

FEDECRÉDITO VIDA, S.A. SEGURO DE PERSONAS

Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 6062018 del 18 de abril 2018.

Información Financiera: auditada al 31 de diciembre 2017.

Contactos: Claudia Córdova Larios
Jorge Chaves Villalta

Analista Financiero ccordova@scriesgo.com
Subgerente jchaves@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Fedecrédito Vida, S.A. Seguro de Personas (en adelante Fedecrédito Vida), con información financiera auditada al 31 de diciembre del 2017.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

FEDECRÉDITO VIDA, S.A. SEGURO DE PERSONAS			
Anterior		Actual*	
Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
EBBB (SLV)	Estable	EBBB (SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de las clasificaciones otorgadas¹:

EBBB: “Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.”

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

(SLV): En adelante, SCRiesgo incorporará el indicativo de país (SLV), para las clasificaciones que otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la

Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

La clasificación asignada a Fedecrédito Vida, se fundamentan en:

Fortalezas

- La Compañía de Seguros es un componente importante dentro del sistema FEDECRÉDITO, por consiguiente, su principal accionista FEDECRÉDITO, tiene fuertes intereses en proporcionarle soporte financiero, logístico y estratégico en caso de requerirlo.
- La Aseguradora se favorece del amplio reconocimiento de marca que le brinda el pertenecer al sistema FEDECRÉDITO, lo cual, le permite la integración de operaciones y un potencial para hacer negocios de seguros con sus entidades asociadas, además de aprovechar economías de escala y ampliar su cobertura geográfica.
- El crecimiento y la rentabilidad técnica han mantenido un desempeño consistente, que combinado con mayores ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones, ha conducido a una mayor generación interna de capital.
- Los activos de mayor liquidez en el balance de Fedecrédito Vida muestran una dinámica acorde a las reservas técnicas, conservando una disponibilidad alta para cubrir requerimientos de corto plazo.
- El programa de reaseguro mantiene una nómina de empresas con alta calidad crediticia, calificadas en categoría “A” o superiores, por las agencias de calificación de riesgo internacionales, lo cual genera a éstas un reconocido prestigio a escala global.

“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.”

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com.

- El personal en puestos claves de la Aseguradora exhibe una alta experiencia y capacidad técnica.

Retos

- Fortalecer el patrimonio mediante la aportación de capital fresco, será necesario para sostener niveles adecuados de solvencia ante crecimientos rápidos reflejo de su estrategia de expansión.
- Sostener el crecimiento en la producción de primas de forma equilibrada entre riesgo y apetito comercial.
- Baja participación de mercado, explicada por ser una empresa de reciente creación.
- Cumplir con los objetivos y metas planteados en el plan de negocios.
- En opinión de SCRiesgo, el negocio actual puede ser atendido con la capacidad instalada. No obstante, de cumplirse las proyecciones de crecimiento previstas, algunas de las áreas deberán ser reforzadas con la contratación de personal capacitado, principalmente las relacionadas con las áreas de suscripción y reclamos.
- La estrategia de crecimiento ha generado una mayor carga de costos operativos, lo cual genera sensibilidad en los indicadores de eficiencia, superando la media sectorial.
- Mayores costos de estructura derivados del potencial traslado a nuevas instalaciones, podrían generar desafíos para sostener adecuados niveles de eficiencia.
- Avanzar en la diversificación del portafolio de inversiones. Actualmente, presenta una concentración alta en entidades asociadas al Sistema FEDECRÉDITO.
- La gestión de los riesgos de liquidez, mercado, técnico y operacional están en proceso de mayor sofisticación, condición que consideramos necesaria ante la etapa de estabilización y maduración del negocio.

Oportunidades

- Incursión en mercados no tradicionales (sector informal, PYMES, receptores de remesas, entre otros).
- Desarrollo de nuevos productos de seguros y plataformas tecnológicas.

Amenazas

- El lento crecimiento económico del país, la problemática social y la polarización política pueden limitar el ambiente operativo y de negocios.
- Los elevados niveles de competencia en cuanto a diversificación de la oferta de productos, ampliación en el servicio de coberturas y menores tarifas, puede redundar en una mayor volatilidad del negocio y presiones sobre los resultados técnicos.
- La entrada de nuevos competidores al mercado.
- Cambios regulatorios podrían generar desafíos en el desempeño operativo de las aseguradoras.
- Altos niveles de delincuencia e inseguridad social.
- Incremento en el precio de los reaseguros.
- Alta vulnerabilidad a riesgos catastróficos.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Análisis de la Plaza Local

Las presiones inflacionarias y el riesgo por devaluación de la moneda están controlados por una política monetaria dolarizada. Se señalan como desafíos, el deterioro del endeudamiento público, la baja competitividad del sector transable e inversión privada, la falta de instrumentos monetarios para enfrentar momentos de tensión externa y los índices de criminalidad y la falta de acuerdos políticos. Luego de las elecciones legislativas y municipales del 4 marzo 2018, el país ha iniciado el proceso pre-electoral, para elegir al órgano ejecutivo en las próximas elecciones del 2019.

Como parte de las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y otros organismos internacionales, el Banco Central de Reserva presentó en la última semana de marzo el nuevo Sistema de Cuentas Nacionales de El Salvador (SCNES) que actualizó el año base de 1990 a 2005. Como resultado, la estimación del Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador al cierre del 2017 fue 11.0% menor, de lo calculado con el antiguo sistema.

La nueva metodología permite incorporar elementos que la anterior no contemplaba, como: migración, crecimiento de la población y cambio de la matriz productiva, medio de los ingresos. Se señala como factor de riesgo, la elevada exposición de deuda; debido a la disminución en el PIB con el nuevo cálculo del SCNES; el *ratio* de deuda sobre PIB pasa de un 66.0% a un 74.0%, presentando una mejor

medición de los niveles de productividad en el sector informal (15.0% del PIB).

En abril del 2017, las calificadoras de riesgo internacionales más importantes, deterioraron las calificaciones soberanas de corto y largo plazo de El Salvador. La baja obedeció al incumplimiento de pago de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) por parte del Gobierno; estas obligaciones son consideradas parte de la deuda que este mantiene con los Fondos de Pensiones. El 28 de septiembre 2017, la Asamblea Legislativa aprobó reformas a Ley del Sistema de Ahorro de Pensiones y Ley del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales con el propósito de evitar la reincidencia de un impago. Como resultado dichas calificadoras, mejoraron sus calificaciones de corto y largo plazo.

Calificación soberana de El Salvador

Calificadora	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	feb-18
Standard & Poor's	B- (Neg)	B- (Neg)	CC (Neg)	CC (Neg)	CCC+ (Est)	CCC+ (Est)
Moody's	B3 (Neg)	B3 (Neg)	Caa1 (Est)	Caa1 (Est)	Caa1 (Est)	B3 (Est)

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA)

3.2 Producción nacional

De acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR), las primeras estimaciones del crecimiento económico del año 2017 se ubican en 2.3%, explicado por la dinámica del consumo de los hogares, la reactivación en la inversión privada y la demanda de exportaciones. Desde el lado de la producción, se observa un aumento en sectores económicos tales como: la industria manufacturera (3.4%), suministro de agua (1.7%), comercio (1.4%) y actividades financieras (1.6%).

El pronóstico de crecimiento económico para el 2018 es de 2.5%, impulsado principalmente por la expansión de la demanda interna. Para los años 2019 y 2020, la perspectiva es de 2.4%, previendo una contracción de demanda externa, sobre todo por la reducción de flujo de remesas de EE. UU.

Dentro de los factores de riesgo se señalan, la baja inversión extranjera directa, alto déficit fiscal y posible contracción de las inversiones debido al período electoral que experimenta el país. Los retos están relacionados con impulsar el crecimiento económico, reducir desequilibrios fiscales, estabilizar la deuda pública y mejorar el entorno político y de negocios.

3.3 Deuda Pública

El saldo de la deuda pública total fue de US\$18,372.7 millones, con un crecimiento interanual del 4.6% al finalizar diciembre 2017. La deuda externa fue de US\$9,675.3 millones, mostrando un incremento del 3.8%. Mientras que la deuda pública interna creció en 5.5% representando el 47.3% de la deuda total.

3.4 Tasa de Interés

Al término de diciembre 2017, las tasas básicas pasiva y activa se ubicaron en 4.4% y 6.7% respectivamente, y no mostraron cambios importantes respecto al período anterior.

3.5 Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró 2.0% al cierre del 2017. Entre los rubros que obtuvieron mayores disminuciones destacan: prendas de vestir y calzado (-1.9%); recreación y cultura (-1.7%); comunicaciones (-1.1%). Mientras que alojamiento, agua, electricidad gas y otros combustibles (5.2%); transporte (3.5%); alimentos y bebidas no alcohólicas (2.5%), restaurantes y hoteles (1.6%) mostraron un desempeño contrario.

3.6 Remesas Familiares

El volumen de remesas ha estado determinado por la dinámica de incremento de envío de ahorros, lo cual podría ser el resultado de la estrategia que están tomando los salvadoreños radicados en el exterior dada la reciente cancelación de tratados como el TPS (estatus de protección temporal) en Estados Unidos u otros. De acuerdo con datos publicados por el Banco Central de Reserva, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue del 10.1%, acumulando US\$5,043.0 millones, cifra superior en US\$461.9 millones a lo registrado en diciembre 2016.

4. MERCADO DE SEGUROS

El sector de seguros salvadoreño se integra por 17 grupos aseguradores, los cuales a su vez totalizan 24 compañías de seguros a diciembre 2017. De éstas, nueve se dedican exclusivamente a cubrir los ramos de personas, siete a seguros de daños y ocho son mixtas (personas y daños). Todas las aseguradoras son de capital privado y se han

constituido como sociedades anónimas, a excepción de Seguros Futuro cuya naturaleza jurídica es asociación cooperativa y Pan American Life que es sucursal de una aseguradora extranjera.

En el último trimestre del 2017, ASSA finalizó el proceso de fusión por absorción con AIG y filial, además, en el mismo período, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó el inicio de operaciones a partir de enero 2018 de la Aseguradora StateTrust El Salvador, S.A. y su filial StateTrust Life El Salvador, S.A., Seguros de Personas. Por otra parte, el sector de seguros podría ser favorecido en el corto plazo por el ingreso de un nuevo competidor que es subsidiaria de un grupo regional.

En 2017, la industria registró poco dinamismo en la suscripción de primas, pero se vio favorecido por una reducción de los siniestros, lo cual contribuyó con la mejora de los índices de rentabilidad. La producción de primas netas acumuló un saldo de US\$616.1 millones, registrando una contracción del orden del 0.8% (diciembre 2016: +2.0%).

El menor dinamismo es explicado por la eliminación de la doble contabilización de una póliza del ramo de invalidez y sobrevivencia; por la reducción continua de las primas internacionales de reaseguro tomado a causa de la transición de grupos internacionales a regionales; y por la implementación de políticas de austeridad por parte de organismos gubernamentales, que implicaron la no renovación y contratación de seguros de monto significativo, principalmente, en el ramo de accidentes y enfermedades.

Las primas netas totales, registradas a diciembre 2017, se encuentran estructuradas por ramo de la siguiente manera: vida (25.9%), accidentes y enfermedades (18.1%), incendios y líneas aliadas (15.7%), automotores (14.6%), otros seguros generales (14.5%), previsionales rentas y pensiones (9.0%) y fianzas (2.2%).

Al término del 2017, la siniestralidad incurrida neta fue de 54.2%, menor frente al 56.7% observado un año antes, el costo neto por reclamos de asegurados registró una disminución interanual del 6.9%, equivalente a US\$21.8 millones, explicado principalmente por la reducción de reclamos de las pólizas de seguros previsionales, rentas y pensiones. No obstante, los niveles de siniestralidad total continúan susceptibles de incrementarse en el corto plazo por los altos índices de delincuencia en el país.

La relación de los costos operacionales sobre la base de primas devengadas continúa con la tendencia al alza, ubicándose en 43.3%, frente al 41.4% del 2016, derivado de la contracción de la prima devengada (-1.5%) y los mayores gastos de administración registrados a diciembre 2017 (+3.5%). En nuestra opinión, los niveles de eficiencia operativa podrían ser presionados en el corto plazo por las perspectivas de bajo crecimiento en las primas emitidas netas, lo cual generaría una capacidad menor de dilución de los costos operativos.

La reducción más que proporcional de la siniestralidad incurrida compensó al incremento de los costos de operación, contribuyendo a que el índice combinado presentara una mejora al ubicarse en 97.5%, frente al 98.2% observado al término del 2016. Asimismo, el margen técnico y operativo se situaron en 13.2% y 1.5% respectivamente en el período de análisis (diciembre 2016: 12.0% y 0.8%).

La liquidez del sector presentó niveles saludables que le permiten cubrir necesidades coyunturales de efectivo ante reclamos de asegurados. Las inversiones financieras registraron un importe de US\$437.9 millones a diciembre 2017 (51.2% de los activos consolidados del sector), en el cual predominan los instrumentos garantizados por bancos locales, principalmente depósitos a plazo y certificados de inversión, así como los títulos de deuda emitidos por el Gobierno de El Salvador (Eurobonos, LETES, etc.).

La posición de solvencia muestra adecuados niveles patrimoniales, valorándose los excedentes de capital en relación a los requerimientos que exige la regulación local, generando flexibilidad financiera y capacidad de absorber desviaciones en el comportamiento de siniestros. Al cierre del 2017, el indicador de suficiencia patrimonial se ubicó en 85.8% (diciembre 2016: 71.3%).

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

5.1 Reseña histórica

Fedecrédito Vida, S.A. Seguro de Personas, se constituyó el 14 de noviembre del 2013, con la finalidad de desarrollar, promover y comercializar todo tipo de seguros de personas, en sus diferentes modalidades, tales como: a) seguros de vida; b) accidentes y enfermedades; c) médico hospitalario; d) invalidez y sobrevivencia; e) renta vitalicia; f) toda clase de operaciones de reaseguros y coaseguros con empresas de seguro salvadoreñas o internacionales; y, g) otros que estén comprendidos en su giro de negocio.

Página 4 de 14

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

El 05 de febrero del 2014, la Aseguradora quedó debidamente inscrita en el Registro de Comercio y el 19 de diciembre del mismo año, fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), para iniciar operaciones a partir del 02 de enero del 2015.

El capital social inicial de Fedecrédito Vida fue de US\$1,119,800.00, representado por 11,198 acciones comunes y nominativas, de un valor de US\$100.00 cada una, suscritas en su totalidad y completamente pagadas; las cuales pertenecen a 53 accionistas, todos integrantes del Sistema FEDECREDITO, por tanto, comparten objetivos de desarrollo comunes e imagen de marca. En octubre del 2016, se realizó un incremento al capital social de US\$800,000.00, mediante la emisión de 8,000 nuevas acciones, lo cual contribuyó a sostener adecuados indicadores patrimoniales y crecimiento de operaciones.

En opinión de SCRiesgo, la evidencia de aportes de capital fresco, aunado a la dispersión de los accionistas y la relación existente de estos con la Aseguradora, permite inferir que estarían en la disposición de efectuar una mayor capitalización en caso de ser requerido.

El Sistema FEDECREDITO cuenta con más de 70 años de operatividad en el mercado financiero salvadoreño, está integrado por 48 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como FEDECREDITO, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas. A diciembre 2017, el Sistema continúa exhibiendo una posición de mercado fuerte y un crecimiento sostenido.

FEDECREDITO es una entidad financiera de segundo piso, las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se orientan a banca comercial en segmentos de microcrédito y pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. Los productos de seguros de personas de la Aseguradora, se complementan con los productos de seguros generales de su empresa relacionada Seguros Fedecrédito, entidad que fue constituida, registrada y autorizada para operar al mismo tiempo que Fedecrédito Vida.

Cabe señalar que, el Sistema posee ocho entidades reguladas: 4 Bancos de los Trabajadores, 2 aseguradoras, una subsidiaria que presta servicios varios y la Federación. Además, 51 entidades que no son reguladas, pero son

supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

En agosto del 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó la inscripción de la sociedad FEDECREDITO, DE C.V., en el Registro de Entidades que Comercializan en Forma Masiva Pólizas de Seguros, para que comercialice la póliza denominada Seguro de Vida Colectivo “Masivo”, a través de su red de afiliados: Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, emitida y depositada en la SSF por Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas. Como parte del proceso, FEDECREDITO procedió a una capacitación continua en seguros al personal operativo y estratégico del Sistema.

SCRiesgo considera que, el Sistema FEDECREDITO posee un importante valor de marca, que le genera presencia geográfica, con más de 600 puntos de servicio distribuidos en todo el país, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y la amplitud en la red de servicios por medio de su plataforma tecnológica. Lo anterior, crea importantes ventajas competitivas a Fedecrédito Vida, que puede generarle un potencial de venta acelerada en el mercado natural del Sistema, en virtud que puede acceder a segmentos no atendidos por el sector asegurador actual.

Cabe mencionar, que no existe un acuerdo formal mediante el cual las entidades financieras asociadas a FEDECREDITO suscriban sus riesgos con la Aseguradora, no obstante, consideramos que existe un fuerte vínculo e intereses compartidos para mantener relaciones de negocios.

5.2 Perfil de la Entidad

Fedecrédito Vida tiene como finalidad comercializar seguros de personas, principalmente al Sistema Fedecrédito, a familias de bajos y medianos ingresos y a la micro, pequeña y mediana empresa de los diferentes sectores económicos, así como a los trabajadores públicos, municipales y privados. A diciembre 2017, las principales operaciones que mantiene en el mercado asegurador son: seguros deuda decreciente (80.7% del total de primas emitidas netas); colectivo de vida (14.2%); gastos médicos (4.5%); vida colectivo masivo (0.5%); accidentes personales colectivos (0.06%) y seguro de vida individual (0.01%).

Fedecrédito Vida es una aseguradora de reciente creación. A diciembre 2017, su participación en el mercado

salvadoreño de seguros representa el 0.5% de los activos consolidados de la industria y 1.5% del total de las primas emitidas netas, con una trayectoria creciente desde el inicio de sus operaciones en enero 2015. Los canales de comercialización que utiliza la Aseguradora al término del 2017 son: intermediarios (55.1% de las primas suscritas), corredores independientes (27.8%), venta directa (16.6%) y en menor medida los comercializadores masivos (0.5%).

El Sistema FEDECRÉDITO es uno de los canales más importantes de la Aseguradora, y por ende, la estrategia inicial de crecimiento se ha orientado al desarrollo y penetración de este mercado natural, para luego incrementar su participación con el público en general. La Administración estima que existe un importante potencial de generación de negocios de bancaseguros y microseguros, lo cual podría contribuir al logro de las metas de crecimiento.

A diciembre 2017, Fedecrédito Vida contaba con 9 productos en el mercado: seguro colectivo de vida, seguro de vida colectivo de deuda decreciente, seguro colectivo de gastos médicos, seguro de accidentes personales individual, seguro de accidentes personales colectivo, seguro de vida colectivo masivo, seguro de vida individual, seguro de vida remesa garantizada y seguro individual de gastos médicos.

5.3 Gobierno corporativo y estrategia

Fedecrédito Vida se rige por su Código de Gobierno Corporativo, Pacto Social, Leyes específicas que regulan su funcionamiento y demás normativa interna. Lo anterior le permite impulsar un desempeño ordenado y transparente, que garantice el buen funcionamiento de la Compañía; ejerciendo las debidas actividades administrativas y de control para el mejor uso de los recursos institucionales.

La Asamblea General de Accionistas es la autoridad máxima de la Aseguradora. En los estatutos se reconoce esta atribución al igual que sus funciones fundamentales y competencias para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y en general, a todas las medidas que reclamen el cumplimiento del interés común de los accionistas.

La Junta Directiva es elegida en Asamblea General de Accionistas y está conformada por tres miembros propietarios y tres suplentes, elegidos para un período de cinco años, con posibilidad de reelegirse indefinidamente. Los funcionarios cuentan con una experiencia amplia en el

sistema financiero y de seguros y participan activamente en la gestión de la Institución. A diciembre 2017, la Junta Directiva se compone de la siguiente manera:

Junta Directiva de Fedecrédito Vida	
Mario Andrés López Amaya	Presidente
Janeth Esther Alegría de Galicia	Secretaria
Isaí Arnoldo Romero Gutiérrez	Director propietario
Luis Armando Montenegro Monterrosa	Presidente suplente
Alex Edilberto Mónico Rodríguez	Secretario suplente
Francisco Javier Alvarenga Melgar	Director suplente

Fuente: Información proporcionada por Fedecrédito Vida, S.A.

La alta gerencia la constituye el Presidente Ejecutivo y el Gerente General, los cuales son responsables de la estructura operativa y responden de las funciones a su cargo ante la Junta Directiva. La Aseguradora cuenta con diversos comités con la participación de sus miembros directores, tales como; Comité de Auditoría; Prevención de lavado de dinero y de activos y el Comité de Riesgos. Asimismo, dispone de otros comités de apoyo; Comité de Gestión, de Suscripción, Indemnizaciones, Seguridad de la Información, Inversiones, entre otros.

Los miembros de la Junta Directiva y de la alta gerencia participan activamente en el monitoreo de los riesgos por medio del comité respectivo y realizan un seguimiento de los principales indicadores. La Unidad de riesgos es la responsable de liderar la implementación de políticas y controles, aprobados previamente por la Administración; además del monitoreo directo de todos los riesgos (técnico, operativo, liquidez, crediticio, mercado, reputacional, lavado de dinero y activos, entre otros). La auditoría interna se encarga de desarrollar el plan de trabajo autorizado para cada año y de remitir los informes trimestrales a la Superintendencia del Sistema Financiero.

La gestión de riesgos y control interno es un proceso estratégico institucional. En nuestra opinión, la Entidad cuenta con una estructura formal de gobierno corporativo y de gestión de riesgos, ambos en apego a las exigencias de la regulación local. No obstante, SCRiesgo considera que aún existen oportunidades para que la compañía fortalezca su marco de gobierno corporativo en materia de gestión y administración de riesgos. El fortalecimiento del personal, actualización de procesos y la difusión de la cultura de riesgos será importante para su consolidación.

Fedecrédito Vida opera bajo los lineamientos de un Plan Estratégico 2017-2019, desarrollado por la Junta Directiva

y la alta administración. La estrategia de la aseguradora está orientada primordialmente a nichos de mercado desatendidos, utilizar canales de comercialización no tradicionales y ofrecer productos de bajo costo y masivos, respetando los criterios técnicos y la adecuada administración de riesgos.

6. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros de Fedecredito Vida a diciembre 2017, considerados en este reporte, fueron auditados por una firma de auditores registrada ante el supervisor local y presentados de acuerdo con las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). El informe de auditoría presentó calificación limpia. Para complementar los procedimientos analíticos, la Entidad proporcionó información financiera adicional.

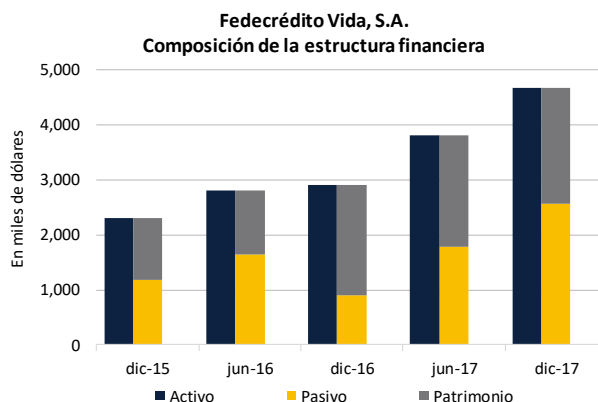
Todas las operaciones de Fedecredito Vida están denominadas en dólares estadounidenses, moneda que en El Salvador tiene curso legal irrestricto. En consecuencia, la Aseguradora mantiene controlado el riesgo derivado de las fluctuaciones en el tipo de cambio y no muestra exposiciones en moneda extranjera que puedan afectar el patrimonio.

6.1 Estructura financiera

Los activos totales de Fedecredito Vida acumularon un saldo de US\$4.7 millones a diciembre 2017, expandiéndose a un ritmo interanual del 61.1% (diciembre 2016: 25.7%), explicado por el sostenido crecimiento en la producción de primas. Mientras que la industria creció en 4.7% en el mismo período. El portafolio de inversiones financieras ejerce un dominio dentro de la estructura de balance, con una participación del 28.7% y en menor medida están las primas por cobrar (18.2%), disponibilidades (16.5%), activo fijo (11.8%), sociedades deudoras de seguros y fianzas (11.3%) y otros activos con el 13.5%.

La alta participación de los otros activos en la estructura de balance, obedece a que la Aseguradora es de reciente creación, por lo que aún está en proceso de amortización de los gastos de organización e instalación, así como de los gastos por la instalación y mejoras a propiedades arrendadas, que es donde tienen ubicadas sus oficinas actualmente. Cabe mencionar, que en junio 2017, la Aseguradora adquirió un inmueble donde proyecta trasladar sus oficinas. En el primer trimestre del 2018, la Junta Directiva aprobó el diseño de las instalaciones y están analizando alternativas de financiamiento para su

construcción; la administración estima que el proyecto finalizará con el traslado en el año 2019.



Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

A diciembre 2017, los pasivos sumaron US\$2.6 millones, representando el 54.8% del balance, superior al 31.3% registrado un año antes. Las obligaciones totales se desplazaron en el orden del 181.7% (diciembre 2016: -22.6%), explicado principalmente por el incremento en las primas emitidas, que requirieron de una mayor constitución de reservas técnicas, seguido por la contratación de obligaciones financieras en junio 2017, que corresponden a un préstamo hipotecario otorgado por FEDECREDITO, DE C.V., para financiar el costo del inmueble para el uso en su actividad, el cual fue adquirido en conjunto con Seguros Fedecredito, S.A.

Los recursos propios experimentaron una expansión interanual del 6.0% a diciembre 2017, como resultado de la generación interna, para consolidar un saldo de US\$2.1 millones. El crecimiento fue menor que el observado un año antes (diciembre 2016: +75.9%), explicado por el aporte de capital fresco realizado en octubre 2016, equivalente a US\$800.0 mil y la continua generación de resultados netos positivos que se sumaron al patrimonio. Cabe mencionar, que Fedecredito Vida cuenta con una política conservadora de retener el 100% de las utilidades de cada ejercicio mientras la Compañía se encuentre en etapa de crecimiento y consolidación de sus operaciones.

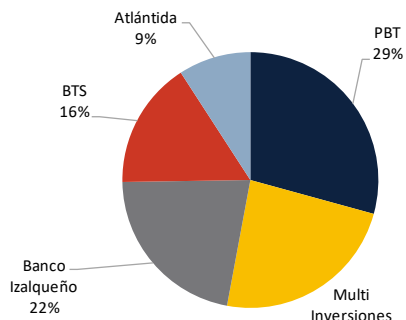
6.2 Gestión de la liquidez y calidad de activos

La Aseguradora mantiene un portafolio de inversión conservador, orientado en instrumentos de renta fija. A diciembre 2017, la base de recursos de inversión alcanzó USD\$1.4 millones, colocados únicamente en instrumentos de renta fija, en su mayoría con una maduración menor a un año plazo. Dentro del portafolio sobresalen los

depósitos a plazo en instituciones locales (61.3%), seguido por operaciones de reporto con valores emitidos por el Estado (35.1%) y obligaciones emitidas por el Fondo de Titularización de la Caja de Crédito de San Vicente (3.6%).

Cabe mencionar, que el 59.3% de las inversiones financieras totales están concentradas en entidades asociadas al Sistema Fedecredito, que son supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero y que a la fecha de este informe han presentado una calidad crediticia adecuada. No obstante, la Aseguradora no efectúa de forma sistemática, valoraciones de riesgo de contraparte, ni calcula el valor en riesgo del portafolio; aspectos mejorables que se espera sean cubiertos en próximas evaluaciones.

Fedecredito Vida, S.A.
Composición de los depósitos a plazo a diciembre 2017



Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

La alta participación de la Compañía en operaciones de reporto, favorece su flexibilidad financiera ante necesidades de liquidez inmediata. Estas transacciones se caracterizan por ser de corta duración y de menor rentabilidad.

A diciembre 2017, los activos de mayor liquidez (caja, bancos e inversiones financieras) representaron 45.2% de los activos totales, lo que beneficia la posición de liquidez actual de la compañía. Asimismo, Fedecredito Vida muestra una cobertura de 2.2 veces de los activos líquidos sobre las reservas y 0.8 veces sobre los pasivos totales. Mientras que el sector promedió 1.7 veces y 1.1 veces respectivamente.

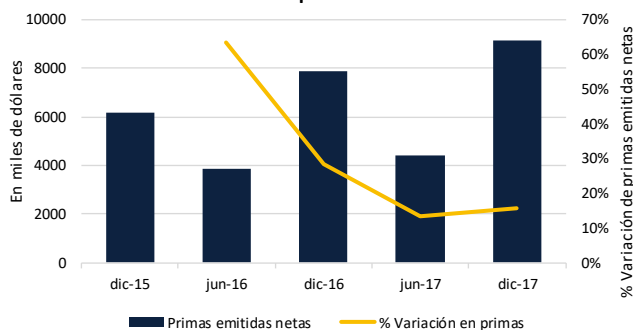
Fedecredito Vida, S.A.: Indicadores de liquidez y calidad de activos						
Liquidez y calidad de activos	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Activos líquidos / Reservas	2.2	3.5	3.4	2.7	2.2	1.7
Activos líquidos / Pasivos	0.6	0.7	1.7	1.0	0.8	1.1
Activos líquidos / Activos totales	32.3%	40.6%	53.7%	47.0%	45.2%	59.8%
Préstamos crediticios / Activos totales	9.8%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	4.7%
Primas por cobrar / Activos totales	24.5%	22.1%	20.2%	19.2%	18.2%	17.9%
Promedio de cobranza	33	29	27	30	34	90

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

6.3 Primas

La Aseguradora continúa exhibiendo altas tasas de crecimiento en primas; sin embargo, aún registra una pequeña participación del mercado asegurador (1.5%), explicado por su reciente constitución como compañía de seguros. SCRiesgo considera, que la dinámica de crecimiento positiva se mantendrá en el mediano plazo, pero esta deberá ser congruente con su capacidad financiera y operativa.

Fedecredito Vida, S.A.
Evolución de las primas emitidas netas



Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

Al cierre del 2017, las primas emitidas netas exhibieron un incremento interanual del 15.5% (diciembre 2016: +28.4%), favorecido principalmente por la cartera que le genera el mercado natural del Sistema FEDECRÉDITO y en menor medida por los negocios generados a través del canal de venta directa y con corredores.

A diciembre 2017, la distribución de los ingresos muestra que el 80.7% de las primas, provienen del negocio de seguros de deuda decreciente, el 14.2% se concentra en colectivo de vida, 4.5% lo representa gastos médicos, 0.5% vida colectivo masivo, 0.06% accidentes personales colectivos y vida individual 0.01%.

En cuanto a la diversificación geográfica de los riesgos suscritos, la Compañía tiene participación en todos los

departamentos del país, siendo los de mayor relevancia: San Salvador (22.4% de las primas netas emitidas), seguido por La Paz (14.2%) y Sonsonate (10.7%). Sin embargo, continúa con una alta concentración de clientes, a diciembre 2017, los 10 principales clientes significaron el 42.1% de las primas emitidas, lo cual es normal en una Entidad de reciente creación. SCRiesgo considera, que en la medida que la Aseguradora continúe creciendo y consolidando sus negocios, las operaciones tenderán a ser más atomizadas.

En opinión de SCRiesgo, la Aseguradora mantiene un reto importante: el abrirse mercado y lograr un crecimiento de primas en un entorno bastante competido y retador, si se toman en cuenta las condiciones macroeconómicas del país. No obstante, consideramos que la Compañía podría beneficiarse de la amplia trayectoria y experiencia de su plana gerencial y operativa, así como del posicionamiento de marca y la amplia cobertura geográfica que le permite pertenecer al Sistema FEDECRÉDITO.

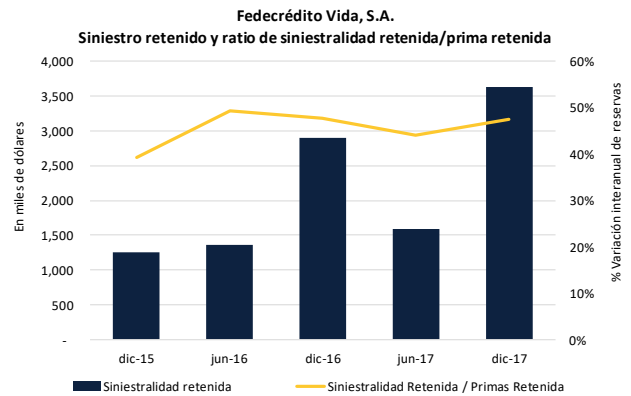
Por otra parte, será necesario sostener una estructura de suscripción y reaseguro de tal forma que permita, que los precios relativos no estén en desventaja respecto de la competencia y que los mismos no pongan en riesgo el patrimonio de la Aseguradora; es decir, que se coloquen los productos a tarifas que permitan sostener la rentabilidad.

Fedecredito Vida, S.A.: Indicadores de primas						
Primas	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Participación de mercado (primas emitidas)	1.0%	1.3%	1.3%	1.4%	1.5%	100.0%
Retención	52.0%	71.4%	76.9%	81.7%	83.7%	64.0%
Variación primas emitidas	N/A	63.5%	28.4%	13.5%	15.5%	-0.8%

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

6.4 Siniestralidad

Los reclamos por parte de los asegurados ascendieron a US\$4.5 millones a diciembre 2017, lo cual implicó un incremento interanual del 7.3%. Los ramos que tiene más peso en la estructura de reclamos son: seguro de deuda decreciente, seguido por colectivo de vida y gastos médicos. No obstante, el indicador de siniestralidad bruta a primas netas disminuyó a 49.4%, desde un 53.2% presentado en diciembre 2016, explicado por la mayor capacidad de diluir costos debido al crecimiento más que proporcional de las pólizas suscritas, mientras que el promedio de la industria se ubicó en 47.9%.



Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

En el tema de reaseguro, la Aseguradora reportó una variación negativa significativa en el ingreso por recuperación de siniestros, pasando a US\$881.1 mil en diciembre 2017, desde US\$1.3 millones un año antes, explicado por los mayores niveles de retención de primas, aunada al dinamismo en la evolución de suscripción de primas. Lo anterior generó un incremento en la siniestralidad incurrida neta, la cual se ubicó en 53.5% desde el 49.3% observado un año antes, reflejando una desmejora. Cabe señalar, que este indicador compara favorablemente frente al promedio del sector (54.2%) al cierre del 2017.

En nuestra opinión, la Aseguradora opera con niveles de siniestralidad administrables, los cuales han sido favorecidos por el reciente inicio de operaciones y la producción de primas que ha sido suficiente para diluir la estructura de costos y gastos. No obstante, estos podrían verse sensibles a medida que la cartera madure.

Fedecredito Vida, S.A.: Indicadores de siniestralidad						
Siniestralidad	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Siniestralidad bruta / Prima neta	40.5%	59.8%	53.2%	44.2%	49.4%	47.9%
Siniestralidad retenida / Prima retenida	39.2%	49.2%	47.7%	44.1%	47.5%	53.4%
Siniestralidad incurrida / Prima ganada neta	48.2%	48.2%	49.3%	49.2%	53.5%	54.2%

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

6.5 Eficiencia

La estructura de costos operativos está conformada mayoritariamente por gastos de adquisición y conservación de primas, con 78.1% a diciembre 2017, los cuales se componen principalmente por las comisiones a los administradores de cartera y a los intermediarios. Por su parte, los gastos de administración representaron el 21.9% restante de los gastos totales. Cabe señalar, que la Aseguradora recibe comisiones de parte de los

reaseguradores por un monto de US\$777.6 miles, los cuales significaron el 8.5% de las primas emitidas netas al cierre del 2017.

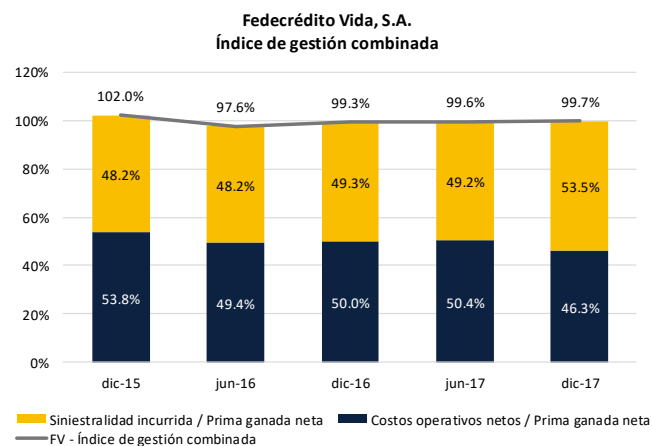
La relación de los costos operacionales sobre la base de primas devengadas presentó mejoras a diciembre 2017, al ubicarse en 46.3%, frente al 50.0% observado un año antes. No obstante, continúa siendo elevado respecto a la media sectorial (diciembre 2017: 43.3%). El peso de la estructura de gastos presiona, hasta cierto grado, la rentabilidad técnica de la compañía. SCRiesgo considera que, de mantenerse la buena dinámica de suscripción, Fedecrédito Vida podría alcanzar una capacidad mayor para diluir sus costos de operación, que a su vez incidiría en una rentabilidad técnica aún mayor.

Fedecrédito Vida, S.A.: Indicadores de eficiencia						
Eficiencia	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Gastos administración / Primas emitidas	14.5%	12.0%	11.9%	12.2%	10.2%	11.7%
Costos operativos netos / Prima ganada neta	53.8%	49.4%	50.0%	50.4%	46.3%	43.3%
Gastos administración / Activos totales	38.8%	16.5%	32.4%	14.1%	20.0%	8.4%

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecrédito Vida, S.A.

6.6 Rentabilidad

Los niveles de rentabilidad se han favorecido de la buena dinámica de suscripción y de los menores costos de operación; sin embargo, la mayor siniestralidad incurrida generó ligeras desmejoras en el índice de cobertura combinada al cierre del 2017, ubicándose en 99.7%, desde un 99.3% registrado un año antes y superando a la media sectorial de 97.5%, a la misma fecha. SCRiesgo considera, que en la medida que la Entidad consolide sus operaciones podría adquirir una mayor capacidad para diluir sus costos y gastos e incrementar los *ratios* de rentabilidad.



A diciembre 2017, la utilidad neta acumuló un saldo de US\$107 mil, exhibiendo un crecimiento interanual de 102.9%, los seguros de deuda decreciente junto con el colectivo de vida son los que más aportaron a la utilidad generada, mientras que el seguro de gastos médicos registró un resultado negativo desde su incorporación al portafolio de productos.

El resultado final se benefició del creciente desempeño del portafolio de inversiones, que permitió una mayor generación de recursos. Al finalizar el 2017, los ingresos vinculados al portafolio de inversiones por US\$66.4 mil, fueron 77.4% mayores que los generados a diciembre 2016, producto del contexto de tasas pasivas crecientes en el mercado y el éxito en las negociaciones de tasas de interés en la renovación de sus inversiones.

El indicador de rentabilidad sobre activos (ROA) y el de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) registraron una mejora (4.6% y 8.4%, respectivamente) respecto a lo observado un año antes (diciembre 2016: 3.3% y 5.6%, respectivamente). No obstante, aún se ubican por debajo del promedio de la industria aseguradora (diciembre 2017: ROA 5.5% y ROE 12.2%).

Un desafío para Fedecrédito Vida continúa siendo el rentabilizar más su mercado potencial, beneficiándose de su imagen de marca y de su pertenencia al Sistema FEDECRÉDITO. Además, debe buscar crecer fuera de su sector natural, para mitigar el riesgo de concentración, considerando en todo momento el equilibrio entre el riesgo y el apetito comercial.

Fedecrédito Vida, S.A.: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Ratio de gestión combinada	102.0%	97.6%	99.3%	99.6%	99.7%	97.5%
Resultado de operación / Prima ganada neta	-2.0%	2.4%	0.7%	0.4%	0.3%	2.4%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.5%	2.9%	3.3%	2.0%	4.6%	5.5%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	1.0%	6.8%	5.6%	4.2%	8.4%	12.2%

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecrédito Vida, S.A.

6.7 Reaseguros

La modalidad de los contratos de reaseguro, son combinados en su mayoría de cuota parte y de exceso de pérdida, lo cual permite considerar un techo máximo de pérdida por ramo o agrupación. Además, Fedecrédito Vida cuenta con protecciones catastróficas para cada uno de los segmentos para limitar las desviaciones correlacionadas en la siniestralidad.

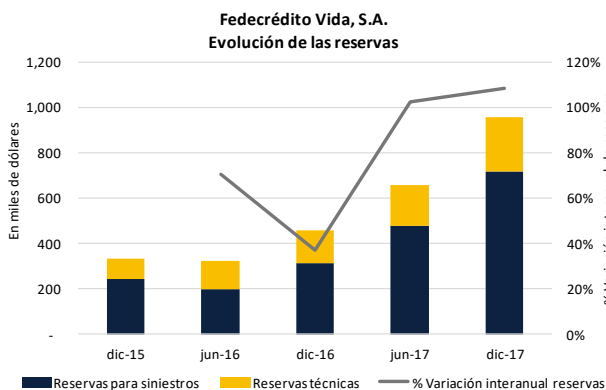
El programa de reaseguro se mantiene concentrado en Hannover Rucversicherung Aktiengesellschaft con el 100.0%, esta reaseguradora cuenta con una calificación de riesgo internacional provista por A.M. Best Rating Services de “A+” con perspectiva “estable”. La gestión en la colocación de los reaseguros se realiza de forma directa con la reaseguradora.

SCRiesgo considera que, en la medida que las operaciones de la Compañía continúen creciendo, será necesario la diversificación del riesgo en un número mayor de reaseguradores, para mitigar el riesgo de concentración.

6.8 Reservas

La base de reservas constituidas se fortalece, en línea con el cumplimiento de las metas trazadas en cuanto a producción de primas. A diciembre 2017, las reservas totales alcanzaron un saldo de USD\$956.1 mil; de las cuales sobresalen las reservas para siniestros (75.1% del total), de los cuales, el 44.6% corresponde a reservas para siniestros reportados y el 55.4% a reservas para siniestros no reportados. Mientras que, las reservas de riesgo en curso significaron (24.9%). La estructura de reservas se asocia a la mayor retención del negocio observada en el último año y los moderados niveles de siniestralidad reportados.

La base de reservas representa 37.4% del pasivo total a diciembre 2017 y permite una cobertura de 12.5% de las primas retenidas. SCRiesgo considera que en la medida que la compañía sostenga mayores niveles de crecimiento en primas, la base de reservas se fortalecerá y mostrará una cobertura más en línea con el promedio del sector (reservas a pasivo a diciembre 2017: 64.6%).



Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

El cálculo de las reservas se realiza de acuerdo con lo establecido en las Normas para la Constitución de las Reservas Técnicas de las Sociedades de Seguros (NCS-011) emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero y su composición es acorde a los ramos suscritos.

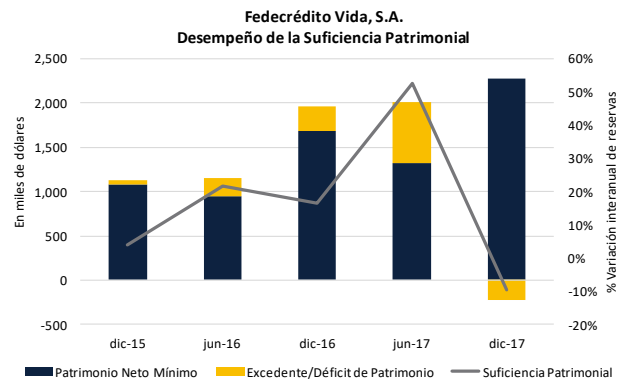
Es relevante destacar, que una firma de auditoría independiente emite su opinión sobre la situación y suficiencia de las reservas técnicas, misma que tuvo una opinión sin salvedades al cierre de diciembre 2017.

Fedecredito Vida, S.A.: Indicadores de reservas						
Reservas	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Reservas técnicas / Prima retenida	2.8%	2.3%	2.4%	2.5%	3.1%	54.4%
Reservas de siniestros / Total reservas	72.8%	61.5%	68.0%	73.0%	75.1%	30.1%
Reservas / Pasivo	28.5%	19.7%	50.5%	36.7%	37.4%	64.6%

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

6.9 Solvencia

El patrimonio neto se expandió a una tasa interanual de 6.0% a diciembre 2017, acumulando un saldo de US\$2.1 millones. Las cuentas patrimoniales están compuestas por el 91.0% de capital social, 8.0% en resultados acumulados y el restante 1.0% en patrimonio restringido y reservas. El crecimiento en el patrimonio, es explicado por la generación interna de capital. Asimismo, se sostuvo la política de dividendos conservadora, que ha permitido que el 100.0% de las utilidades anuales sean retenidas dentro del balance.



Fuente: Estados financieros auditados de Fedecredito Vida, S.A.

Al cierre del 2017, el patrimonio neto mínimo requerido fue de US\$2.3 millones, el cual fue superior al patrimonio neto de Fedecredito Vida, por lo que se registró una insuficiencia de US\$222.1 miles, explicado por un mayor requerimiento de capital por la cantidad de primas acumuladas al final del ejercicio. En consecuencia, el indicador de cobertura patrimonial se ubicó en -9.7%

(diciembre 2016: 16.4%), mientras que la industria registró una cobertura de 85.8% para el mismo período.

Los niveles de apalancamiento financiero medido por la relación de pasivos frente a patrimonio, se han incrementado en el último año hasta 121.3%, desde un 45.6% observado un año antes, explicado por la contratación de obligaciones financieras en 2017 y el crecimiento en la suscripción de primas que conllevan un aumento en las reservas. Cabe señalar, que este indicador compara similar a la media sectorial de 125.2%.

SCRiesgo espera que, en el primer semestre del año 2018, la Compañía fortalezca su patrimonio a través de aportaciones de capital fresco, dado que el enfoque de negocio se sustenta en una mayor retención de primas y mayores niveles de apalancamiento, en consecuencia, la falta de solvencia podría limitar los planes de crecimiento.

Por otra parte, la generación interna de capital puede ser sensibles a cambios en términos de siniestralidad por la maduración de la cartera, mayores costos de estructura por el traslado a nuevas instalaciones o incremento en el costo del programa de reaseguro. SCRiesgo monitoreará como el desempeño de la compañía pudiera afectar la generación interna de capital, esperando a la fecha solo intervengan potenciales inyecciones de capital.

Fedecrédito Vida, S.A.: Indicadores de solvencia						
Solvencia	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	Sector
Suficiencia patrimonial	4.0%	21.8%	16.4%	52.5%	-9.7%	85.8%
Patrimonio / Activo Total	49.1%	41.6%	68.7%	53.1%	45.2%	44.4%
Pasivo / Patrimonio	103.7%	140.3%	45.6%	88.4%	121.3%	125.2%
Prima ganada neta / Patrimonio	274.7%	467.0%	302.3%	352.2%	357.7%	100.2%
Variación patrimonio	N/A	1.0%	75.9%	72.8%	6.0%	-1.1%

Fuente: Estados financieros auditados de Fedecrédito Vida, S.A.

SCRiesgo da servicio de clasificación de riesgo a esta entidad desde el año 2017. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis”.

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la Entidad clasificada de administrar riesgos”.

ANEXO 1

Fedecrédito Vida, S.A. Seguro de Personas

Estado de situación financiera										
En miles de dólares										
	dic-15	%	jun-16	%	dic-16	%	jun-17	%	dic-17	%
Activo										
Disponibilidades	211	9.2%	391	13.9%	351	12.1%	332	8.7%	769	16.5%
Inversiones financieras	534	23.2%	751	26.7%	1,206	41.6%	1,460	38.3%	1,341	28.7%
Prestamos netos	226	9.8%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	82	1.8%
Primas por cobrar	564	24.5%	623	22.1%	584	20.2%	734	19.2%	849	18.2%
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	-	0.0%	178	6.3%	32	1.1%	-	0.0%	527	11.3%
Activo fijo neto	102	4.4%	83	3.0%	65	2.2%	547	14.3%	551	11.8%
Otros activos	668	29.0%	788	28.0%	660	22.8%	741	19.4%	549	11.8%
Total Activo	2,306	100.0%	2,815	100.0%	2,899	100.0%	3,815	100.0%	4,669	100.0%
Pasivo										
Obligaciones con asegurados	4	0.2%	33	1.2%	5	0.2%	25	0.7%	28	0.6%
Reservas técnicas	91	3.9%	125	4.4%	147	5.1%	177	4.7%	238	5.1%
Reservas para siniestros	244	10.6%	199	7.1%	312	10.7%	480	12.6%	718	15.4%
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	105	4.6%	-	0.0%	113	3.9%	107	2.8%	395	8.5%
Obligaciones financieras	79	3.4%	-	0.0%	-	0.0%	482	12.6%	482	10.3%
Otros pasivos	561	24.3%	1,181	42.0%	237	8.2%	428	11.2%	597	12.8%
Total pasivo	1,174	50.9%	1,643	58.4%	908	31.3%	1,790	46.9%	2,559	54.8%
Patrimonio										
Capital social	1,120	48.6%	1,120	39.8%	1,920	66.2%	1,920	50.3%	1,920	41.1%
Reservas	1	0.0%	1	0.0%	7	0.2%	7	0.2%	19	0.4%
Patrimonio restringido	6	0.3%	6	0.2%	2	0.1%	2	0.1%	2	0.0%
Resultados acumulados	5	0.2%	45	1.6%	61	2.1%	95	2.5%	169	3.6%
Total Patrimonio	1,132	49.1%	1,171	41.6%	1,991	68.7%	2,024	53.1%	2,110	45.2%
Total Pasivo y Patrimonio	2,306	100.0%	2,815	100.0%	2,899	100.0%	3,815	100.0%	4,669	100.0%

ANEXO 2

Fedecrédito Vida, S.A. Seguro de Personas

Estado de Resultados																				
En miles de dólares	dic-15		%		jun-16		%		dic-16		%		jun-17		%		dic-17		%	
Prima emitida	6,154	100.0%	3,876	100.0%	7,900	100.0%	4,398	100.0%	9,128	100.0%										
Prima cedida	-2,954	-48.0%	-1,107	-28.6%	-1,826	-23.1%	-803	-18.3%	-1,488	-16.3%										
Prima retenida	3,200	52.0%	2,769	71.4%	6,074	76.9%	3,595	81.7%	7,640	83.7%										
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,932	-31.4%	-34	-0.9%	-673	-8.5%	-30	-0.7%	-699	-7.7%										
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,841	29.9%	0	0.0%	617	7.8%	0	0.0%	607	6.7%										
Prima ganada neta	3,109	50.5%	2,735	70.6%	6,018	76.2%	3,564	81.1%	7,549	82.7%										
Siniestro bruto	-2,492	-40.5%	-2,319	-59.8%	-4,204	-53.2%	-1,942	-44.2%	-4,511	-49.4%										
Salvamentos y recuperaciones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%										
Siniestro Pagados Netos de Salvamentos y Recup.	-2,492	-40.5%	-2,319	-59.8%	-4,204	-53.2%	-1,942	-44.2%	-4,511	-49.4%										
Recuperación de reaseguro	1,237	20.1%	956	24.7%	1,304	16.5%	356	8.1%	881	9.7%										
Siniestro retenido	-1,256	-20.4%	-1,363	-35.2%	-2,900	-36.7%	-1,586	-36.1%	-3,630	-39.8%										
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-1,886	-30.6%	0	0.0%	-3,085	-39.1%	-168	-3.8%	-4,363	-47.8%										
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,642.8	26.7%	44	1.1%	3,017.4	38.2%	0	0.0%	3,956.7	43.3%										
Siniestro incurrido neto	-1,499	-24.4%	-1,319	-34.0%	-2,968	-37.6%	-1,754	-39.9%	-4,036	-44.2%										
Gastos de adquisición y conservación	-2,249	-36.6%	-1,437	-37.1%	-2,934	-37.1%	-1,650	-37.5%	-3,335	-36.5%										
Comisión neta de intermediación	-779	-12.7%	-886	-22.9%	-2,069	-26.2%	-1,258	-28.6%	-2,558	-28.0%										
Resultado técnico	831	13.5%	530	13.7%	982	12.4%	552	12.6%	955	10.5%										
Gastos de administración	-894	-14.5%	-464	-12.0%	-939	-11.9%	-537	-12.2%	-935	-10.2%										
Resultado de operación	-63	-1.0%	66	1.7%	43	0.5%	16	0.4%	20	0.2%										
Producto financiero	38	0.6%	14.9	0.4%	37	0.5%	33.1	0.8%	66	0.7%										
Gasto financiero	-12	-0.2%	-31	-0.8%	-9	-0.1%	-10	-0.2%	-10	-0.1%										
Otros productos	50	0.8%	9	0.2%	19	0.2%	9	0.2%	96	1.1%										
Otros gastos	-1	0.0%	-20	-0.5%	-2	0.0%	-14	-0.3%	0	0.0%										
Excedente antes de reservas	12	0.2%	40	1.0%	87	1.1%	34	0.8%	173	1.9%										
Reserva Legal	-1	0.0%	0	0.0%	-6	-0.1%	0	0.0%	-12	-0.1%										
Impuesto sobre la renta	-1	0.0%	0	0.0%	-28	-0.4%	0	0.0%	-53	-0.6%										
Resultado neto	10	0.2%	39.8	1.0%	53	0.7%	33.6	0.8%	108	1.2%										