



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2019
Diciembre

Seguros Fedecredito S.A.

**Informe de Clasificación
al 31 de Diciembre de 2019**

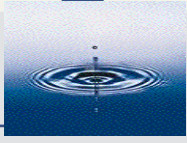
Abril 2020

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2019

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A-	E A-
Perspectiva	Estable	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	30 Abril 2020	
Reunión	Ordinaria	

1

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	4	
3 ANÁLISIS FINANCIERO	8	

Estable

Analistas :

Rafael Antonio Parada M.
Miriam Martínez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Parada

Descripción de la Categoría

EA : 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..

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. Art. 92 Ley del mercado de valores.

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió estados financieros proporcionadas por SegurosFedecredito S.A.

CALLE LA JACARANDA PJE.8
#3 URBANIZACIÓN MAQUILISHUAT
SAN SALVADOR
TEL: 2263-3584
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET

INDICADORES FINANCIEROS

Y ESTADÍSTICAS MÁS IMPORTANTES
EN MILES DE DÓLARES \$

Información Financiera	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019
CONSOLIDADOS									
Total Ingresos de Operación	1,171	1,750	3,051	3,631	4,902	49.5%	74.3%	19.0%	35.0%
Total Costos de Operación	829	1,125	1,999	2,575	3,453	35.7%	77.8%	28.8%	34.1%
Utilidades de Operación	450	575	850	1,030	300	27.6%	48.0%	21.2%	
EBIT (En miles de US\$)	(112.00)	51	202	26	412		295.1%		48.4%
EBIT/Ingresos de Operación	0.42%	6.02%	8.01%	7.64%	8.40%		131.9%	13.5%	9.9%
Utilidades Netas	1.20	58	205	213	221	4741.7%	252.5%	4.1%	51.0%
Activos Totales	2,756	3,148	5,067	6,133	7,132	14.2%	60.9%	21.1%	16.3%
Pasivos Totales	1,173	508	2,270	3,174	2,926	-56.7%	347.1%	39.8%	-7.8%
Patrimonio	1,582	2,641	2,797	2,960	4,206	66.9%	5.9%	5.8%	42.1%
POR ACCIÓN									
Total de Acciones a final del Año	15,811	15,811	25,851	25,851	35,811	22.5%	22.5%	-	38.7%
RENTABILIDAD									
Margen Bruto de Utilidad	19.6%	35.2%	33.0%	30.1%	34.9%	-15.2%	-6.4%	-8.8%	16.2%
Margen Neto de Utilidad	0.1%	3.3%	6.4%	6.1%	5.3%	20.0%	96.2%	-5.5%	27.8%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	0.1%	2.2%	7.3%	7.2%	5.3%	55.0%	232.7%	-1.7%	6.3%
ROA: Retorno de los Activos	0.0%	1.8%	4.0%	3.5%	3.1%	18.2%	119.0%	-14.0%	29.8%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.1%	3.3%	6.7%	5.9%	4.5%	-12.5%	102.2%	-12.6%	11.8%
Utilidad Neta / Primas Netas	0.1%	4.2%	7.6%	8.1%	5.6%	31.9%	80.6%	5.8%	1.0%
Indice de Desarrollo		25.7%	95.1%	-1.7%	49.5%	349.5%	269.9%		
LIQUIDEZ									
Liquidez	1.017	4.030	0.851	0.845	0.857	-47.8%	-78.9%	-0.7%	
Primas Netas / Activos Líquidos	0.918	0.673	1.390	0.985	1.574	57.8%	106.7%	-29.2%	
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	5.664	6.170	1.939	2.978	1.811	-2.9%	-68.6%	53.6%	
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	4.179	5.552	1.630	2.597	1.534	-11.0%	-70.6%	59.3%	
Ing. Financ. Invers. / Act. Líquidos	5.27%	3.99%	0.046	0.044	0.049	-35.2%	15.5%	-4.5%	
PRIMAS									
Primas Emitidas / Suscritas	1,094.50	1,387.25	2,705.99	2,651.28	4,005.81	26.7%	95.1%	-2.0%	
Primas Producto Netas	1,094.50	1,376.00	2,685.00	2,639.90	3,945.60	25.7%	95.1%	-1.7%	
Siniestros Netos	89.40	275.30	337.30	1,166.90	1,138.70	254.6%	22.5%	246.0%	
EFICIENCIA									
Eficiencia Operativa	0.350	0.323	0.277	0.269	0.232	-52.0%	-14.1%	-3.0%	-13.7%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	10.574	6.339	7.602	8.205	3.650	40.8%	19.9%	7.9%	-55.5%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	3.705	2.045	2.105	2.204	0.846	-32.4%	3.0%	4.7%	-61.6%
Primas Netas / Gastos de Operación	2.431	2.395	3.158	2.563	3.435	39.0%	31.9%	-18.9%	34.0%
Primas / No. de Empleados	218.90	275.20	447.50	155.29	207.66	39.2%	62.6%	-65.3%	49.5%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	0.589	0.486	0.341	0.428	0.306	6.5%	-30.0%	25.8%	-28.5%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.162	0.175	0.163	0.160	0.153	-35.0%	-6.9%	-1.8%	-4.4%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	3.680	1.961	2.046	2.101	0.804	-31.8%	4.3%	2.7%	-61.7%
Gastos de Operación / Activos	0.163	0.182	0.168	0.168	0.161	-35.5%	-8.1%	0.1%	-4.1%
Utilidad Neta / No. de Empleados	0.240	11.620	34.133	12.535	11.642	83.6%	193.7%	-63.3%	51.0%
CAPITAL									
Patrimonio / Activos	0.574	0.839	0.552	0.483	0.590	-23.7%	-34.2%	-12.6%	
Capital Social / Primas Netas	1.445	1.876	0.961	0.978	0.908	-12.0%	-48.8%	1.7%	
Patrimonio / Primas Netas	1.446	1.919	1.042	1.121	1.066	-14.9%	-45.7%	7.6%	
Patrimonio / Activos y Contingencias	0.856	1.149	0.848	0.710	0.899	-27.5%	-26.2%	-16.3%	
Patrimonio / Reservas Técnicas	7.513	7.965	2.808	3.288	3.039	30.3%	-64.7%	17.1%	
Activo Fijo / Patrimonio	0.088	0.047	0.220	0.231	0.344	-21.3%	366.5%	4.9%	

EL RATING ASIGNADO A Seguros Fedecredito S.A. es de E A- perspectiva negativa, es una aseguradora nueva que está en la parte de ciclo organizacional de introducción, con un alto nivel de crecimiento. Se otorga esta clasificación considerando que la aseguradora tiene unos Rangos Críticos buenos de Nuestros Valores de Perspectiva de la resistencia al riesgo, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente será el desempeño comercial y financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown, un profit warning, tiene poco tiempo de haber iniciado y está en la primera etapa del ciclo organizacional con un rápido crecimiento y con muy buena prospectiva en sus operaciones, alto compromiso/respaldo incondicional explícito de los accionistas mayoritarios (Fedecredito, socios, etc) en el soporte en las necesidades de requerimientos futuros de capital, posee una tolerancia al riesgo conservadora, tiene una prospectiva de crecimiento y de construcción de cuota de mercado por posicionamiento por afinidad. Una nueva empresa para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus, las perspectivas y el manejo de los factores claves de éxito, favoreciendo los patrones de creación de valor y no de extracción de valor y de las variables económico-financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor dentro de la coyuntura de depresión, crisis de delincuencia y violencia que se desarrollara en el país. Fue constituida como sociedad de seguros el 14 de noviembre de 2013 y dio inicio a operaciones el 2 de enero de 2015. Con una estrategia de posicionamiento que busca participar cada vez en profundidad con el mercado de los clientes y con el sistema Fedecredito, ofreciéndole a lo largo del tiempo toda la gama de seguros en general.

Los riesgos de Seguros Fedecredito S.A entran en tres categorías: los riesgos previsibles que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos de Seguros Fedecredito S.A, estas amenazas que forman esta categoría -es decir, una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor accionario. La empresa voluntariamente acepta un cierto riesgo de cierto nivel de hacer negocio con el sistema Fedecredito con el fin de generar retornos de su estrategia. Una estrategia con altas expectativas de rentabilidad en general obligaría a la empresa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en la captura de las ganancias potenciales.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria, el cual para el sector seguros es un ambiente peligroso, en parte por el incremento de los jugadores, lo cual repercute en el crecimiento estable y de largo plazo, la marca Seguros Fedecredito está iniciando,

los competidores son cada vez un mayor número y el estancamiento del mercado (volumen real sin crecer, no se ha generado demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del margen de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por un aumento rápido de jugadores, conllevando a una sobrecapacidad que agudiza la competencia de precios, por lo cual es clave una mitigación disciplinada y sistemática de estos riesgos. Hay una contracción del margen de la industria, se ha pasado por una etapa de entrada de nuevos jugadores, compras y fusiones que presiona la competencia de precios entre las empresas con altas estructuras de costos y con las que poseen baja cuota de mercado. Hay una posibilidad fuerte de esta destrucción de márgenes y la sobrecapacidad, que la industria puede ser en un importante sector en una zona de no ganancias.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de cierto nivel para el caso de Seguros Fedecredito por el nicho atendido de forma natural. Debe de anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de crecimiento, la cuantificación de sus riesgos de mercado; por ser una empresa procíclica; tiene un nivel de riesgos y probabilidad mediana, por el momento de su ciclo de vida (introducción).

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a la empresa y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica-financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de Seguros Fedecredito, incluidos los efectos en las decisiones de compra y pago de los clientes, de los consumidores y las empresas, desastres naturales, eventos políticos (el cambio de gobierno) y los principales cambios macroeconómicos. Los años próximos por el efecto del cambio de gobierno, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizadas/estancada, y crispada, el deteriorado ambiente político continúa erosionando a El Salvador, la causa de la crisis, la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de bajo crecimiento del mercado potencial. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema del confinamiento global y nacional y de liquidez del gobierno: instituciones, alcaldías, etc.).

La estructura organizacional es la configuración empresarial (con un enfoque funcional, simple, ambidiestra, flexible, línea media), con adaptación mutua y supervisión como mecanismo de coordinación y estaría ubicada en la etapa de ciclo emprendedora. Con sistemas de información con un nivel de desarrollo en la línea de base. Subsistemas técnicos en desarrollo con modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas (ganancia), hacia el control de la estructura y el enfoque de mercado, para tener éxito en la etapa de introducción del ciclo de vida.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, debe ir paulatinamente adoptando la práctica de los riesgos previsibles, “manejo de riesgos empresarial” que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar fuentes de crecimiento sostenible.

La industria de seguros tiene en estos momentos un nivel de ajuste muy fuerte, lo cual plantea una presión muy fuerte a la competencia agresiva entre las aseguradoras por el nuevo escenario en crisis mundial y crisis nacional para este periodo y un impacto fuerte para los siguientes años.

Los años próximos a largo plazo podrían ser de buenas oportunidades de mercado para Seguros Fedecredito S.A. por el potencial del Sistema Fedecredito pese al nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por impacto global sin precedentes de COVID-19, el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown, un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrará en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre., con un ultimo trimestre en recuperación. Con el shocks económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U. También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no es un shock de demanda negativo (consumo, gasto de capital, exportaciones) que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se avecina un segundo trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. Las estimaciones provisionales, apuntan a caídas del 12% del PIB trimestral, para nuestro segundo trimestre, la cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces

se están esfumando dos puntos de PIB al mes. Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta es una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

Desde la ultima semana de marzo, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial —una métrica fundamental para “la fábrica del mundo”— cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores para China..

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es reflotar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibrio al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal, _ shutdown _ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ileso de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macro-económicos y financieros sombríos se han materializado en tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor.

Pero eso depende también de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

Antecedentes

Seguros Fedecredito, S.A., fue constituida el 14 de noviembre de 2013, inscrita en el Registro de Comercio el 05 de febrero de 2014.

La Sociedad de seguros es una sociedad anónima, de plazo indeterminado, tiene por finalidad principal el desarrollo, promoción y comercialización de todo tipo de seguros generales en sus diferentes modalidades, incluidas las operaciones de fianzas. El capital social inicial de la sociedad es de US\$1,581,100.00, representado por 15,811 acciones comunes y nominativas.

El 19 de diciembre de 2014, fue autorizada por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero para inicio de operaciones, con efectividad 2 de enero de 2015. Se ha aprobado el 21 de febrero del 2018 un incremento de capital en Seguros Fedecredito, S.A. por US \$1,000,000.00.

La estructura accionaria es un 24.98% Fedecredito de C.V., un 34.93 % 5 Cajas de creditos, 2 bancos de los trabajadores 13.53 %, otros accionistas un 26.54%. Se tiene un total de 53 accionistas.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro.

Para nuestro país es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación.

Cuanto más dure la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.

Es probable que la mayoría de las economías tarden de dos a tres años en volver a sus niveles de producción previos a la pandemia.

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de \$ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario.

Las prospectiva de Seguros Fedecredito con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito, un profit warning. Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, nacionales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas.

Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus: hay una realidad sanitaria. Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.

El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Sí, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos los gobiernos y municipalidades conserven la solvencia

Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita. Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier, sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige una intervención gubernamental a gran escala

Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. Los economistas se refieren a la capacidad de endeudamiento de los gobiernos como espacio fiscal. En resumidas cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio o erradicar el virus, más necesario será cerrar el país –y más espacio fiscal hará falta para mitigar la depresión más profunda que resultará de ello.

Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal, un acceso precario a los mercados financieros, y recurrir a imprimir dinero. Y éstas no son las mejores circunstancias.

Y si El Salvador arriesga a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recuperación en el corto plazo

Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la depresión golpeará fuerte desde el segundo trimestre del 2020 y las secuelas continuarán en los próximos años.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años

por la crisis del coronavirus y para un país con dolarización de nuestra economía, en crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país.

La industria de seguros se ha vuelto global por los nuevos propietarios globales y por los nuevos propietarios de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada como lo ha sido este año por los factores que afectan nuestra economía: la recesión, la crisis fiscal, la inseguridad, la cual impacta en los gastos de operación, en las líneas de salud y de riesgo, reflejados en los montos pagados por reclamos al seguro, las bajas tasas de interés que se han tenido y continuarán teniendo, sin embargo tienen un efecto desfavorable para Seguros Fedecredito, ya que afectan de forma desfavorable los ingresos por inversiones (una de las principales fuentes de sus ganancias). El ciclo de bajo aseguramiento continuará, la elevación de las cuentas por cobrar y se seguirá compitiendo en base al precio.

El gobierno impactará en la estructura del sector debido a las crisis, creando un nuevo escenario para los jugadores.

El ser parte del Sistema Fedecredito puede ser una medida muy efectiva para que se aumente la cuota de mercado y se resuelva el problema de la contracción en los márgenes, al cambiar el ratio de competir/colaborar con organizaciones relevantes de este sistema Fedecredito y elevar el ratio de adquisición de clientes, la integración en este caso con Fedecredito puede ser muy importante a largo plazo, unos canales de distribución adicional de comercialización masiva. Por otro lado la empresa de seguros de daños, Seguros Fedecredito complementaría la línea de negocios de la sociedad Fedecredito Vida, Sociedad Anónima Seguros de Personas, ampliando la oferta de servicios en favor de los asegurados, impactar en la redefinición del alcance de la marca, al profundizar la gama de la oferta lo cual puede darle nuevas fuentes de crecimiento, siempre y cuando se sea hábil para acelerar el volumen de un mercado maduro. Las empresas relacionadas miembros del sistema Fedecredito, el cual puede ser un mercado cautivo para la empresa; el total de primas causadas estimadas del sistema relacionado, podría ascender a un valor importante.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la depresión, la dolarización de nuestra economía, la crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha continuado bajo. La actual crisis ha modificado el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector seguros, y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2020-2022. Los ratios de siniestros aumentarán por la tendencia en el entorno nacional, por la inseguridad y la recesión interna. La cartera de clientes será afectada por la crisis, esto repercutirá en un bajo crecimiento del sector y un cambio de la estructura de cuota de mercado en el sector, generando un nicho y oportunidades para la empresa. La Aseguradora cuenta con un core business y una gestión de las relaciones con los clientes que le pueden permitir lograr en un plazo mediano una cuota de mercado aceptable.

La industria de seguros se ha vuelto global por los nuevos propietarios globales de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada como lo ha sido este año por los factores que afectan nuestra economía: la recesión, la dolarización, la crisis fiscal, la inflación, la inseguridad, la cual impacta en los gastos de operación, en la línea de salud, reflejados en los montos pagados por reclamos. El ciclo de bajo aseguramiento continuará, y se seguirá compitiendo en base al precio. El nuevo gobierno impactará en la estructura del sector, creando un nuevo escenario para los jugadores.

Fortalezas

- Mercado potencial del sistema Fedecredito.
- Enfoque comercial por posicionamiento por afinidad.
- Acceso a fuentes de capital.
- Sistema Fedecredito al cual pertenece.
- Acceso a nichos del mercado del sistema Fedecredito.
- Integración vertical.

Debilidades

- Costos de introducción en los primeros años.
- Baja cuota de mercado en los primeros años.
- Interfase con el cliente del Sistema Fedecredito.

Oportunidades

- Introducir medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones Las medidas draconianas de distanciamiento social y cierre temprano han sido claramente efectiva
- Los estímulos públicos están llamados a ser el salvavidas de la economía. Focalización en la demanda agregada en el programa de reactivación.
- Escenarios de futuro en la gestión del virus: La lucha no es por aplanar la curva del virus, sino por erradicarlo, algo más fácil cuando actúas antes de tener muchos contagios. Es mejor triturar la curva que aplanarla
- Cambio Climático.
- Las empresas se han dado cuenta del peligro que tiene sumar dependencia y lejanía. Pero es cierto que las cadenas de producción nacionales también se paralizan en caso de una pandemia. Da igual. A través del planeta circula una corriente de desenganche.
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010,
- Existe el nicho Sistema Fedecredito.
- Explotar el mercado potencial para seguros. El monto para este sector es bastante atractivo.
- El mercado de productos masivos tiene un gran potencial para ser desarrollado. Esto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.

Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno. Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- La crisis fiscal.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema confinamiento y de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías, etc).
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.38% para el 2019 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3% , 2.5% para el 2018).

ANÁLISIS FINANCIERO

Seguros Fedecredito S.A.
Balance General Resumido al 31 de Diciembre
en miles de dólares \$

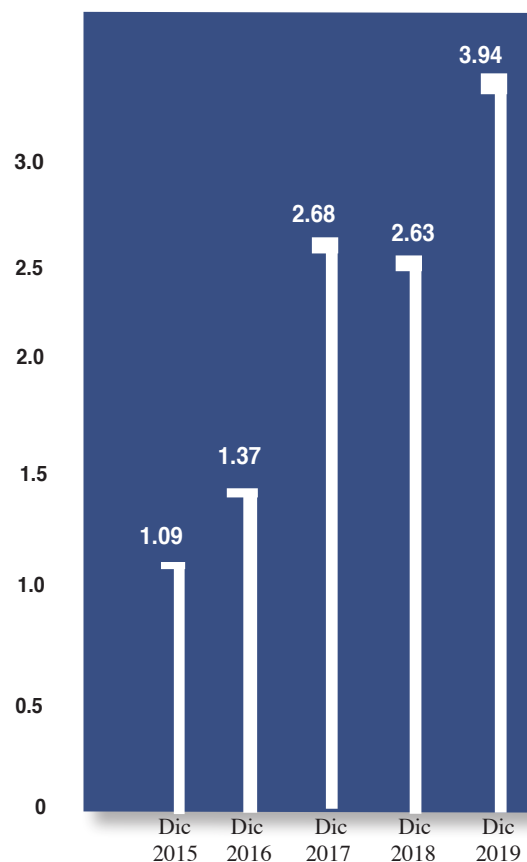
Año	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Total Activos del Giro	1,847.70	2,297.10	3,297.50	4,169.70	4,676.10
Caja y Bancos	121.70	521.90	108.40	657.60	528.20
Inversiones Financieras (Neto)	1,071.10	1,523.60	1,822.90	2,023.20	1,978.70
Cartera Neta de Préstamos	501.90			190.20	157.10
Primas por Cobrar (neto)	153.00	234.60	1,355.10	1,259.80	1,899.30
Deudores por seguros y fianzas		17.00	11.10	38.90	112.80
Otros Activos	768.10	726.50	1,154.00	1,280.80	1,011.20
Activo Fijo	139.70	124.50	615.30	682.90	1,444.80
Total Activo	2,755.50	3,148.10	5,066.80	6,133.40	7,132.10
Total Pasivo	1,173.20	507.60	2,269.50	3,173.60	2,926.30
Total Pasivos del Giro	53.20	35.20	501.70	514.10	663.50
Obligaciones con asegurados	2.00	3.10	13.00	21.90	36.70
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	34.10	6.90	20.40	29.50	94.90
Obligaciones con intermediarios y agentes	17.10	25.20	147.10	141.50	210.60
Otros Pasivos	834.60	104.00	582.90	1,627.10	628.30
Reservas Técnicas	210.60	331.50	996.20	900.20	1,384.00
Reservas por siniestros	74.80	36.90	188.70	132.20	250.50
Total Patrimonio	1,582.30	2,640.50	2,797.30	2,959.80	
Capital Social	1,581.10	2,581.10	2,581.10	2,581.10	3,581.10
Reservas de capital	1.20	59.40	216.20	378.70	624.70
Resultados acumulados					
Total Pasivo y Capital	2,755.50	3,148.10	5,066.80	6,133.40	7,132.10

Seguros Fedecredito S.A.
Estado de Resultado Resumido al 31 Diciembre
en miles de dólares \$

Año	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Ingresos de Operación	1,170.90	1,750.10	3,050.70	3,630.70	4,901.80
Primas netas de devoluciones	1,094.50	1,376.00	2,685.00	2,639.90	3,945.60
Ingresos por decremento de reservas técnicas		258.60	244.70	814.40	788.40
Siniestros y gastos recuperados reaseguros		28.20	10.80	3.00	0.00
Reembolso de gastos por cesiones	13.50	5.30	13.10	7.80	7.60
Ingresos financieros y de inversiones	62.90	81.60	89.00	118.00	122.20
Costos de Operación	828.80	1,124.60	1,999.10	2,575.00	3,452.70
Siniestros	89.40	275.30	337.30	1,166.90	1,138.70
Primas cedidas	335.50	242.80	260.20	348.70	381.50
Gastos por incremento de reservas	285.40	341.50	1,061.30	661.90	1,390.60
Gastos de adquisición conservación	118.50	265.00	340.30	397.50	541.90
Margen Bruto	338.20	625.50	1,051.60	1,055.70	1,449.10
Gastos de operacion	450.20	574.50	850.10	1,030.00	1,148.70
Gastos Financieros y de Inversión	3.10	23.40	24.20	48.30	57.50
De administración	447.10	551.10	825.90	981.70	1,091.20
Resultado de Operación	-112.00	51.00	201.50	25.70	300.40
Resultado antes de Impuestos	-329	-172	519	640	354.20
Utilidad (Pérdida) del Período	1.20	58.10	204.80	213.10	221.20



PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



INGRESOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018	2019
Primas Netas	93.48%	78.64%	88.25%	73.68%	81.12%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas		14.78%	8.04%	22.73%	16.21%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro		1.61%	0.35%	0.08%	0.00%
Reembolsos de gastos por Cesiones	1.15%	0.30%	0.43%	0.22%	0.16%
Ingresos financieros e Inversiones	5.37%	4.66%	2.93%	3.29%	2.51%

Volúmenes de Operación

Seguros Fedecredito, S.A. durante el periodo analizado, ha logrado un índice de crecimiento importante teniendo en consideración que es una nueva empresa (nuevo entrante al sector seguros), la evolución experimentada por el sector y la situación de la economía del país en este periodo.

Para diciembre del 2015, las Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue \$1.094.5 millones. Con un 0.18% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

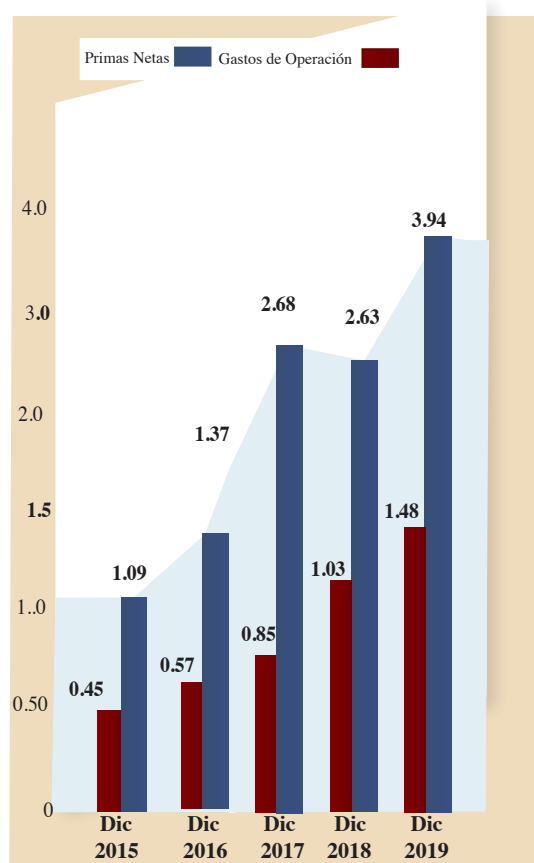
Al 31 diciembre de 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 25.7% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 1.376 millones. Con un 0.22% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para diciembre del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 95.1% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$2.685 millones. Con un 0.44% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

COSTOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018	2019
Siniestros Netos	7.64%	15.73%	11.09%	32.57%	23.41%
Primas Cedidas por Reaseguro	28.65%	13.88%	8.55%	9.73%	7.84%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	24.37%	19.52%	34.88%	18.47%	28.59%
Gastos de Adquisición y Conservación	10.12%	15.15%	11.18%	11.09%	11.14%

PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN

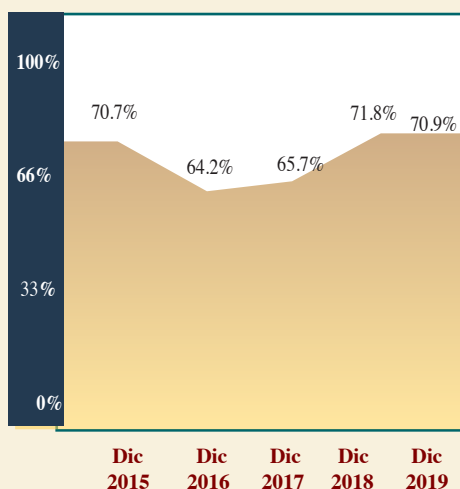
En millones de \$



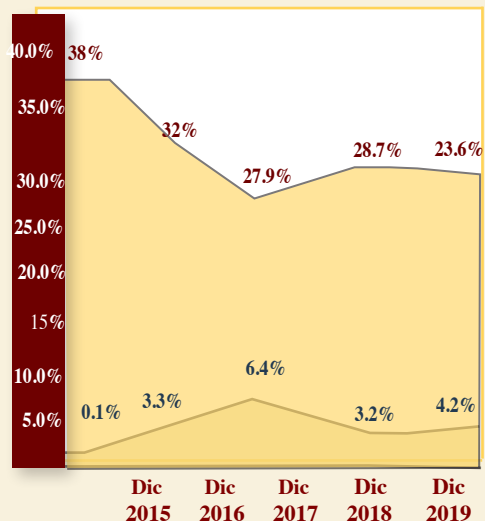
Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. Diciembre 2019

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación
Como porcentaje del Ingreso de Operación



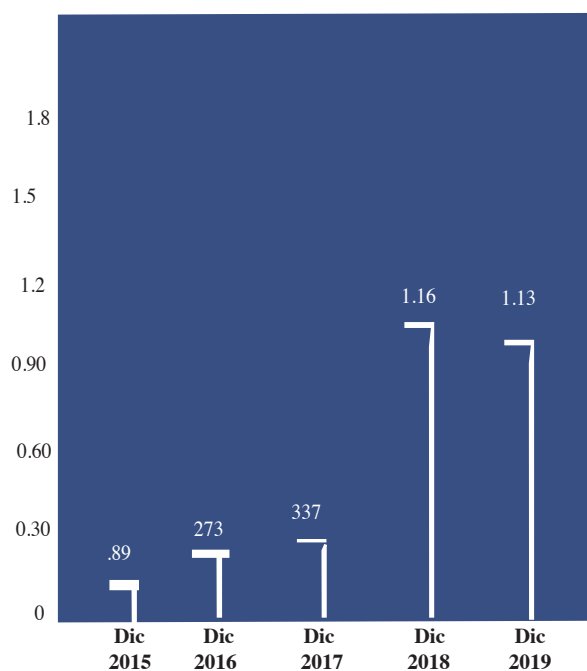
Gasto de Operación, y Utilidad Neta
Como porcentaje del Ingreso de Operación



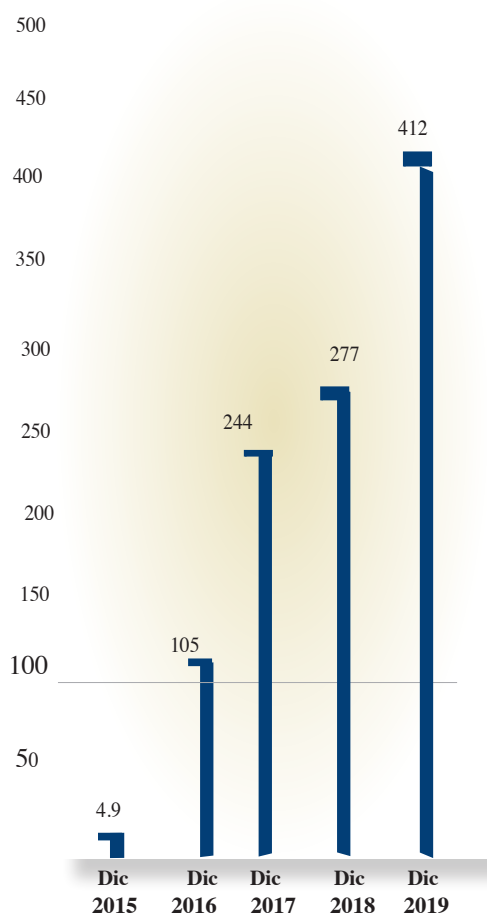
Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. 2019

SINIESTROS PAGADOS

Millones de dólares



EBIT - en miles de dólares



Al 31 diciembre del 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un -1.7% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 2.639 millones. Con un 0.40 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para el 31 diciembre del 2019, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 49.5% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 3.945 millones. Con un 0.56 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del

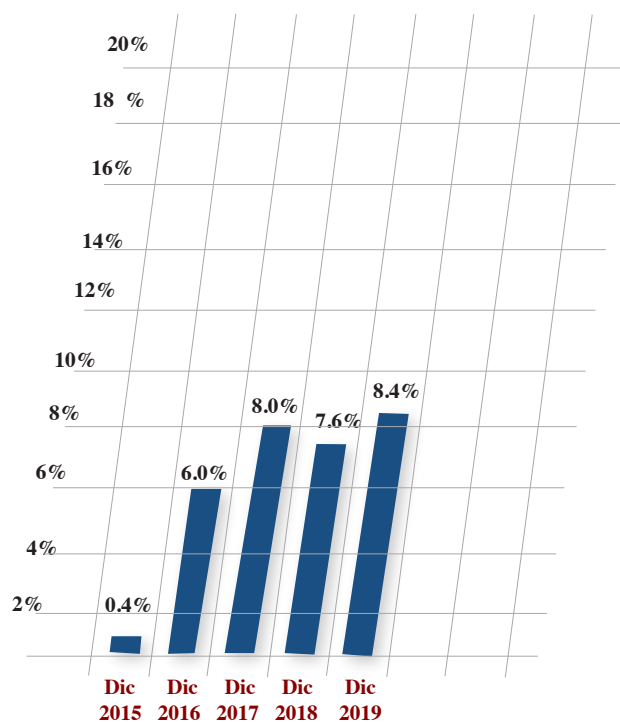
EBIT Y EBITDA A JUN

	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (En Miles de \$)	4.90	105.40	244.40	277.40	412
EBITDA (En Miles de \$)	166.60	286.20	428.70	468.80	616
EBIT/Ingresos de Operación	0.42%	6.02%	8.01%	7.64%	8.40%

PARTICIPACIÓN DE Seguros Fedecredito, S.A. MERCADO DE SEGUROS

	2015		2016		2017		2018		2019	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%
Participación Primas Netas	1.09	0.18%	1.37	0.22%	2.68	0.44%	2.63	0.40%	3.94	0.56%
Total Primas Sistema	608.6	100%	620.9	100%	616.1	100%	657.5	100%	702	100%
Participación Responsabilidades		0.08%		0.09%		0.21%		0.24%		0.43%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%		100%

EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de Seguros Fedecredito, S.A. describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno, cambios de la industria y la guerra por el mercado desatada en el sector.

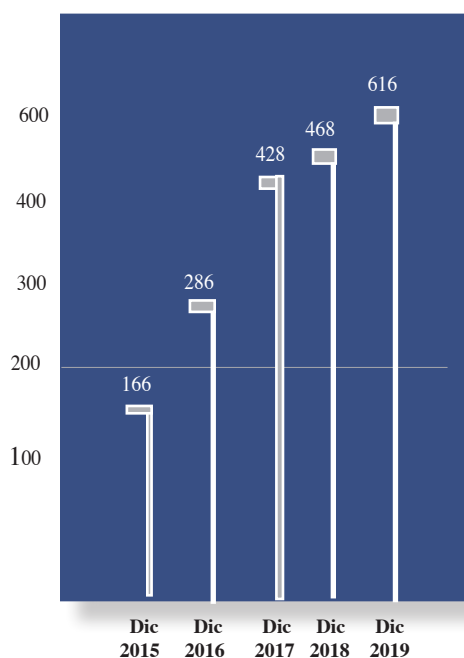
Para diciembre del 2015 los ingresos de operación fueron la cifra de \$ 1.170 millones, con las Primas (93.48%) el rubro de los Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 1.15% y los Ingresos Financieros con el 5.37 % como fuentes principales.

Al 31 diciembre del 2016 los ingresos de operación fueron superiores en 49.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 0.851 millones, con las Primas (78.64 %) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (14.78%) y los Siniestros y Gastos recuperados (1.61%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.30% y los Ingresos Financieros con el 5.37% como fuentes principales.

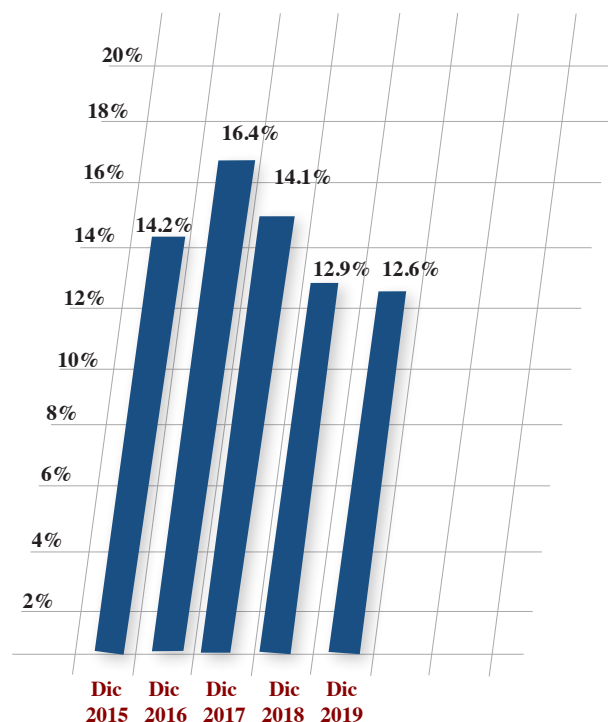
Al 31 diciembre del 2017 los ingresos de operación fueron superiores en 74.3% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$3.042 millones, con las Primas (88.25%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (8.04%) . los Siniestros y Gastos recuperados 0.35% El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.43% y los Ingresos Financieros con el 2.93% como fuentes principales.

Para el 31 diciembre del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 19.0% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$3.583 millones, con las Primas (73.68%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (22.73%) y los Siniestros y Gastos recuperados 0.08%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.22 % y los Ingresos Financieros con el 3.29% como fuentes principales.

EBITDA - en miles de dólares



EBITDA / Ingresos de Operación %



Para el 31 diciembre del 2019 los ingresos de operación fueron superiores en 35.0% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$4.90 millones, con las Primas (81.12%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (16.21%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.16 % y los Ingresos Financieros con el 2.51% como fuentes principales.

COSTOS DE OPERACIÓN

Los Costos de Operación de Seguros Fedecredito, S.A. a diciembre de 2015 fueron de \$ 0.828 millones, equivalentes al 70.78 % de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia a la alza en sus valores absolutos en el 2016 y el 2018. En lo porcentual se han movido dentro del rango del 64.27% al 71.87% de los Ingresos de Operación.

A diciembre de 2016 los Costos Operativos de la compañía representaron el 64.27%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 1.124 millones.

Al 31 diciembre de 2017 los Costos Operativos de la compañía representaron el 65.7%, del Total de Ingresos, con un valor de \$1.999 millones.

Al 31 diciembre de 2018 los Costos Operativos de la compañía representaron el 71.87%, del Total de Ingresos, con un valor de \$2.575 millones.

Al 31 diciembre de 2019 los Costos Operativos de la compañía representaron el 70.99%, del Total de Ingresos, con un valor de \$3.452 millones.

Respecto a los siniestros, para el año 2015 los Siniestros de Seguros Fedecredito, S.A. alcanzaron los \$ 89.40 miles, un monto equivalente al 7.64% de los Ingresos de Operación. Al 31 diciembre del 2016, el monto total de los Siniestros fue un 15.73 % del total de los Ingresos con un valor de \$275.3 miles.

A diciembre del 2017 el valor total de los Siniestros fue 11.09% de los Ingresos Totales con un valor de \$337.3 miles.

A diciembre del 2018 el valor total de los Siniestros fue 32.57% de los Ingresos Totales con un valor de \$ 1.166 millones.

A diciembre del 2019 el valor total de los Siniestros fue 23.41% de los Ingresos Totales con un valor de \$ 1.138 millones

Otro factor de gran preponderancia

para el sistema de negocio y modelo de beneficio en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. En diciembre del 2015 llegó a representar el 28.65% de carga sobre los Ingresos Totales. Para diciembre del 2016 el 13.88% del total de los Ingresos, en diciembre del 2017 el 8.5%, en diciembre de 2018 el 9.73% y en diciembre de 2019 el 7.84%.

Así como los Decrementos de Reservas Técnicas significan un aumento en el ingreso de operación, los aumentos de reservas técnicas son un aumento de los Costos Operativos. Al 31 diciembre del 2015, estos gastos representaron un monto equivalente al 24.37%, en diciembre del 2016 fue 19.52% del total de los Ingresos de Operación, en diciembre del 2017 fue 34.88% del total de los Ingresos de Operación, en diciembre del 2018 fue 18.47% del total de los Ingresos de Operación y en diciembre del 2019 fue 28.54% del total de los Ingresos de Operación.

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de Seguros Fedecredito, S.A. son los Gastos de Adquisición y Conservación que en diciembre

del año 2015 alcanzaron el 10.12%, en diciembre del 2016 el 15.15 9%, en diciembre del 2017 el 11.18%, en diciembre de 2018 el 11.09% y en diciembre de 2019 el 11.14%.

LAS UTILIDADES

Los resultados netos de Seguros Fedecredito S.A desde el año 2015 hasta el 2019 mostraron una tendencia acorde a un nuevo negocio ligado al grupo al cual pertenece, que busca llegar a su punto de equilibrio y a una adecuada cuota de mercado. Comenzando a Diciembre de 2015 con un monto de \$1.2 miles, para Diciembre de 2016 obtenidas fueron de \$58.1 miles, a Diciembre del 2017 fueron 156.8 miles, a Diciembre de 2018 fueron de \$146.50 miles y a Diciembre de 2019 fueron de \$221.20 miles.

RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (EBIT)

Las utilidades de Seguros Fedecredito S.A. antes de impuestos y antes de intereses para Diciembre de 2015 ascendieron a \$4.90 miles, a Diciembre de 2016, la aseguradora registró, \$ 105.4 miles en concepto de EBIT, en Diciembre del 2017 fue de \$ 244.40 miles, en Diciembre de 2018 fue de \$ 277.4 miles y en Diciembre de 2019 fue de \$ 411.7 miles.

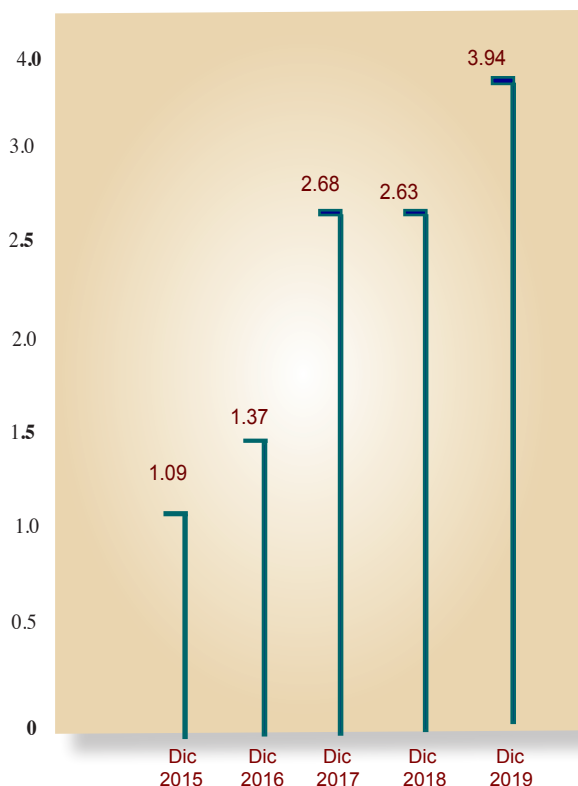
RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA).

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los similares tendencias en los resultados durante los últimos años.

Esta tendencia, consistente con el EBIT se debe a las mismas razones expuestas

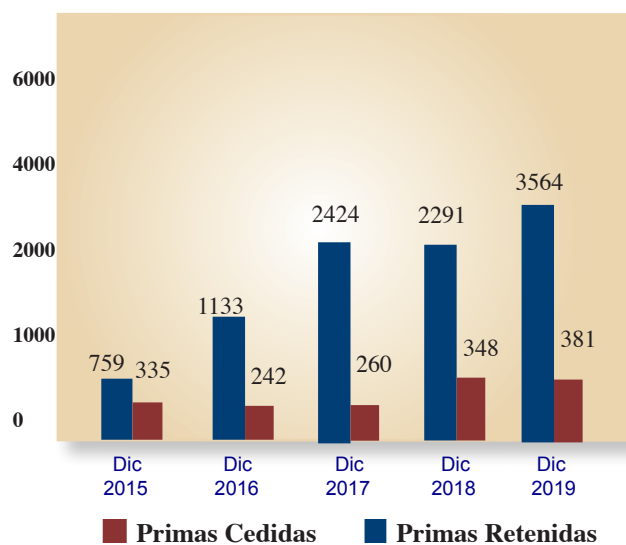
Primas (en miles de US\$)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Primas / Responsabilidades	0.00704	0.0076	0.0061	0.0051	0.0043
Primas Emitidas/Suscritas	1,094.50	1,387.25	2,705.99	2,651.28	4,005.81
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	0.00	11.25	20.99	11.38	60.21
Primas Producto Netas	1,094.50	1,376.00	2,685.00	2,639.90	3,945.60
Primas Cedidas	335.50	242.80	260.20	348.70	381.50
Primas Retenidas	759.00	1,133.20	2,424.80	2,291.20	3,564.10
Comisiones de Reaseguro	0.00	0.00	0.00	0.00	-
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	0.00	28.20	0.00	3.00	-
Siniestros Retenidos	-89.40	-247.10	-337.30	-1,163.90	(1,138.70)
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	-285.40	-82.90	-816.60	152.50	-602.20
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	118.50	265.00	340.30	397.50	541.90

PRIMAS PRODUCTO NETAS (En Millones de \$)



en el análisis de la Utilidad Neta, pero además potenciada por la sumatoria de las Depreciaciones y Amortizaciones de la empresa. Esto nos lleva a pensar que la empresa posee el potencial de una capacidad de producir rendimiento técnico, esa tendencia podría mantenerse en la medida que siga evolucionando en la misma dirección la capacidad de generación de los Ingresos de Operación, basados en el aumento de cuota de mercado.

PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS (En Miles de \$)



EBIT/INGRESOS DE OPERACIÓN Y EBITDA/ INGRESOS DE OPERACIÓN.

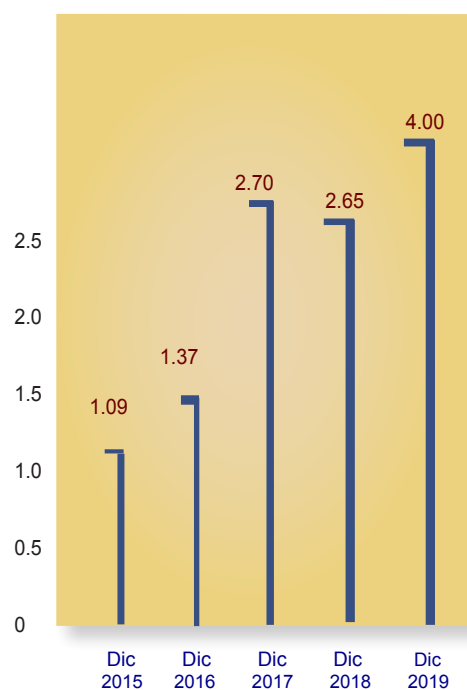
Por otro lado, los coeficientes de EBIT/ Ingresos de Operación y EBITDA/Ingresos de Operación muestran el siguiente comportamiento: en Diciembre del 2015 el EBIT/ Ingresos de Operación fue de 0.42%, mientras que para Diciembre del 2016 este coeficiente llegó a 6.02%, de 8.01% en Diciembre del 2017, de 7.64% en Diciembre de 2018 y de 8.4% en Diciembre de 2019.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Diciembre de los años 2015, 2016, 2017 y 2018 fueron con la misma tendencia, elevados por las amortizaciones. Para Diciembre del 2015 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 12.43%, mientras que para Diciembre del 2016 este coeficiente llegó a 16.35%, de 14.05% en Diciembre del 2017, de 12.91% en Diciembre de 2018 y de 12.6% en Diciembre de 2019.

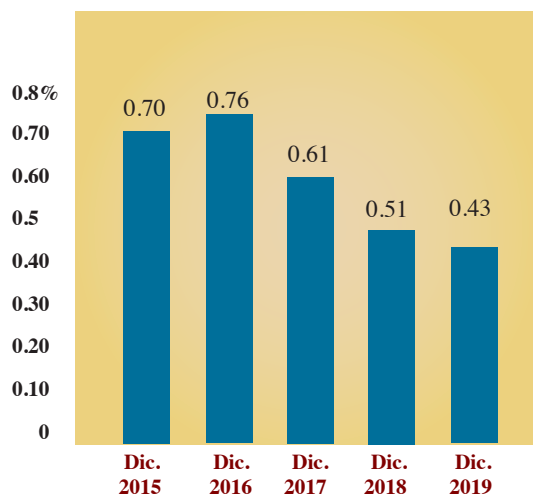
DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS PRIMAS Y REASEGUROS:

La empresa está viviendo la primera fase de su ciclo de negocios de introducción en el periodo comprendido entre el 2015 y el 2019.

PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS (En Millones de \$)



PRIMAS/RESPONSABILIDADES (En Porcentaje)



PRIMAS PRODUCTO NETAS:

A Diciembre del 2015, las Primas Producto Netas fueron de \$1,094.50 miles.

Para el 31 de diciembre del 2016 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$ 1,376.00 miles, habiendo aumentado un 25.7% con relación a diciembre del 2015.

Al 31 de diciembre del 2017 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$ 2,685.0 miles, habiendo aumentado un 95.1% con relación a Diciembre de 2016.

Al 31 de diciembre del 2018 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$2,639.9 miles, habiendo bajado un 1.7% con relación a Diciembre de 2017.

Para el 31 de diciembre del 2019 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$3,945.6 miles, habiendo aumentando un 49.5% con relación a Diciembre de 2018.

DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:

Respecto a Devoluciones y Cancelaciones de Primas no se registra ningún valor a Diciembre de 2015, para Diciembre de 2016, Diciembre del 2017, Diciembre de 2018 y Diciembre de 2019 fueron \$11.25 miles, \$20.99 miles, \$11.38 miles respectivamente. y \$60.21 miles respectivamente.

PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente pasando de \$355.50 miles en Diciembre de 2015, a \$242.8 miles en Diciembre de 2016, una baja del 27.6% con relación a la cifra del año 2015. A Diciembre del 2017 las Primas Cedidas fueron un 7.2% mayores que el año anterior con un valor de \$ 260.20 miles. Para el 31 de diciembre de 2018 las Primas Cedidas fueron un 34.0% mayores que el año anterior con un valor de \$ 348.70 miles. Al 31 de diciembre de 2019 las Primas Cedidas fueron un 9.4% mayores que el año anterior con un valor de \$ 381.50 miles.

En el comportamiento de las Primas Retenidas éstas pasaron de \$759.0 miles en Diciembre de 2015 a \$ 1,133.20 miles en Diciembre de 2016, un aumento del 49.3% con relación a la cifra del año anterior. A Diciembre del 2017 las Primas Retenidas fueron un 114.0% mayores que el año anterior con un valor de \$ 2424.80 miles. A Diciembre del 2018 las Primas Retenidas fueron un 5.5% menores que el año anterior con un valor de \$2,291.20 miles. A Diciembre del 2019 las Primas Retenidas fueron un 55.6% menores que el año anterior con un valor de \$3,564.10 miles.

PRIMAS EMITIDAS Y SUSCRITAS:

Las Primas Emitidas y Suscritas indican el nivel de contratación que se ha dado en el periodo analizado, por cuanto representan el total de primas por todas las pólizas vendidas durante un período determinado.

Durante el período analizado, este indicador ha mostrado una tendencia al crecimiento sostenido durante el período de 2015 - 2019, habiendo pasado de \$ 1,094.5 miles en Diciembre del 2015; un cambio porcentual del 26.7% en el 2016 \$ 1,387.25 miles entre ambos períodos, 95.1% entre 2016 y 2017 con un total de \$ 2,705.99 miles y -2.0% entre 2017, 2018 con un total de \$2,651.28 miles y 2019 con un total de \$4,005.81 miles

Primas/Responsabilidades:

El indicador de Primas/Responsabilidades ha tenido variaciones dentro del período analizado, lo que implica que el nivel de primas por seguros contratados ha variado su nivel de relación promedio, por la cuota de mercado, influencia negativa de las condiciones competitivas y guerra de precios de las industria, al igual que por los ajustes de precio que se hicieron necesarios para enfrentar la lentitud en la actividad económica nacional. Hay mayor ofrecimiento de productos a menor prima.

Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:

Para Diciembre del 2015, Diciembre del 2016, Diciembre del 2017, Diciembre de 2018 y Diciembre de 2019 el indicador fue de 0.70% , 0.76%, 0.61%, 0.51% , 0.43% respectivamente.

Gestión de la Liquidez

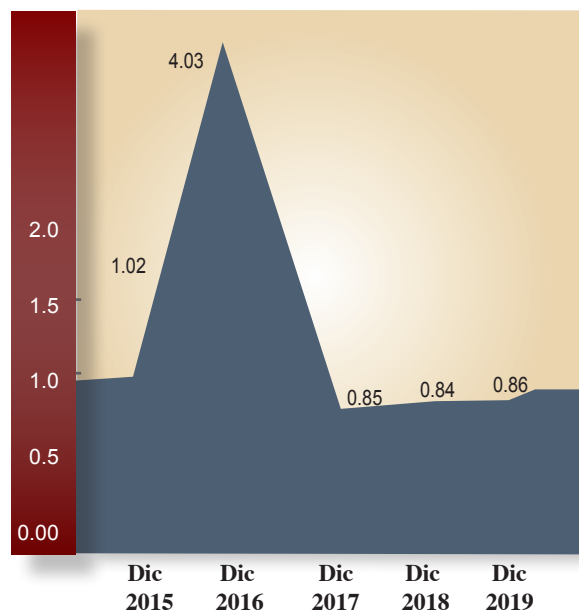
La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta el siguiente comportamiento: pasando de 1.02 en Diciembre del 2015, a 4.03 en Diciembre de 2016, a 0.851 en Diciembre del 2017, 0.84 en Diciembre del 2018 y a 0.86 en Diciembre del 2019.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, comenzaron en 0.92 en Diciembre del 2015, para luego convertirse en 0.67 en Diciembre del 2016, de 1.39 en Diciembre de 2017, de 0.98 en Diciembre de 2018 y de 1.57 en Diciembre de 2019, estas cifras nos dan una indicativo de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia variable originada mayormente en las variaciones de las Reservas más que en la reducción de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 5.66 en Diciembre del 2015 a 6.17 en Diciembre del 2016, 1.94 en Diciembre del 2017 y 2.98 en Diciembre del 2018.

De igual forma los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un comportamiento consistente con el mismo, mostrando una conducta variable

RAZÓN DE LIQUIDEZ



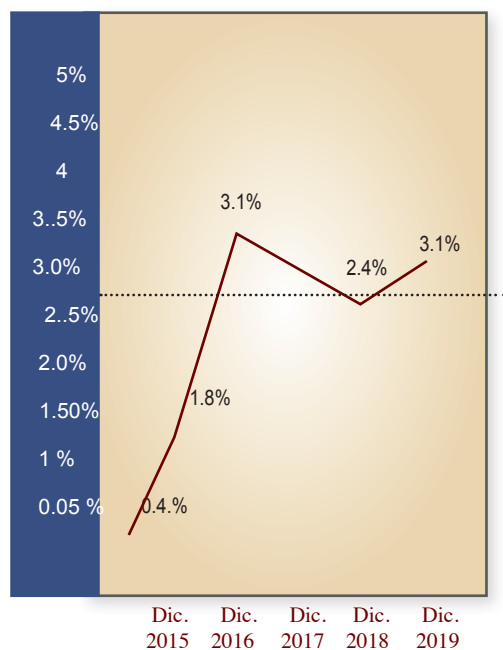
con cifras de 4.18 en Diciembre del 2015, 5.55 en Diciembre del 2016, 1.64 en Diciembre del 2017, 2.60 en Diciembre del 2018 y 1.53 en Diciembre del 2019.

Los *Ingresos Financieros y de inversiones/Activos Líquidos*, que nos representan el aporte que los fondos provenientes de Ingresos Financieros y de inversiones realizan a la liquidez de la empresa, han mantenido niveles variables, basados en los movimientos de tasas de interés que se han experimentado en el período analizado.

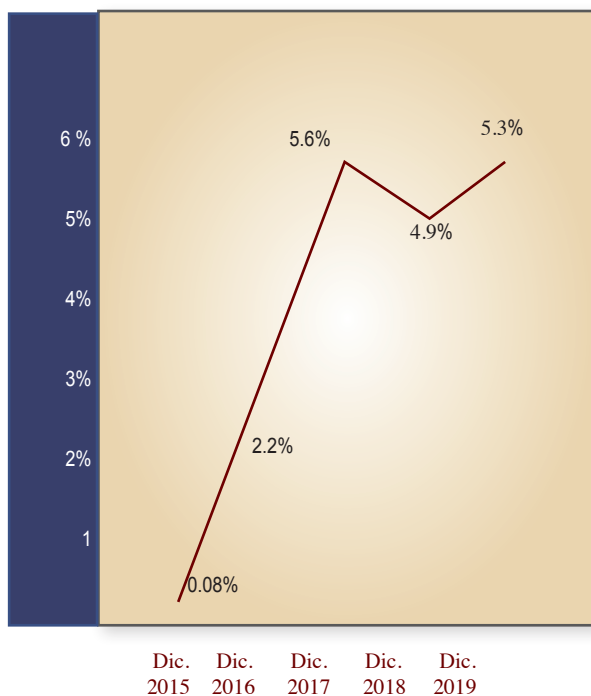
COEFICIENTES DE LIQUIDEZ

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Razón de Liquidez	1.02	4.03	0.851	0.84	0.86
Primas Netas/Activos Líquidos	0.92	0.67	1.39	0.98	1.57
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	5.66	6.17	1.94	2.98	1.81
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	4.18	5.55	1.63	2.60	1.53
Ingresos Fin., Inversiones / Act. LÍQ	0.0527	0.0399	0.0461	0.044	0.05
EBIT (En miles de \$)	4.90	105.40	244.40	277.40	
EBITDA (en miles de \$)	166.60	286.20	428.70	468.80	

ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



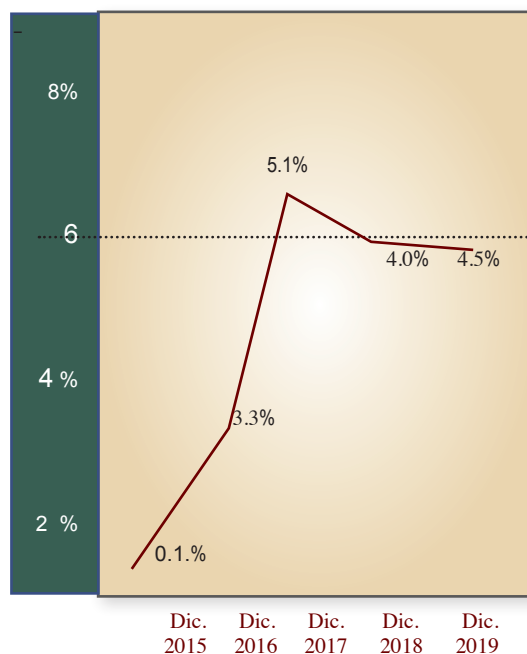
ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Retorno de los activos (ROA)	0.00044	0.018	0.0309	0.0239	0.0310
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.001	0.033	0.051	0.040	0.045
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.001	0.033	0.051	0.040	0.045
Gastos de Operación/Total de Activos	0.163	0.182	0.168	0.1679	0.1611

ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



Este indicador comenzó en un 5.2% en Diciembre de 2015, fue en Diciembre de 2016 un 3.9 %, a 4.6 % en Diciembre del 2017, 4.4 en Diciembre de 2018 y 4.9 en Diciembre de 2019.

ANÁLISIS DE EFICIENCIA

Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 0.044 % en Diciembre del 2015, un 1.84% en Diciembre de 2016, 3.1 %, en Diciembre del 2017, 2.4 % en Diciembre del 2018 y 3.1 % en Diciembre del 2019, hay que seguir construyendo el rightsizing.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, en Diciembre de 2015 es de 0.1 %, de 3.3% en Diciembre de 2016, de 5.1% en Diciembre del 2017, de 4.0% en Diciembre del 2018 y de 4.5 % en Diciembre del 2019. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera y que define los niveles de utilidad.

El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, pasó del 0.07 % al 2.2% en Diciembre del 2015 al 31 de Diciembre de 2016, al 5.6 % en Diciembre del 2017, al 4.9% en Diciembre del 2018 y al 5.3% en Diciembre del 2019.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, en Diciembre de 2015 el coeficiente fue de 0.42, incrementando en el 2016 al 0.56, a 0.60 en Diciembre del 2017, a 0.59 en Diciembre del 2018 y a 0.69 en Diciembre del 2019.

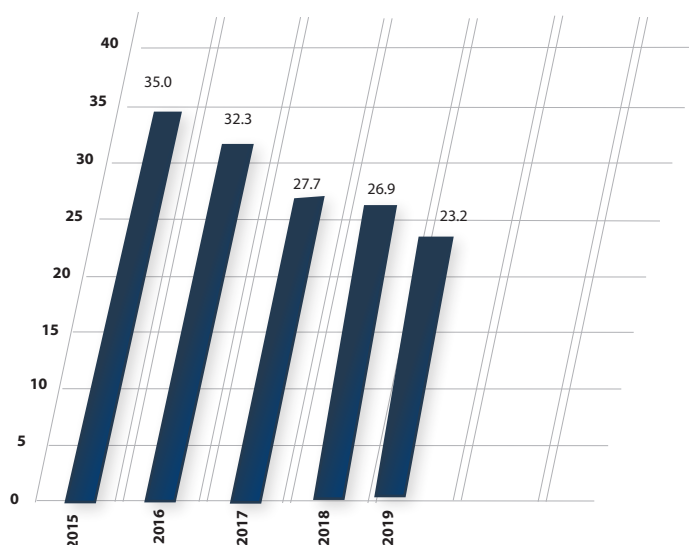
El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue ascendente: pasando del 16.3% en Diciembre del 2015 al 18.2% en Diciembre del 2016, a 16.8% en Diciembre del 2017, a 16.8% en Diciembre del 2018 y a 16.1% en Diciembre del 2019.

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación

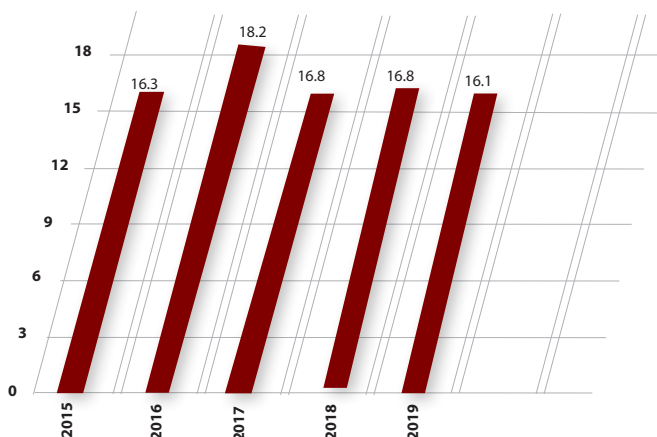
COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Eficiencia Operativa	0.350	0.323	0.277	0.269	0.232
Gastos de Operación / Activos	0.162	0.175	0.163	0.160	0.1601
Activos Totales / Número de Empleados	551.10	787.03	298.05	322.81	375.37
Utilidades Netas / Número de Empleados	0.24	14.53	9.22	7.71	11.64
EBIT / Ingresos de Operación	0.0042	0.0602	0.0801	0.0764	0.084

EFICIENCIA OPERATIVA %



GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS %

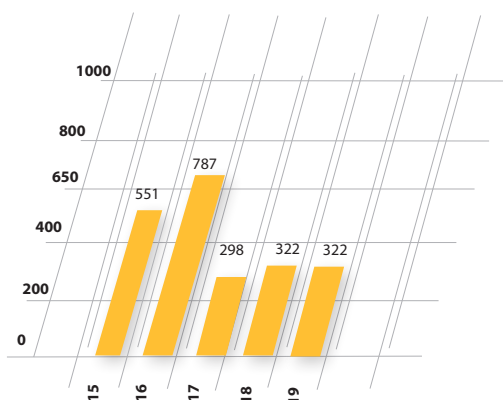


entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, ha tendido a evolucionar en el período 2015-2018, habiendo comenzado con un 35.0% en Diciembre de 2015, pasó al 32.3 % en Diciembre del 2016, 27.7% en Diciembre del 2017, un 26.9% en Diciembre del 2018 y un 23.2% en Diciembre del 2019.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Diciembre del 2015 en 0.42% para pasar a ser 6.2% en Diciembre del 2016, a 8.0 % en Diciembre del 2017, a 7.6% en Diciembre del 2018 y a 8.4% en Diciembre del 2019.

El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, inició en Diciembre del 2015 en 14.23% para pasar a ser 16.3% en Diciembre del 2016, a 14.0 % en Diciembre del 2017, a 12.9 % en Diciembre del 2018. y a 12.6 % en Diciembre del 2019. Hay que tener el periodo de introducción de la empresa al mer-

ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



cado, afectados también por la exposición al riesgo en mente .

La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Diciembre de 2015 fue de \$551.58 miles, de \$787.98 miles en diciembre del 2016, \$298.05 miles en Diciembre del 2017, \$322.81 miles en Diciembre del 2018 y \$375.37 miles en Diciembre del 2019.

El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* es de \$ 0.24 miles en Diciembre de 2015, es de \$14.53 miles en Diciembre de 2016, \$9.22 miles en Diciembre del 2017, \$7.7 miles en Diciembre del 2018 y \$11.64 miles en Diciembre del 2019.

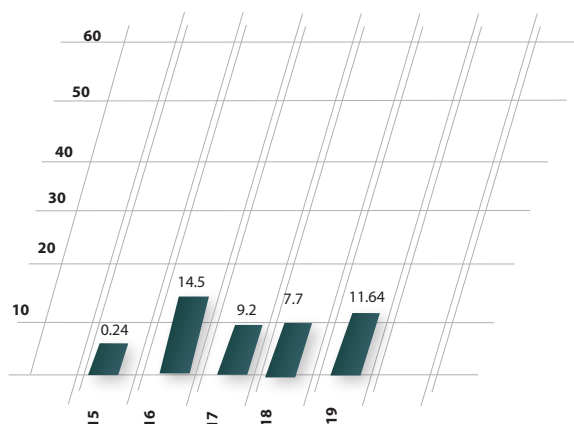
Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia habiendo alcanzado el 57.4 % en Diciembre del 2015 , al 83.9 % en Diciembre del 2016, a Diciembre del 2017 es de 55.2%, a diciembre del 2018 es de 48.3 %y a diciembre del 2019 es de 59.0 %.

Los Activos Totales comenzaron en \$ 2,755 miles en Diciembre del 2015 y experimentaron un crecimiento del 14.2% en Diciembre del 2016 llegando hasta los \$3.148 millones, a \$ 5.066 millones en Diciembre del 2017, a \$6.133 millones a Diciembre del 2018 y a \$7.132 millones a Diciembre del 2019.

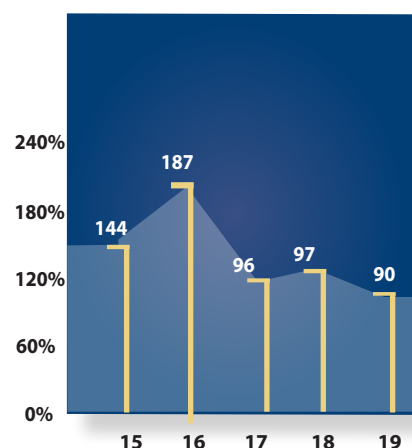
El Patrimonio por su parte, comenzó en \$1.58 millones en el 2015 , fue \$ 2.6 millones en Diciembre del 2016, \$2.79 millones en Diciembre del 2017, \$ 2.96 millones en Diciembre del 2018 y \$ 4.20 millones en Diciembre del 2019.

UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$

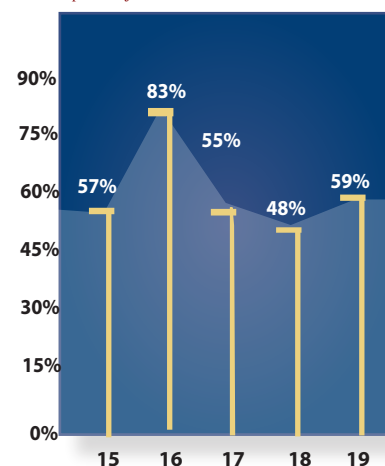


Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Diciembre varían comenzando en 144% en el 2015 disminuyendo al 187% en Diciembre del 2016, a 96.1 % en Diciembre del 2017, a 97.8 % en Diciembre del 2018 y a 90.8 % en Diciembre del 2019.

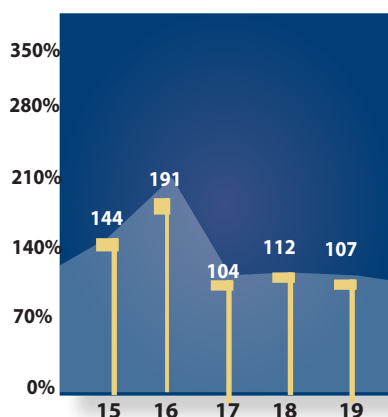
Capital Social / Primas Netas a Dic en porcentaje



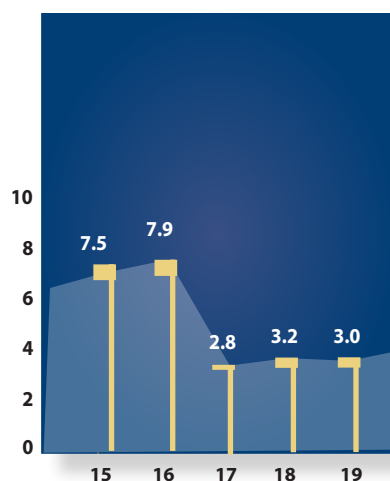
Patrimonio / Activos en porcentaje



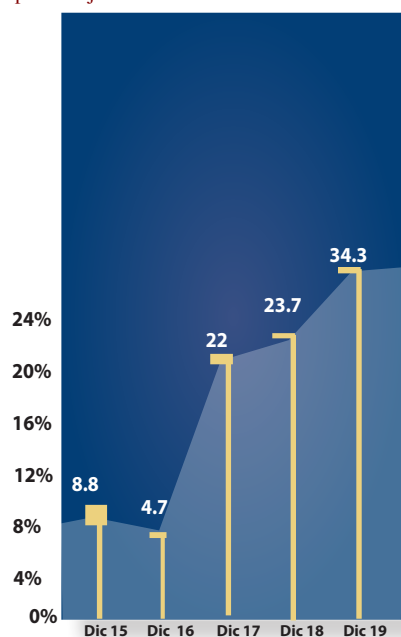
Patrimonio / Primas Netas a Diciembre en porcentaje



Patrimonio / Reservas Técnicas v



Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



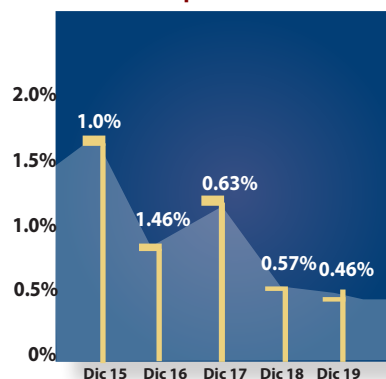
El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento entre Diciembre de los años 2015 y 2018, pasando de 144% en el 2015 al 191% en el 2016, al 104% en el 2017, al 112% en el 2018 y al 107% en el 2019.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 7.5 en Diciembre de 2015 tuvo 7.9 veces en Diciembre del 2016, a 2.8 veces en el 2017, a 3.2 veces en Diciembre de 2018 y a 3.04 veces en Diciembre de 2019.

En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 1.02% en Diciembre del 2015 al 1.46% en Diciembre de 2016, al 0.63% en Diciembre del 2017, al 0.57% en Diciembre del 2018 y al 0.46% en Diciembre del 2019. Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el patrimonio.

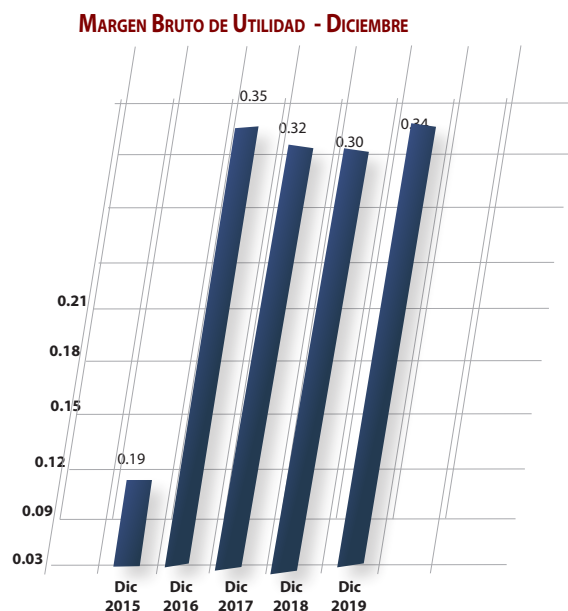
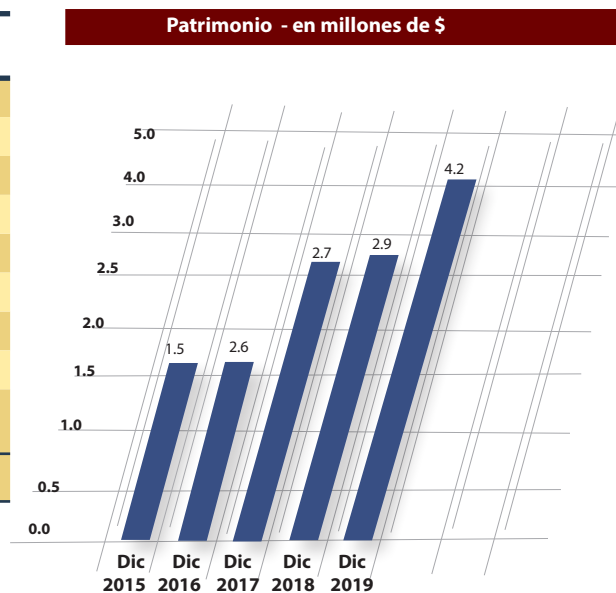
El monto de los Activos Fijos se ha incrementado durante el período analizado, con variaciones entre dichos años, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 8.83% en Diciembre de 2015 al 4.7 % en Diciembre del 2016, a 22.0% en Diciembre del 2017, 23.07 % en Diciembre del 2018 y al 34.35 % en Diciembre del 2019.

Patrimonio / Responsabilidades



GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.001	0.022	0.073	0.072	0.053
Margen Bruto de Utilidad	0.1959	0.3524	0.3297	0.301	0.349
Margen Neto Utilidad	0.0007	0.0327	0.064	0.061	0.053
ROA: Retorno de los Activos	0.00044	0.018	0.040	0.035	0.0310
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.001	0.033	0.067	0.059	0.045
Ingresos de Operación/Activo Total	0.42	0.56	0.60	0.59	0.69
Utilidad Neta / Primas Netas	0.0011	0.042	0.076	0.081	0.056
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	375.17	9.89	4.15	4.83	5.19
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.073	0.082	0.071	0.096	0.1611



El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Diciembre del 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 un 19.59 %, 35.2 %, 32.9%, 30.1% y 34.9% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad Diciembre ha sido en el 2015, 2016, 2017 2018 y 2019 del orden de 0.070%, 3.2 %, 4.9 %, 4.2 % y 5.3 % respectivamente.