



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

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de abril de 2024

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

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

----- MM US\$ al 31.12.23-----		
ROAA: 7.4%	ROAE: 13.7%	Activos: 20.7
Ingresos: 15.1	Utilidad: 1.5	Patrimonio: 12.1

<b>Historia:</b> EA (07.01.2022); EA+ (27.12.23)
--

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo determinó mantener la categoría de riesgo en EA+.sv a Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante FV), así como la perspectiva. Lo anterior se realizó con base al análisis efectuado con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023.

La categoría así como la perspectiva Estable toman en consideración factores tales como: i) su alta integración con las entidades del Sistema Fedecredito; ii) la rentabilidad superior al mercado; iii) la favorable posición de solvencia, iii) adecuado nivel de suficiencia de inversiones, iv) crecimiento constante en primas que incluye un margen técnico estable.

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

El entorno operativo del sector de seguros, el riesgo de cambios normativos, y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

**Operación estrechamente vinculada con el Sistema Fedecredito:** 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 Fedecredito. Tal condición, beneficia a la aseguradora en la comercialización de productos por la amplia red y presencia que tiene este sistema a nivel nacional. Adicionalmente, se destaca el respaldo (operativo, económico y comercial) del Sistema Fedecredito en la operación de seguros.

**Suscripción de negocios:** FV ingresó desde el año 2022 al segmento de riesgos previsionales suscribiendo primas por US\$2.8 millones en dicho período. A raíz de la modificación regulatoria sobre el Sistema de Pensiones, FV al igual que otras empresas dedicadas al ramo previsional debieron estructurar nuevas estrategias comerciales a fin de compensar en el mediano plazo la primas previsionales que ya no se suscriben. En este sentido la Aseguradora presentó en el ejercicio 2023 primas por riesgo de pensiones equivalentes a US\$130.2 mil disminuyendo las mismas en -US\$2.6 millones.

Dicha contracción fue relevante para FV por cuanto el ramo previsional tuvo un peso importante en la suscripción total (13.2% en 2022 y 0.6% en 2023). Por lo anterior las primas netas totales de FV al cierre del ejercicio analizado contabilizaron +US\$43.1 mil de incremento anual. De no considerar las primas previsionales a efectos de medir el desempeño de los riesgos propios o base, el valor que resulta es un aumento por +US\$2.7 millones de variación en el año 2023.

En dicho incremento (sin previsional) es el ramo de vida colectivo (incluye deuda decreciente) el de mayor peso y crecimiento, llegando a participar con el 91.4% de las primas totales, el 89.8% de las primas retenidas, el 69.8% de la siniestralidad incurrida y el 99.2% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas.

Precisamente dentro del análisis se observó la concentración comercial sobre los ramos de vida colectivo y deuda decreciente, sin embargo, la diversificación está dada en razón del número de pólizas que conforman los riesgos en mención. La estructura de reaseguro administrada por FV ha permitido sostener positivos indicadores rentabilidad técnica, y operacional en relación con el mercado, obte-

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.

niendo al mismo tiempo un índice de cobertura por sobre el promedio del sector de seguros para personas.

**Solvencia fortalecida por la inyección de capital:** Posterior a la readecuación del capital social efectuado durante el año 2022, así como un mayor enfoque comercial con las entidades relacionadas en el Sistema Fedecredito, FV ha sostenido un adecuado crecimiento en la suscripción así como en el resultado técnico. El ingreso a gestionar el riesgo de invalidez y sobrevivencia, conllevó del mismo modo a que la Administración considerase un aumento de capital por US\$4.3 millones. Las reservas para reclamos constituidas a raíz de la toma de riesgos previsionales permitió que a partir del año 2023 y los siguientes, todos los reclamos provenientes de las responsabilidades previsionales deberán ser cubiertas con las reservas antes mencionadas.

**Favorable liquidez:** El activo total de FV fue de US\$19.9 millones, incrementando en +US\$126 mil en relación con el ejercicio 2022. Las principales variaciones se ubicaron en la realización de primas por cobrar las mismas que disminuyeron en -US\$1.6 millones al que el saldo por cobrar a instituciones deudoras de seguros y fianzas. Lo anterior contribuyó en aumentar el saldo de las inversiones financieras conatabilizando un total de US\$11.2 millones. FV producto del movimiento antes mencionado de liquidez, invirtió una mayor cuantía en depósitos a plazo (+US\$2.6 millones). Lo anterior permite a la Aseguradora mantener una moderada rentabilidad ofrecida por el sistema financiero, así como también cautelar las obligaciones técnicas en razón que los reclamos a presentarse por el riesgo previsional no se verán compensados con nuevas suscripciones o ingresos por el mismo ramo, sino por las inversiones que respaldan las reservas para reclamos.

En contraposición con lo indicado anteriormente, la estimación de las inversiones regulatorias cuantificaron el valor incremental en depósitos como activos no elegibles para cubrir la base de inversión, al exceder el límite legal establecido. Aún con dicha observación, FV cubrió la base de inversión generando un excedente del 23.8%.

FV ha otorgado préstamos los mismos que de manera conjunta sumaron US\$1.1 millones al cierre de 2023. Los mismos fueron dados entidades tales como; Primer Banco de los Trabajadores de Santa Ana, S.C. de R.L. de C.V., Caja de Crédito Metropolitana, S.S.C. de R.L. de C.V. y Seguros Fedecredito, S.A. Es importante que la Administración de FV mantenga un importante control sobre la capacidad de pago de los deudores.

**Siniestralidad baja en comparación con el mercado de seguros de personas:** FV al cierre de 2023 mostró un incremento en el costo de la siniestralidad medida a través de los índices correspondientes respecto del año 2022. Sin

embargo, en comparación con el mercado se mantuvo por debajo de los mismos.

La siniestralidad incurrida (que reúne ajuste de reservas y recuperación de reaseguro) medida en relación con la primas ganadas fue de 52.4% en 2023 (46.6% en 2022). El aumento de 5,8 puntos porcentuales en el índice se generó por parte del riesgo de vida colectivo el mismo aumentó en +US\$3.7 millones el costo incurrido. En términos generales, el costo incurrido de siniestros versus las primas ganadas fue mayor en +US\$2.5 millones.

**Rentabilidad técnica:** En razón de los adecuados niveles de siniestralidad, así como el saldo incremental obtenido como parte de la comisión por reaseguro, FV obtuvo un mayor ratio de retorno técnico en relación con el ejercicio 2022 así como en comparación con el mercado de seguros para personas (20.4% versus 12.6% respectivamente). Del mismo modo Zumma Ratings calcula el Margen de Contribución Técnica (MCT), que no es otra cosa que el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas en relación con las primas suscritas por ramo. El MCT al cierre del año 2023 fue de US\$0.32 (treinta y dos centavos por cada dólar suscrito). Dicho valor resulta relativamente mayor al valor obtenido en 2022 (US\$0.30), siendo los ramos de accidentes personales así como vida individual los de mayor rentabilidad (MCT), sin embargo, el riesgo de vida colectivo obtuvo el US\$0.34 como MCT concentrando el 99.3% del resultado técnico. Dicho ramo incluye el riesgo de deuda decreciente.

**Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsual:** 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.

**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

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un crecimiento del 3.0% para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión en el rango del 3.0% - 3.5%

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa de la FED. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). En opinión de Zuma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. Adicionalmente, Zuma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del

Gobierno al financiamiento externo. Adicionalmente, en agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS DE VIDA.

La producción de primas netas del sector decreció en -21.9% al cierre de 2023 (+10.8% durante el año 2022 versus el ejercicio 2021). Dicho comportamiento es resultante por el efecto de la salida del negocio previsional, tal y como se mencionó en nuestros informes a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. Si bien pueden existir otros riesgos que agregan a la contracción del sector, estos serán evaluados individualmente en cada aseguradora. Para 2024 se espera una relativa normalización comparativa, pero será un reto importante para las aseguradoras que suscribieron el ramo previsional el ir gradualmente reemplazando el valor perdido con nuevos negocios así como evaluar el nivel de certeza sobre las reservas para reclamos constituidas.

El costo por siniestros disminuyó en 18.7% con respecto al año 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 56.6% desde 64.2% en el lapso de doce meses, este indicador muestra una clara disminución producto de la liberación de reservas que compensan los reclamos del riesgos previsional que debido a la reforma a la Ley de Sistema Privado de Pensiones ya no aportan ingresos (primas). El costo bruto de siniestros paso de 64.5% a 67.1% entre los años 2022 y 2023.

La carga administrativa en relación con la suscripción (primas netas), fue de 13.3% en el año 2023, lo cual representó un deterioro en el indicador por cuanto en el ejercicio anterior el mismo índice fue de 8%. Sin embargo, producto de la menor contabilización de reclamos incurridos, el margen técnico presentó una importante mejora aumentando el mismo en 3,3 puntos porcentuales para el segmento de seguros de personas (9.8% en 2022 y 13.1% en 2023). En el caso del ROAA y el ROAE, estos índices de rentabilidad registraron una relevante contracción donde el primero de los mencionados paso de 3.9% a 3.0%, mientras que en el segundo indicador cambio de 12% a 8.3% respectivamente.

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.46 en 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 96 días (79 días en 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 57.4% en 2023 (50.1% en 2022).

## ANTECEDENTES GENERALES

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

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

### Composición Accionaria

La estructura accionaria 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
<b>Total</b>	<b>100.00000</b>

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

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

El Sistema Fedecrédito está compuesto por 47 cajas de crédito socias, 7 bancos de los trabajadores, una compañía de servicios, FEDECRÉDITO y 2 aseguradoras. Dicha red tiene una larga trayectoria (más de 70 años) en el mercado y presenta un portafolio de productos financieros con una

amplia cobertura en El Salvador. El Sistema Fedecrédito incorpora en su modelo de negocio un fuerte componente de inclusión financiera, en virtud de su presencia en zonas fuera de la capital; así como del otorgamiento de productos financieros a personas que laboran en el sector informal.

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

A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionaria 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.

Al 31 de diciembre de 2023, el auditor emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Aseguradora.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Fedecrédito Vida están en línea con las Normas Técnicas de Gobierno Cor-

porativo (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 Fedecredito, con el objetivo de alinear las prácticas y estrategias con la visión global del grupo.

La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

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

Al mes de febrero de 2024 se incorporó al Licenciado Rafael Atilio Siguenza Padilla como nuevo Director Suplente, en reemplazo del Licenciado Elder José Monge Menjívar.

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. Posterior-

mente 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 Fedecredito se encuentra en un proceso de actualización del sistema operativo de algunos equipos y servidores. Cabe precisar que el sitio principal y el alterno se encuentran en San Salvador; haciendo notar que la distancia entre ambos es relativamente corta.

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

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Calidad de Activos

El activo total de FV se contabilizó en US\$19.9 millones reflejando una variación anual por +126 mil, localizándose el aumento principalmente en las partidas de inversiones financieras y préstamos, mientras que el valor de las primas por cobrar disminuyeron en -US\$1.6 millones cuantía que aumentó en la cuenta de disponibilidad.

La partida de inversiones financieras representó el 60% de los activos totales (similar al promedio del sector). Dicha partida sumó US\$11.8 millones. Las otras partidas relevantes en el activo estuvieron constituidas por primas por cobrar, disponibilidad así como préstamos por cobrar las mismas que de manera conjunta representaron el 22% del activo total.

Por otro lado el patrimonio neto mínimo más las reservas técnicas constituyen la base para la inversión de FV, la

cual debe estar respaldada por el monto de las inversiones realizadas. Al cierre de 2023 la Aseguradora mantuvo inversiones regulatorias por un valor de US\$18.9 millones sobre las cuales se desestimaron (para cubrir base de inversión), la suma de US\$5.7 millones (30% del total de activos regulatorios). El excedente antes mencionado se concentró en tres partidas, siendo las mismas: (i) depósitos a plazo (US\$2.6 millones), (ii) primas por cobrar (US\$2.6 millones), y (iii) bienes raíces no habitacionales (US\$809.6 mil). Con una base de inversión por US\$9.3 millones los activos elegibles permitieron a FV obtener un porcentaje equivalente a 23.8% como exceso de inversión sobre la base normativa antes indicada.

En diciembre de 2022 con una base de inversión por US\$9.9 millones, y US\$4.4 millones en inversiones no elegibles FV obtuvo un exceso de inversión del 24.4%.

Dicho portafolio principalmente redujo un rendimiento anualizado de 5.5% en 2023 (5.3% en 2022). El mercado de seguros de personas mostró un retorno anualizado de 7.0%, lo cual se explica en razón que determinadas empresas contabilizan en la partida de producto financiero la ganancia por venta anticipada de determinados valores emitidos por el Estado durante el ejercicio.

### Primaje y diversificación.

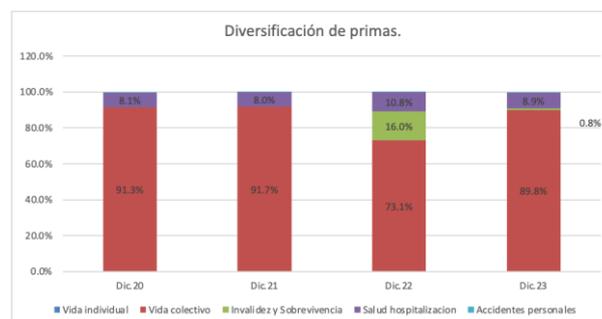
FV ingresó desde el año 2022 al segmento de riesgos previsionales suscribiendo primas por US\$2.8 millones en dicho período. A raíz de la modificación regulatoria sobre el Sistema de Pensiones, FV al igual que otras empresas dedicadas al ramo previsional debieron estructurar nuevas estrategias comerciales a fin de compensar en el mediano plazo la primas previsionales que ya no se comercializan. En este sentido la Aseguradora presentó en el ejercicio 2023 primas por riesgo de pensiones equivalentes a US\$130.2 mil disminuyendo las mismas en -US\$2.6 millones.

Dicha contracción fue relevante para FV por cuanto el ramo previsional tuvo un peso importante en la suscripción total (13.2% en 2022 y 0.6% en 2023). Por lo anterior las primas netas totales de FV al cierre del ejercicio analizado contabilizaron un incremento por +US\$43.1 mil. De no considerar las primas previsionales a efectos de medir el desempeño de los riesgos propios, el valor que resulta es un aumento por +US\$2.7 millones de variación en el año 2023.

En dicho incremento (sin previsional) es el ramo de vida colectivo (incluye deuda decreciente) el de mayor peso y crecimiento, llegando a participar con el 91.4% de las primas totales, el 89.8% de las primas retenidas, el 69.8% de la siniestralidad incurrida y el 99.2% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas.

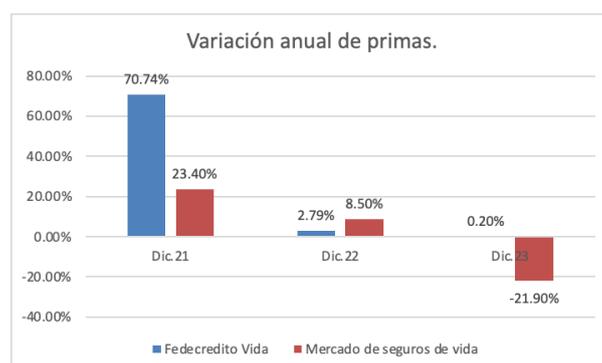
Precisamente dentro del análisis se observó la concentración comercial sobre los ramos de vida colectivo y deuda decreciente, sin embargo, la diversificación está dada en razón del número de pólizas que conforman los riesgos en mención. La estructura de reaseguro administrada por FV ha permitido sostener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

técnica, y operacional en relación con el mercado, obteniendo al mismo tiempo un índice de cobertura que el promedio del sector de seguros para personas.



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

FV registró un nivel de retención de primas por 77% como promedio en 2023. Dicha tasa se encuentra soportada en la estructura de reaseguro, cuyos contratos se encuentran suscritos con reaseguradoras tales como Hannover Re, así como empresas locales que actúan como reaseguradoras. El porcentaje de retención en el sector de seguros de personas se ubicó en 75.2%.



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

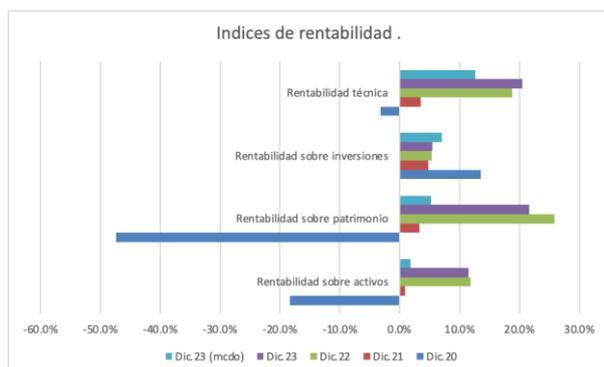
### Análisis de Resultados

En razón de los adecuados niveles de siniestralidad, así como el saldo incremental obtenido como parte de la comisión por reaseguro, FV obtuvo un mayor ratio de retorno técnico en relación con el ejercicio 2022 así como en comparación con el mercado de seguros para personas (20.4% versus 12.6% respectivamente). Del mismo modo Zumma Ratings calcula el Margen de Contribución Técnica (MCT), que no es otra cosa que el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas en relación con las primas netas de cada ramo. El MCT al cierre del año 2023 fue de US\$0.32 (treinta y dos centavos por cada dólar suscrito). Dicho valor resultó relativamente mayor al valor obtenido en 2022 (US\$0.30), siendo los ramos de accidentes personales así como vida individual los de mayor rentabilidad (MCT), sin embargo, el riesgo de vida colectivo obtuvo el US\$0.34 como MCT pero concentró el 99.3% del resultado técnico. Dicho ramo incluye el riesgo de deuda decreciente

La aseguradora registró una utilidad de US\$2.3 millones, valor relativamente mayor al reutilizado en similar período

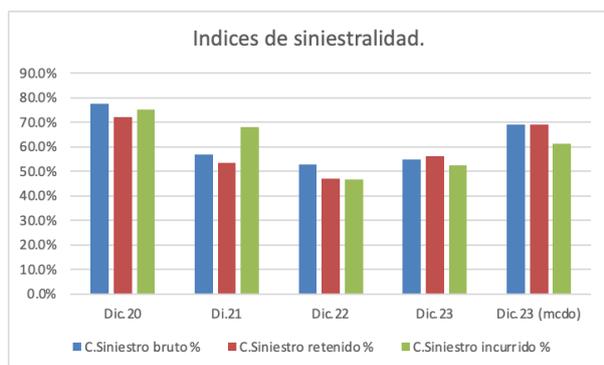
de 2022 (US\$2.2 millones). Si bien se generó un mayor resultado en +US\$96 mil, los índices relacionados con la gestión técnica presentaron una disminución o deterioro en relación con el año 2022, pero reflejaron un mejor comportamiento que los obtenidos por el mercado de seguros de personas.

Los índices de rentabilidad sobre activos, patrimonio así como el retorno técnico fueron mayores que la media del mercado de seguros para personas, siendo importante mencionar que el mismo comportamiento se observó en ejercicios anteriores. Por su parte los indicadores de siniestralidad registraron un relativo retroceso en relación con similares índices del año 2022.



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

Los siniestros brutos, retenidos e incurridos aumentaron en +US\$438 mil, +US\$961 mil y +US\$1.7 millones, determinando indicadores por 54.8% (52.8% diciembre 2022), 56.3% (47% diciembre 2022), y 52.4% (46.6% diciembre 2022).



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

### Solvencia y Liquidez

Posterior a la readecuación del capital social efectuado durante el año 2022, así como un mayor enfoque comer-

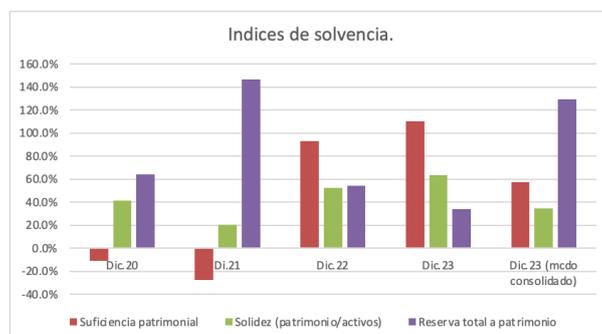
cial con las entidades relacionadas en el Sistema Fedecredito, FV ha sostenido un adecuado crecimiento en la suscripción así como en el resultado técnico.

El ingreso por parte de FV a gestionar el riesgo de invalidez y sobrevivencia, conllevó del mismo modo a que la Administración considerase un aumento de capital por US\$4.3 millones. Las reservas para reclamos constituidas a raíz de la toma de riesgos previsionales permitió que a partir del año 2023 y los siguientes, todos los reclamos provenientes de las responsabilidades previsionales deberán ser cubiertas con las reservas antes mencionadas.

Al cierre del año 2023, FV ha constituido US\$3.0 millones en reservas por siniestros (US\$1.6 millones de reservas por siniestros reportados, y US\$1.4 millones sobre reservas por siniestros no reportados).

El patrimonio neto estimado para FV en el período analizado se contabilizó en US\$10.5 millones. El mismo se estimó sumando el capital social, reserva legal, resultados de ejercicios anteriores así como el 50% del valor del resultado acumulado. En adición a efectos de poder estimar si el valor patrimonial indicado es suficiente para cubrir los riesgos técnicos se calculó la solvencia sobre los ramos administrados totalizando US\$5.0 millones.

El excedente patrimonial calculado en US\$5.5 millones (109.9%, 93.2% en el año 2022), es adecuado en función de los riesgos suscritos entre los que se considera el compromiso con el ramo de invalidez y sobrevivencia, el cual si bien no reconocerá ingresos sí contabilizará reclamos por la totalidad de las pólizas suscritas en dado caso estas registren siniestros.



Fuente: Fedecredito 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.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	1,991	30%	5,371	31%	8,144	41%	11,835	60%
Préstamos, neto	117	2%	77	0%	788	4%	1,077	5%
Disponibilidades	866	13%	1,038	6%	1,196	6%	719	4%
Primas por cobrar	1,141	17%	7,346	42%	5,003	25%	3,427	17%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,040	16%	1,540	9%	1,806	9%	192	1%
Activo fijo, neto	1,074	16%	1,303	7%	1,731	9%	1,790	9%
Otros activos	424	6%	728	4%	1,063	5%	817	4%
<b>Total Activo</b>	<b>6,653</b>	<b>100%</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>	<b>19,731</b>	<b>100%</b>	<b>19,857</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	527	8%	3,291	19%	1,714	9%	1,248	6%
Reservas por siniestros	1,244	19%	1,902	11%	3,875	20%	3,033	15%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	744	11%	2,436	14%	569	3%	203	1%
Obligaciones con asegurados	71	1%	39	0%	245	1%	340	
Obligaciones financieras	475	7%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	223	3%	1,302	7%	1,164	6%	693	3%
Otros pasivos	616	9%	4,886	28%	1,865	9%	1,755	9%
<b>Total Pasivo</b>	<b>3,899</b>	<b>59%</b>	<b>13,856</b>	<b>80%</b>	<b>9,431</b>	<b>48%</b>	<b>7,273</b>	<b>37%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	3,420	51%	3,420	20%	7,751	39%	7,751	39%
Reserva legal y resultados acumulados	584	9%	14	0%	127	1%	2,549	13%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	-1,249	-19%	113	1%	2,423	12%	2,285	12%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2,754</b>	<b>41%</b>	<b>3,546</b>	<b>20%</b>	<b>10,300</b>	<b>52%</b>	<b>12,584</b>	<b>63%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>6,653</b>	<b>100%</b>	<b>17,402</b>	<b>100%</b>	<b>19,731</b>	<b>100%</b>	<b>19,857</b>	<b>100%</b>

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

**Estados de Resultados**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Prima emitida neta	12,082	100%	20,628	100%	21,201	100%	21,244	100%
Prima cedida	-2,236	-19%	-4,205	-20%	-3,673	-17%	-4,928	-23%
Prima retenida	9,846	81%	16,423	80%	17,528	83%	16,316	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,444	-12%	-3,430	-17%	-4,310	-20%	-3,024	-14%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,352	11%	536	3%	3,322	16%	4,674	22%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>9,755</b>	<b>81%</b>	<b>13,528</b>	<b>66%</b>	<b>16,540</b>	<b>78%</b>	<b>17,966</b>	<b>85%</b>
Siniestros	-9,366	-78%	-11,742	-57%	-11,203	-53%	-11,642	-55%
Recuperación de reaseguro	2,260	19%	2,950	14%	2,971	14%	2,448	12%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-7,106	-59%	-8,792	-43%	-8,232	-39%	-9,193	-43%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,085	-9%	-915	-4%	-469	-2%	-639	-3%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	848	7%	481	2%	994	5%	420	2%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-7,342</b>	<b>-61%</b>	<b>-9,226</b>	<b>-45%</b>	<b>-7,707</b>	<b>-36%</b>	<b>-9,413</b>	<b>-44%</b>
Comisión de reaseguro	935	8%	1,157	6%	740	3%	1,594	8%
Gastos de adquisición y conservación	-3,741	-31%	-4,727	-23%	-5,588	-26%	-5,806	-27%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-2,806</b>	<b>-23%</b>	<b>-3,570</b>	<b>-17%</b>	<b>-4,848</b>	<b>-23%</b>	<b>-4,213</b>	<b>-20%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>-394</b>	<b>-3%</b>	<b>732</b>	<b>4%</b>	<b>3,985</b>	<b>19%</b>	<b>4,340</b>	<b>20%</b>
Gastos de administración	-1,185	-10%	-838	-4%	-1,040	-5%	-1,553	-7%
<b>Resultado de operación</b>	<b>-1,579</b>	<b>-13%</b>	<b>-106</b>	<b>-1%</b>	<b>2,945</b>	<b>14%</b>	<b>2,787</b>	<b>13%</b>
Producto financiero	285	2%	257	1%	478	2%	705	3%
Gasto financiero	-7	0%	-17	0%	-18	0%	-425	-2%
Otros ingresos (gastos)	51	0%	10	0%	-64	0%	75	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-1,249</b>	<b>-10%</b>	<b>144</b>	<b>1%</b>	<b>3,340</b>	<b>16%</b>	<b>3,142</b>	<b>15%</b>
Impuesto sobre la renta y reserva legal	0	0%	-31	0%	-1,151	-5%	-858	0%
<b>Resultado neto</b>	<b>-1,249</b>	<b>-10%</b>	<b>113</b>	<b>1%</b>	<b>2,189</b>	<b>10%</b>	<b>2,285</b>	<b>11%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>
ROAA	-18.3%	0.9%	11.8%	11.5%
ROAE	-47.4%	3.2%	25.8%	21.7%
Rentabilidad técnica	-3.3%	3.5%	18.8%	20.4%
Rentabilidad operacional	-13.1%	-0.5%	13.9%	13.1%
Retorno de inversiones	13.5%	4.7%	5.3%	5.5%
Suficiencia Patrimonial	-10.6%	-27.5%	93.2%	110.0%
Solidez (patrimonio / activos)	41.4%	20.4%	52.2%	63.4%
Inversiones totales / activos totales	31.7%	31.3%	45.3%	65.0%
Inversiones financieras / activo total	29.9%	30.9%	41.3%	59.6%
Préstamos / activo total	1.8%	0.4%	4.0%	5.4%
Borderó	\$295.9	-\$896.3	\$1,237.4	-\$11.8
Reserva total / pasivo total	45.4%	37.5%	59.3%	58.9%
Reserva total / patrimonio	64.3%	146.4%	54.3%	34.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	4.4%	16.0%	8.1%	5.9%
Reservas técnicas / prima retenida	5.3%	20.0%	9.8%	7.7%
Índice de liquidez (veces)	0.7	0.5	1.0	1.7
Liquidez a Reservas	1.3	1.2	1.7	2.9
Variación reserva técnica (balance general)	-\$14	-\$2,765	\$1,577	\$465
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$429	-\$658	-\$1,973	\$842
Siniestro / prima emitida neta	77.5%	56.9%	52.8%	54.8%
Siniestro retenido / prima emitida neta	58.8%	42.6%	38.8%	43.3%
Siniestro retenido / prima retenida	72.2%	53.5%	47.0%	56.3%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	75.3%	68.2%	46.6%	52.4%
Costo de administración / prima emitida neta	9.8%	4.1%	4.9%	7.3%
Costo de administración / prima retenida	12.0%	5.1%	5.9%	9.5%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-23.2%	-17.3%	-22.9%	-19.8%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-28.5%	-21.7%	-27.7%	-25.8%
Costo de adquisición / prima emitida neta	31.0%	22.9%	26.4%	27.3%
Comisión de reaseguro / prima cedida	41.8%	27.5%	20.2%	32.3%
Producto financiero / prima emitida neta	2.4%	1.2%	2.3%	3.3%
Producto financiero / prima retenida	2.9%	1.6%	2.7%	4.3%
Índice de cobertura	112.9%	93.5%	77.5%	83.4%
Estructura de costos	100.5%	80.3%	79.0%	86.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	34	128	85	58

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

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

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

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

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

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

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