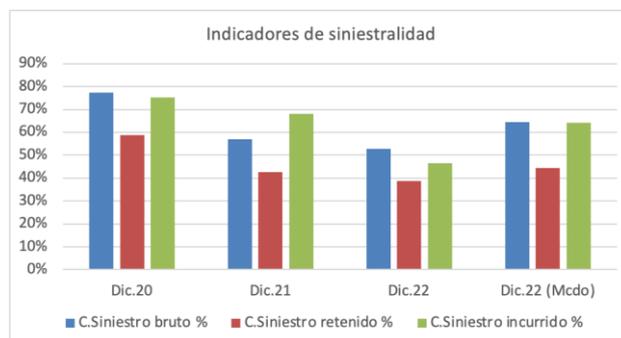
Siniestralidad

El costo bruto de los siniestros sumó US\$11.2 millones en el 2022, aumentando +US\$539 mil ó 6% respecto del año 2021. Por su parte el valor recuperado de reaseguro fue el 26.5% por lo que el costo retenido de reclamos resultó en US\$8.2 millones o el 39% las primas netas emitidas.



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

En razón del crecimiento de las primas netas, retenidas e incurridas por el riesgo previsional, así como el aun menor nivel de reclamos registrados en el mismo ramo, los indicadores de siniestralidad de FV se ubicaron por debajo de la media del mercado de seguros de personas, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



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

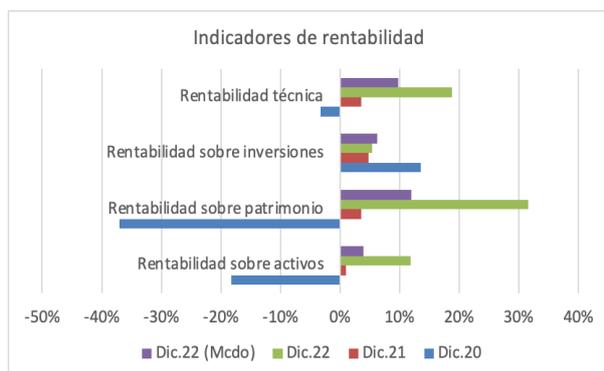
La estructura de reaseguro es considerada adecuada para los riesgos suscritos por FV a la fecha de evaluación, los contratos están respaldados por Hannover Re, entidad reaseguradora con una larga experiencia y alta calidad crediticia.

Análisis de Resultados

La aseguradora registró una utilidad neta de US\$2.2 millones siendo el mayor resultado obtenido desde el inicio de operaciones. El mismo fue generado como consecuencia del aumento de las primas devengadas o ganadas por US\$3 millones apoyado por movimiento neto de reservas de riesgo en curso. En adición a lo mencionado el costo de siniestralidad incurrida se incrementó en US\$1.5 millones.

Lo antes mencionado determina que el resultado antes de la comisión neta de intermediación se cuantifique en US\$8.8 millones (US\$4.3 millones en 2021). El saldo diferencial de US\$4.5 millones se ve al mismo tiempo favorecido por el bajo monto reclamado en el ramo previsional (6% sobre la prima devengada).

FV registró un margen técnico del 18% en (9.8% compañías especializadas en seguros de personas). Por su parte el Margen de Contribución Técnico (MCT) antes de otros gastos de adquisición resultó en US\$0.30 (centavos por cada dólar suscrito), este valor se considera favorable. Los mayores MCT estuvieron en los ramos vida colectivo (US\$0.65) y previsional (US\$0.37).



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

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero de FV podría disminuir durante el año 2023 en razón del menor saldo comercial del ramo previsional, así como por el registro de los reclamos sobre el mismo ramo, incluyendo la correspondiente liberación de reservas de reclamo en trámite e IBNR.

Solvencia y Liquidez

Al cierre del año 2021 el índice de suficiencia patrimonial fue negativo en -27.5%. Posterior al aporte de capital por US\$4.99 millones de sus accionistas y la acumulación de resultados durante 2022, FV obtuvo un índice de suficiencia del 93%. Si bien el monto de suficiencia alcanzado fue por US\$4.1 millones, dicho excedente se estima de restar el patrimonio neto mínimo de solvencia que los riesgos determinan versus el patrimonio neto regulatorio que incorpora al cierre del año el 50% de la utilidad del ejercicio. En este sentido, el ramo previsional aportó el 37.5% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas. Al no registrarse primas por el mismo ramo durante 2023 el resultado neto podría ser menor. En el mismo sentido el valor monetario de la suficiencia patrimonial, lo cual no representa mayor riesgo para la empresa visto el monto del capital social.

La inyección de capital efectuada preparó a la Aseguradora para asumir un mayor nivel de riesgos técnicos entre los que se ubicaron, la mayor necesidad de liquidez frente a los días de cobro, así como la contratación via reaseguro local del ramo previsional. Ello permitió a FV clacular ratios como el de liquidez a reservas en 1.7 veces, el cual está por sobre la media del mercado de empresas de seguros de personas (1.3 veces). Por su parte el índice general de liquidez de igual forma es ligeramente mayor que el sector (1.0 veces versus 0.9 veces).

Del mismo modo se observó que el promedio de días de cobro disminuyó de 128 días en 2021 a 85 días en 2022 (mercado 79 días).

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

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
Activo								
Inversiones financieras	2,645	38%	1,991	30%	5,371	31%	8,144	41%
Préstamos, neto	155	2%	117	2%	77	0%	788	4%
Disponibilidades	1,168	17%	866	13%	1,038	6%	1,196	6%
Primas por cobrar	1,147	16%	1,141	17%	7,346	42%	5,003	25%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	374	5%	1,040	16%	1,540	9%	1,806	9%
Activo fijo, neto	1,028	15%	1,074	16%	1,303	7%	1,731	9%
Otros activos	471	7%	424	6%	728	4%	1,063	5%
Total Activo	6,988	100%	6,653	100%	17,402	100%	19,731	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	513	7%	527	8%	3,291	19%	1,714	9%
Reservas por siniestros	815	12%	1,244	19%	1,902	11%	3,875	20%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	253	4%	744	11%	2,436	14%	569	3%
Obligaciones con asegurados	86	1%	71	1%	39	0%	245	1%
Obligaciones financieras	482	7%	475	7%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	194	3%	223	3%	1,302	7%	1,164	6%
Otros pasivos	642	9%	616	9%	4,886	28%	1,865	9%
Total Pasivo	2,985	43%	3,899	59%	13,856	80%	9,431	48%
Patrimonio								
Capital social	3,420	49%	3,420	51%	3,420	20%	7,751	39%
Reserva legal y resultados acumulados	353	5%	584	9%	14	0%	127	1%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	231	3%	-1,249	-19%	113	1%	2,423	12%
Total Patrimonio	4,003	57%	2,754	41%	3,546	20%	10,300	52%
Total Pasivo y Patrimonio	6,988	100%	6,653	100%	17,402	100%	19,731	100%

FEDECRÉDITO VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estados de Resultados

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
Prima emitida neta	10,765	100%	12,082	100%	20,628	100%	21,201	100%
Prima cedida	-1,872	-17%	-2,236	-19%	-4,205	-20%	-3,673	-17%
Prima retenida	8,893	83%	9,846	81%	16,423	80%	17,528	83%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,223	-21%	-1,444	-12%	-3,430	-17%	-4,310	-20%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,930	18%	1,352	11%	536	3%	3,322	16%
Prima ganada neta	8,600	80%	9,755	81%	13,528	66%	16,540	78%
Siniestros	-5,687	-53%	-9,366	-78%	-11,742	-57%	-11,203	-53%
Recuperación de reaseguro	1,028	10%	2,260	19%	2,950	14%	2,971	14%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-4,659	-43%	-7,106	-59%	-8,792	-43%	-8,232	-39%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	-1,085	-9%	-915	-4%	-469	-2%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	848	7%	481	2%	994	5%
Siniestro incurrido neto	-4,659	-43%	-7,342	-61%	-9,226	-45%	-7,707	-36%
Comisión de reaseguro	796	7%	935	8%	1,157	6%	740	3%
Gastos de adquisición y conservación	-3,325	-31%	-3,741	-31%	-4,727	-23%	-5,588	-26%
Comision neta de intermediación	-2,529	-23%	-2,806	-23%	-3,570	-17%	-4,848	-23%
Resultado técnico	1,412	13%	-394	-3%	732	4%	3,985	19%
Gastos de administración	-1,190	-11%	-1,185	-10%	-838	-4%	-1,040	-5%
Resultado de operación	222	2%	-1,579	-13%	-106	-1%	2,945	14%
Producto financiero	151	1%	285	2%	257	1%	478	2%
Gasto financiero	-10	0%	-7	0%	-17	0%	-18	0%
Otros ingresos (gastos)	8	0%	51	0%	10	0%	-64	0%
Resultado antes de impuestos	370	3%	-1,249	-10%	144	1%	3,340	16%
Impuesto sobre la renta y reserva legal	-139	-1%	0	0%	-31	0%	-1,151	-5%
Resultado neto	231	2%	-1,249	-10%	113	1%	2,189	10%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22
ROAA	3.4%	-18.3%	0.9%	11.8%
ROAE	7.4%	-37.0%	3.6%	31.6%
Rentabilidad técnica	13.1%	-3.3%	3.5%	18.8%
Rentabilidad operacional	2.1%	-13.1%	-0.5%	13.9%
Retorno de inversiones	5.4%	13.5%	4.7%	5.3%
Suficiencia Patrimonial				
Suficiencia Patrimonial	41.7%	-10.6%	-27.5%	93.2%
Solidez (patrimonio / activos)	57.3%	41.4%	20.4%	52.2%
Inversiones totales / activos totales	40.1%	31.7%	31.3%	45.3%
Inversiones financieras / activo total	37.8%	29.9%	30.9%	41.3%
Préstamos / activo total	2.2%	1.8%	0.4%	4.0%
Borderó	\$120.6	\$295.9	-\$896.3	\$1,237.4
Reservas				
Reserva total / pasivo total	44.5%	45.4%	37.5%	59.3%
Reserva total / patrimonio	33.2%	64.3%	146.4%	54.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	4.8%	4.4%	16.0%	8.1%
Reservas técnicas / prima retenida	5.8%	5.3%	20.0%	9.8%
Liquidez				
Índice de liquidez (veces)	1.3	0.7	0.5	1.0
Liquidez a Reservas	2.5	1.3	1.2	1.7
Variación reserva técnica (balance general)	-\$176	-\$14	-\$2,765	\$1,577
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$117	-\$429	-\$658	-\$1,973
Siniestros y Costos				
Siniestro / prima emitida neta	52.8%	77.5%	56.9%	52.8%
Siniestro retenido / prima emitida neta	43.3%	58.8%	42.6%	38.8%
Siniestro retenido / prima retenida	52.4%	72.2%	53.5%	47.0%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	54.2%	75.3%	68.2%	46.6%
Costo de administración / prima emitida neta	11.1%	9.8%	4.1%	4.9%
Costo de administración / prima retenida	13.4%	12.0%	5.1%	5.9%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-23.5%	-23.2%	-17.3%	-22.9%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-28.4%	-28.5%	-21.7%	-27.7%
Costo de adquisición / prima emitida neta	30.9%	31.0%	22.9%	26.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	42.5%	41.8%	27.5%	20.2%
Producto financiero / prima emitida neta	1.4%	2.4%	1.2%	2.3%
Producto financiero / prima retenida	1.7%	2.9%	1.6%	2.7%
Índice de cobertura	94.3%	112.9%	93.5%	77.5%
Estructura de costos	84.2%	100.5%	80.3%	79.0%
Rotación de cobranza (días promedio)	38	34	128	85

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

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.