



Global Venture S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2019
Junio

Seguros Fedecredito S.A.

**Informe de Clasificación
al 30 de Junio de 2019**

Octubre 2019

Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2019

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A-	E A-
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	28 octubre 2019	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	4	
3 ANÁLISIS INDUSTRIA	6	

Analistas :

Rafael Antonio Parada M
 Miriam Martinez 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	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019
CONSOLIDADOS									
Total Ingresos de Operación	658.10	851.20	1,101.30	1,677.20	1,993.80	29.3%	29.4%	52.3%	18.9%
Total Costos de Operación	520.00	530.40	652.20	1,154.60	1,316.50	2.0%	23.0%	77.0%	14.0%
Utilidades de Operación	(66.00)	50	169	(3)	55.80		239.6%		
EBIT (En miles de US\$)	33.20	108.2	205	125	206.80	225.9%	89.6%	-39.2%	65.8%
EBIT/Ingresos de Operación	5.04%	12.71%	18.62%	7.44%	10.37%	152.0%	46.5%	-60.1%	39.5%
Utilidades Netas	20.10	61	133	45	65	204.5%	116.5%	-66.0%	45.0%
Activos Totales	2,793	3,310	3,956	5,463	6,262	18.5%	19.5%	38.1%	14.6%
Pasivos Totales	1,192	1,666	1,183	2,620	3,237	39.8%	-29.0%	121.5%	23.5%
Patrimonio	1,601	1,644	2,773	2,842	3,025	2.6%	68.7%	2.5%	6.4%
POR ACCIÓN									
Total de Acciones a final del Año	15,811	15,811	25,851	25,851	25,851	22.5%	22.5%		
RENTABILIDAD									
Margen Bruto de Utilidad	10.42%	19.23%	19.97%	16.54%	20.67%	-15.2%	-15.2%	-17.2%	
Margen Neto de Utilidad	1.52%	3.67%	5.89%	1.43%	2.00%	20.0%	20.0%	-75.8%	39.8%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	1.26%	3.72%	4.78%	1.59%	2.16%	55.0%	55.0%	-66.8%	36.2%
ROA: Retorno de los Activos	0.72%	1.85%	3.35%	0.83%	1.04%	18.2%	18.2%	-75.4%	26.5%
ROS: Margen de Utilidad Neta	3.1%	7.2%	12.0%	2.7%	3.3%	-12.5%	-12.5%	-77.6%	22.0%
Utilidad Neta / Primas Netas	1.5%	2.8%	2.5%	2.6%	3.9%	4.5%	-8.4%	3.3%	-3.5%
Indice de Desarrollo		22.0%	34.3%	14.5%	50.2%	349.5%	55.6%	-57.8%	246.6%
LIQUIDEZ									
Liquidez	1.266	1.241	1.811	1.006	0.901	-47.8%	46.0%	-44.5%	-10.4%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.392	0.349	0.452	0.421	0.571	57.8%	29.6%	-6.9%	35.8%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	8.296	6.756	4.406	3.276	2.765	-2.9%	-34.8%	-25.6%	-15.6%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	7.905	5.280	3.739	2.492	2.322	-11.0%	-29.2%	-33.3%	-6.8%
Ing. Financ, Invers. / Act. Líquidos	1.10%	1.93%	0.021	0.021	0.021	-35.2%	9.8%	-0.7%	-1.0%
PRIMAS									
Primas Emitidas / Suscritas	590.50	731.95	988.89	1,219.48	1,684.67	24.0%	35.1%	23.3%	48.7%
Primas Producto Netas	590.50	720.70	967.90	1,108.10	1,664.50	22.0%	34.3%	14.5%	50.2%
Siniestros Netos	56.60	102.90	115.60	484.40	485.70	254.6%	12.3%	319.0%	0.3%
EFICIENCIA									
Eficiencia Operativa	0.271	0.305	0.250	0.301	0.306	-52.0%	-18.1%	20.6%	1.5%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	6.196	3.164	2.778	3.733	3.294	40.8%	-12.2%	34.4%	-11.8%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	1.680	0.965	0.694	1.125	1.008	-32.4%	-28.0%	62.0%	-10.4%
Primas Netas / Gastos de Operación	2.893	2.658	3.453	2.108	2.678	39.0%	29.9%	-39.0%	27.1%
Primas / No. de Empleados	118.10	144.14	161.32	65.18	87.61	39.2%	11.9%	-59.6%	34.4%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	0.506	0.426	0.316	0.488	0.333	6.5%	-25.6%	54.3%	-31.7%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.071	0.076	0.067	0.085	0.081	-35.0%	-11.6%	27.4%	-4.8%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	1.643	0.891	0.655	0.996	0.824	-31.8%	-26.5%	52.0%	-17.3%
Gastos de Operación / Activos	0.073	0.082	0.071	0.096	0.099	-35.5%	-13.5%	35.8%	3.1%
Utilidad Neta / No. de Empleados	4.020	12.240	22.083	2.653	3.442	83.6%	80.4%	-88.0%	29.7%
CAPITAL									
Patrimonio / Activos	0.573	0.497	0.701	0.520	0.483	-23.7%	41.2%	-25.8%	-7.1%
Capital Social / Primas Netas	2.678	2.194	2.667	2.329	1.551	-12.0%	21.6%	-12.7%	-33.4%
Patrimonio / Primas Netas	2.712	2.280	2.865	2.565	1.817	-14.9%	25.6%	-10.5%	-29.1%
Patrimonio / Activos y Contingencias	0.931	0.715	1.063	0.771	0.671	-27.5%	48.8%	-27.5%	-12.9%
Patrimonio / Reservas Técnicas	8.807	5.371	5.702	3.534	2.869	30.3%	6.2%	-38.0%	-18.8%
Activo Fijo / Patrimonio	0.102	0.078	0.211	0.222	0.275	-21.3%	171.5%	5.4%	23.7%

EL RATING ASIGNADO A Seguros Fedecredito S.A. es de E A- perspectiva estable, 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, 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. 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 un 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 desastres naturales, eventos políticos (el cambio de gobierno) y los principales cambios macroeconómicos. El año 2019 y 2020 por el efecto del cambio de gobierno, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizadas /estancada, los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de 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 de Deadlock 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 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 Seguros 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 el cambio climático, la crisis fiscal global, la dolarización de nuestra economía, la crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha continuado en recesión. 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 2019-2020. 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, ésto 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.

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 .

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

- 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. Ésto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.

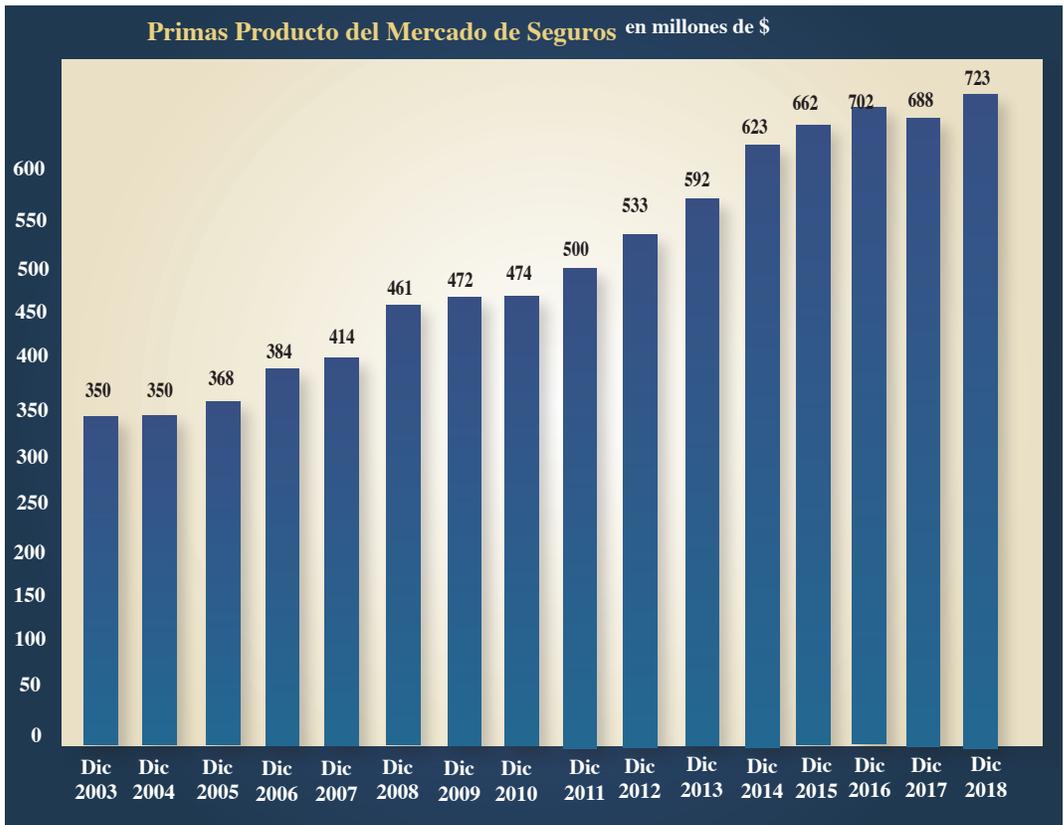
Amenazas

- Deadlock :asamblea legislativa paralizada /estancada los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de El Salvador, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa).
- 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 Deadlock y de liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc .).
- Débil crecimiento de los Estados Unidos y del mundo.
- El ajuste estructural periodo 2019-2020.
- Crisis Fiscal global
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.3% 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).
- Condiciones Climáticas.
- La coyuntura política económica y social.

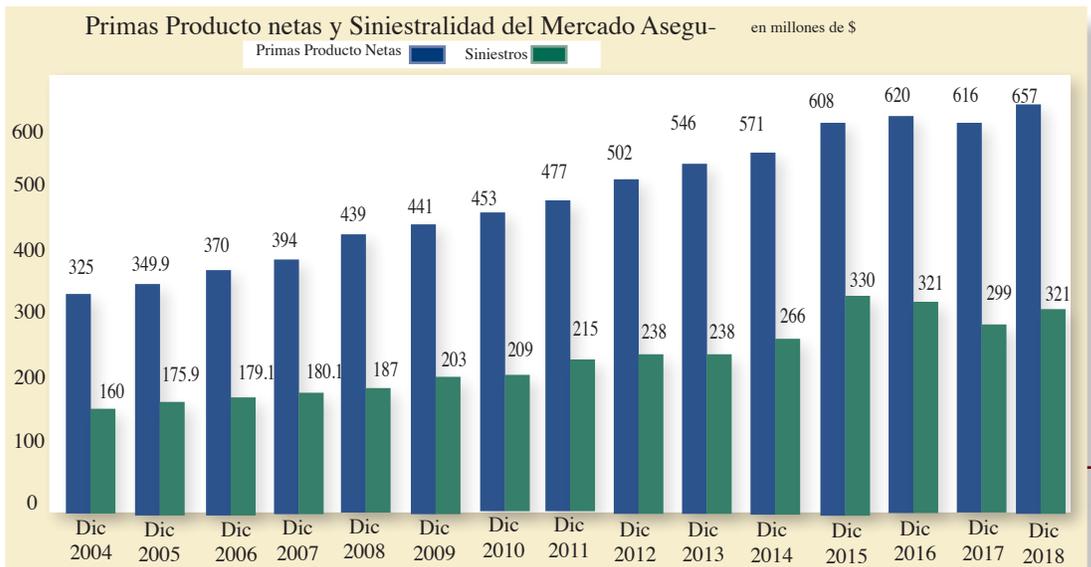


a Industria de Seguros en el país, es una estructura competitiva, caracterizada como una industria madura con un alto nivel de competencia, bajas barreras de entrada y guerra de precios, que ha generado una serie de reajustes en las participaciones de mercado, tasas de rentabilidad y en los jugadores claves en este periodo analizado.

Durante el 2008, el sector asegurador mostró un crecimiento con respecto al año 2007 de 11.3%, las Primas netas ascendieron a \$439.24 Millones, para el 2009 se creció un 0.42 %, para el 2010 se creció en un 2,81% que las obtenidas en el 2009 y para el 2011 se creció en un 5,37% que las obtenidas en el 2010 con un monto de \$477 millones, para el 2012 se creció en un 5.25% \$502.86 Millones, para el 2013 se creció en un 8.61% \$546.14 Millones, para el 2014 se creció en un 4.69% \$571.78 Millones, para el 2015 se creció en un 6.45% \$608.65 Millones, para el 2016 se creció en un 2.02% \$620.93 Millones , para el 2017 se decreció en un -0.77% \$616.14 Millones



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2018



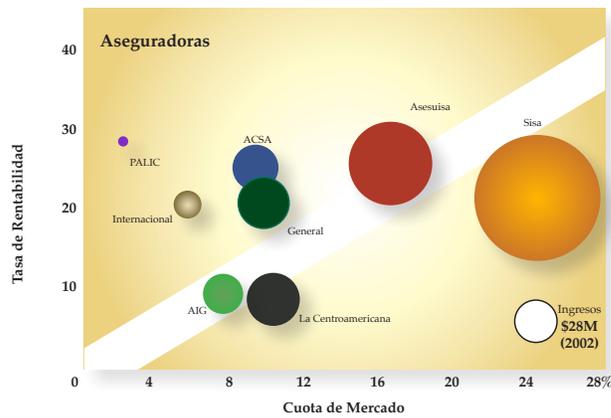
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2018

y para el 2018 se creció en un 6.72% \$637 Millones. En cuanto a la Siniestralidad, ésta muestra en el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y el 2018 un aumento del 8.7%, 2.82%, 2.56%, 11.5%, 0.04%, 11.57%, 24.19%, -3.0%, -6.7% y del 7.3% totalizando \$203.9 Millones, \$209.66 Millones, 215.04 Millones, \$238.79 Millones, \$238.87 Millones, \$266.51 Millones, \$330.97 Millones, \$321.04 Millones, \$299.33 Millones y \$321.17 Millones

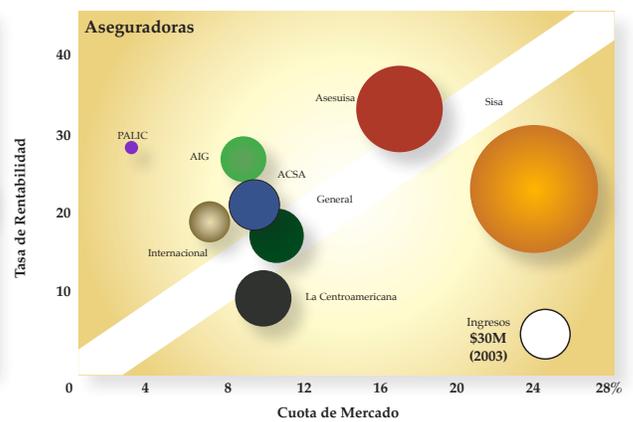
El 2007 se presenta con cambios en la tendencia del sector con respecto al año 2006. La producción de Primas netas fue de \$394.35 Millones ha aumentado un 6.34% y la Siniestralidad del Mercado fue \$180.15 Millones un incremento de 0.6% .

Para el 2006 la producción de Primas netas ha aumentado un 6.0% y la Siniestralidad

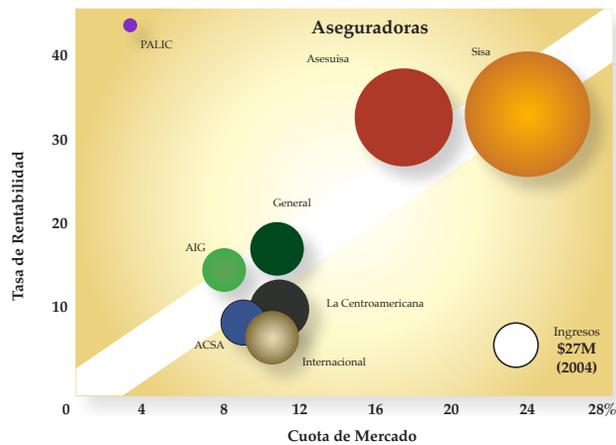
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2002**



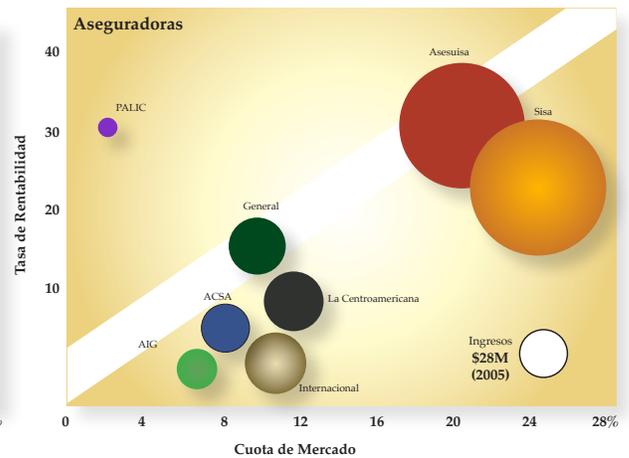
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2003**



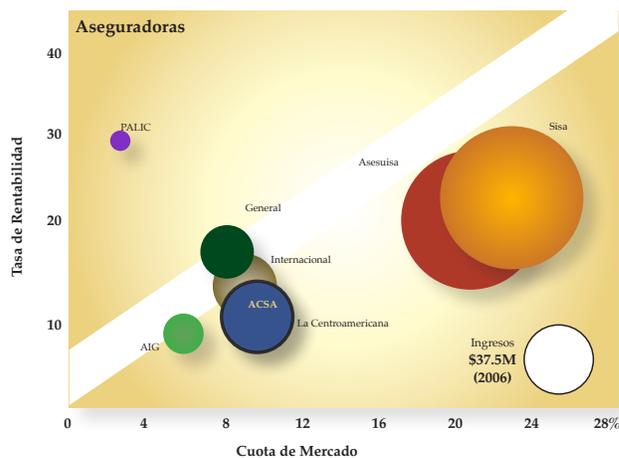
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2004**



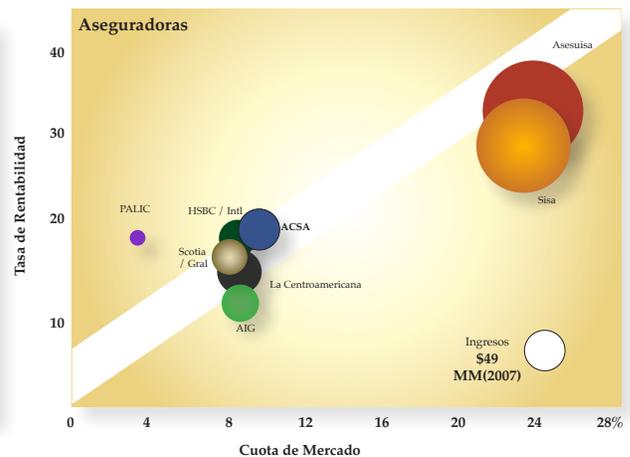
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2005**



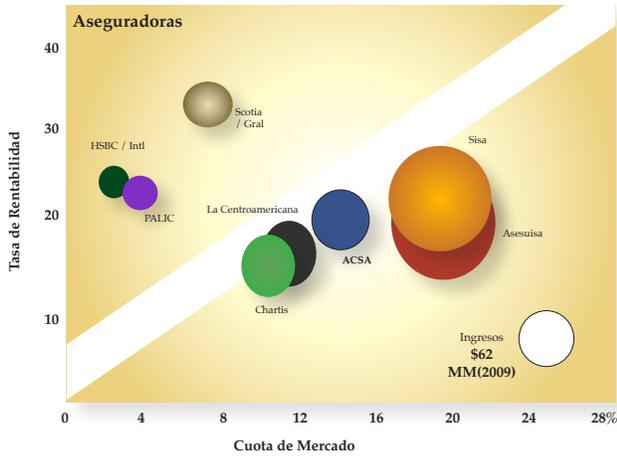
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2006**



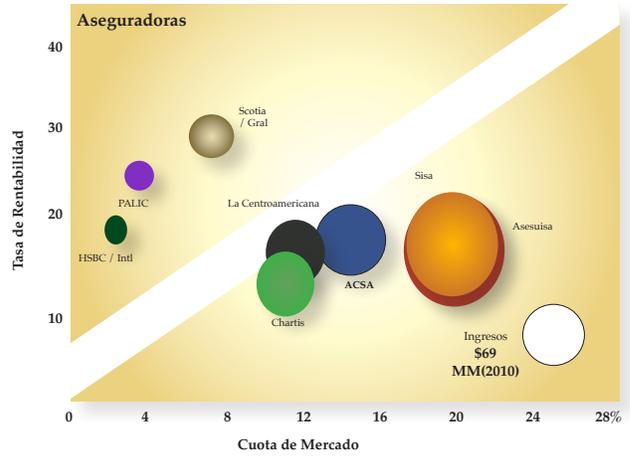
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2007**



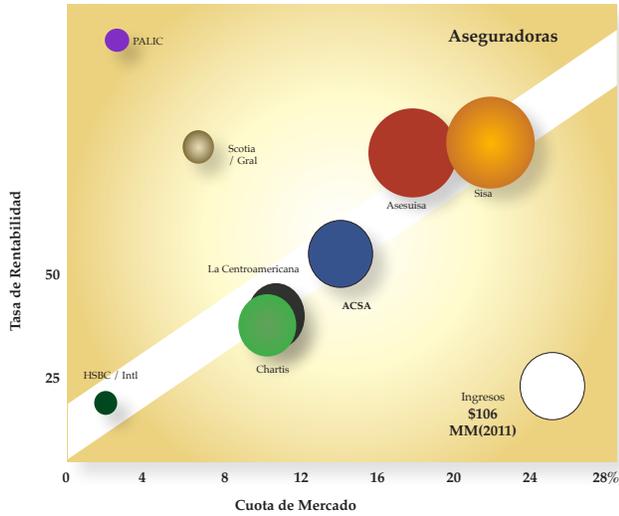
Evolución de la Industria Aseguradora año 2009



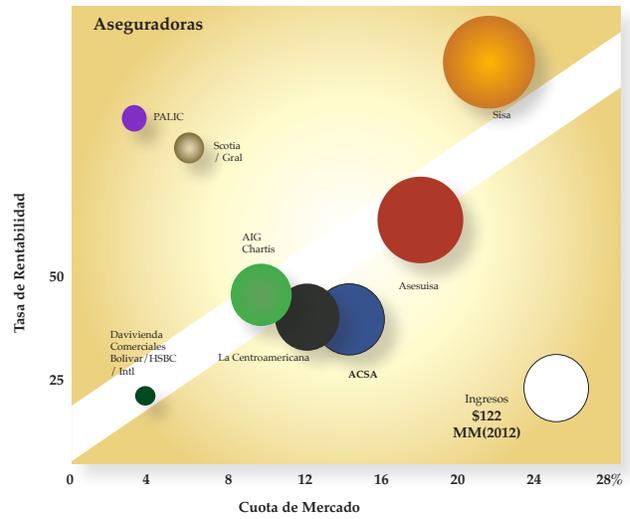
Evolución de la Industria Aseguradora año 2010



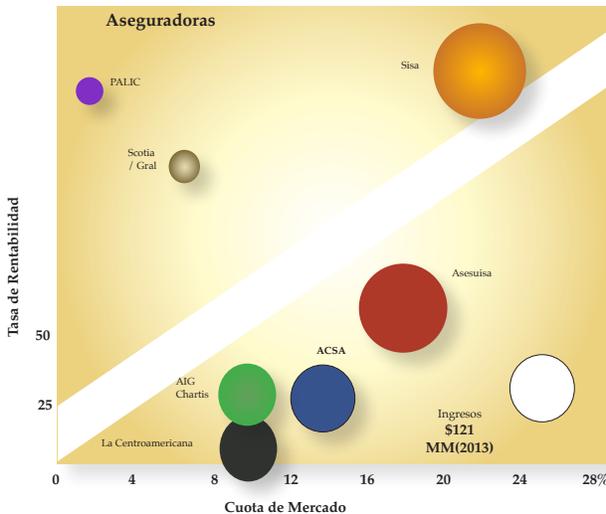
Evolución de la Industria Aseguradora año 2011



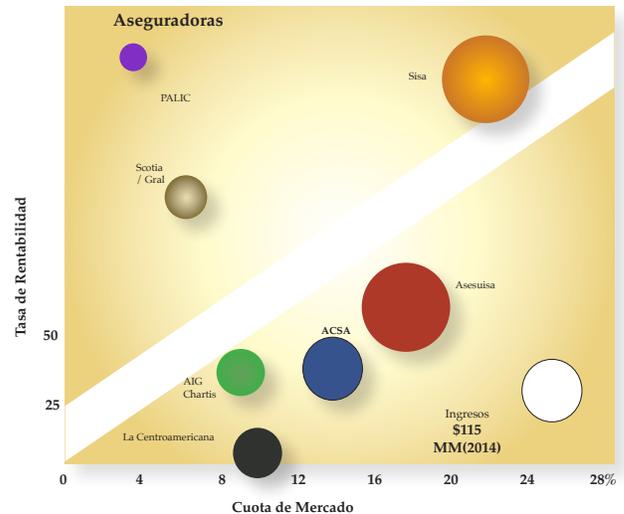
Evolución de la Industria Aseguradora año 2012



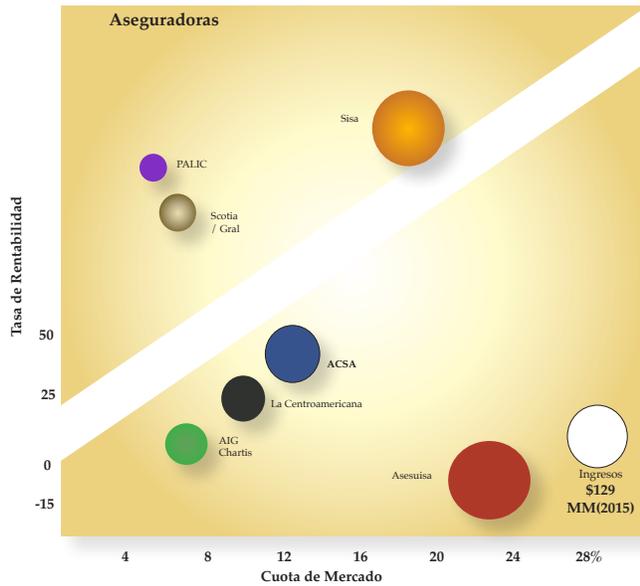
Evolución de la Industria Aseguradora año 2013



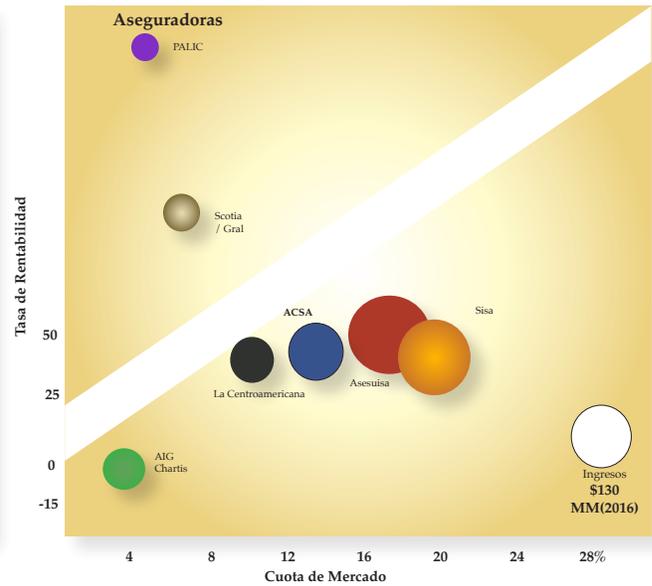
Evolución de la Industria Aseguradora año 2014



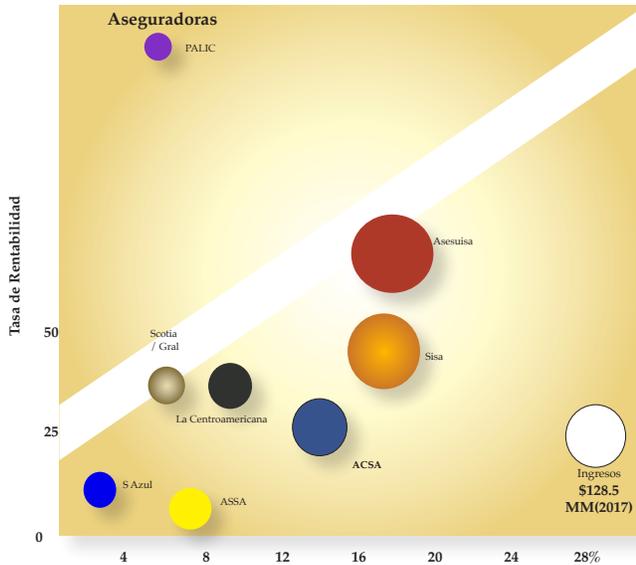
Evolución de la Industria Aseguradora 2015



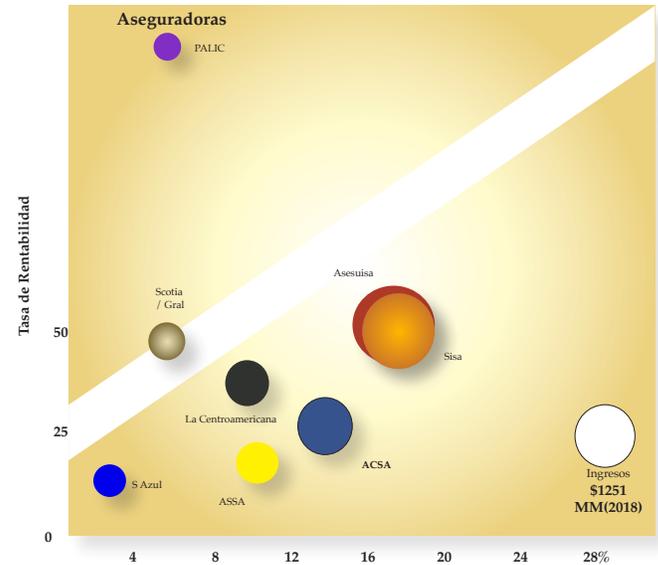
Evolución de la Industria Aseguradora 2016



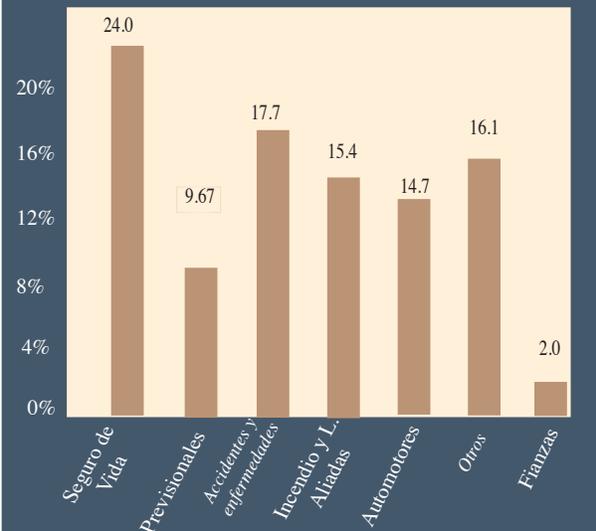
Evolución de la Industria Aseguradora 2017



Evolución de la Industria Aseguradora 2018

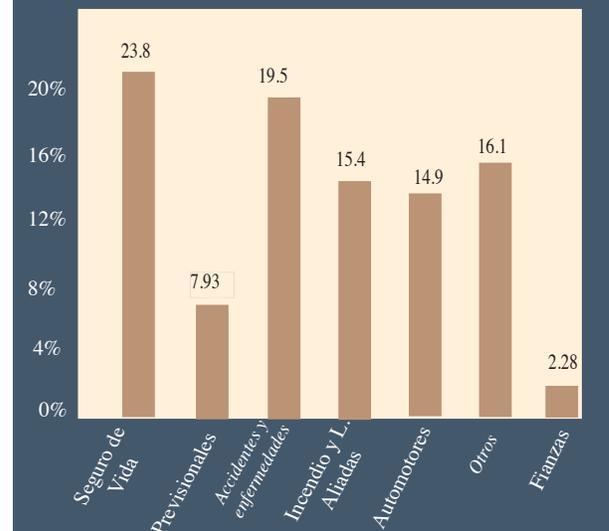


Primas Producto por Ramos - 2017
en porcentaje

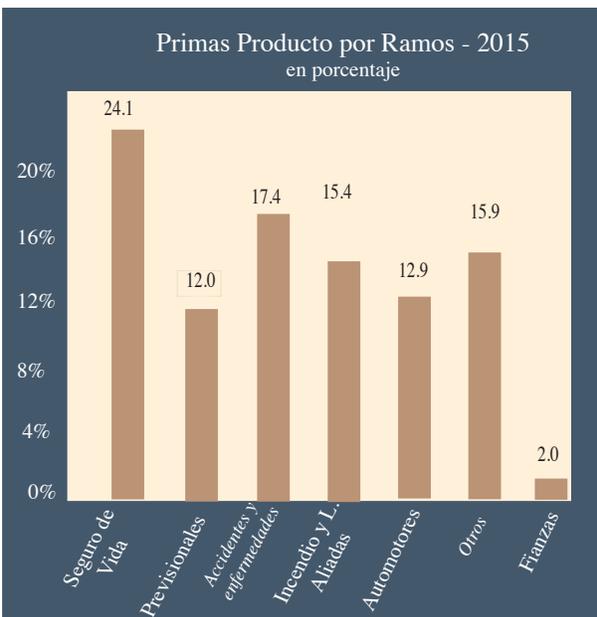


Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2017

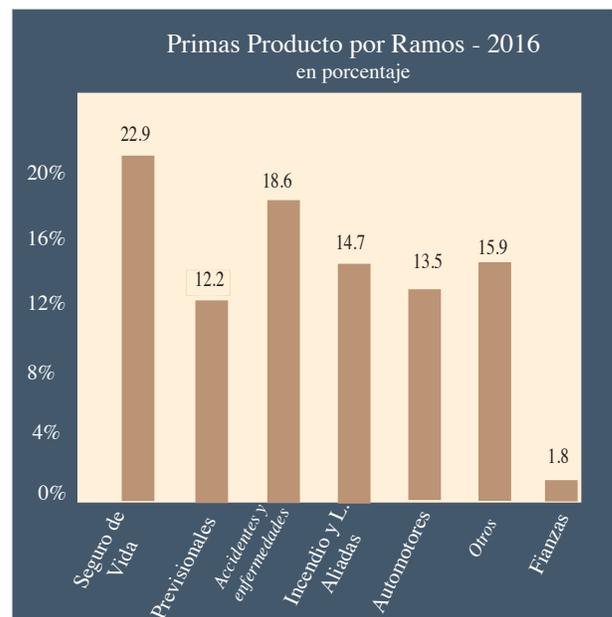
Primas Producto por Ramos - 2018
en porcentaje



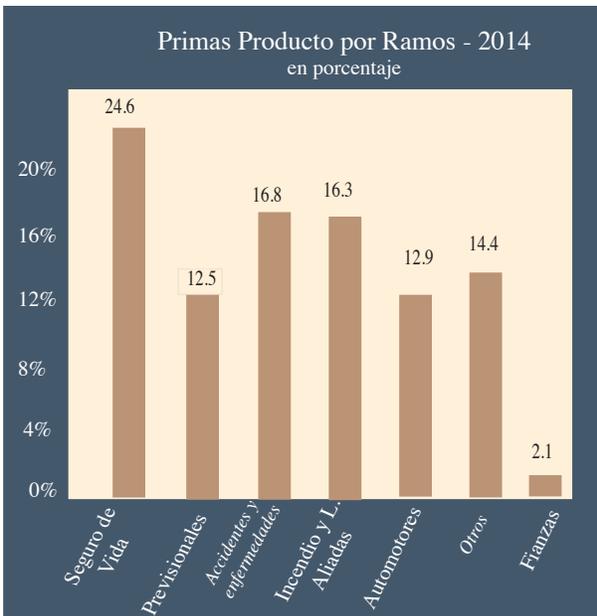
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2018



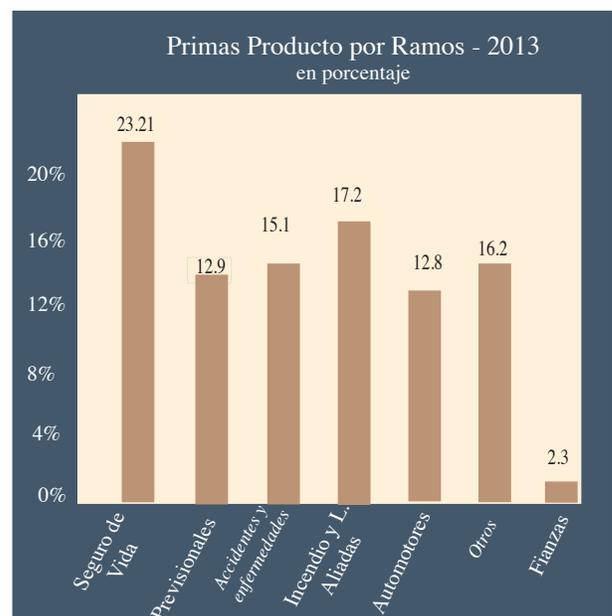
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2015



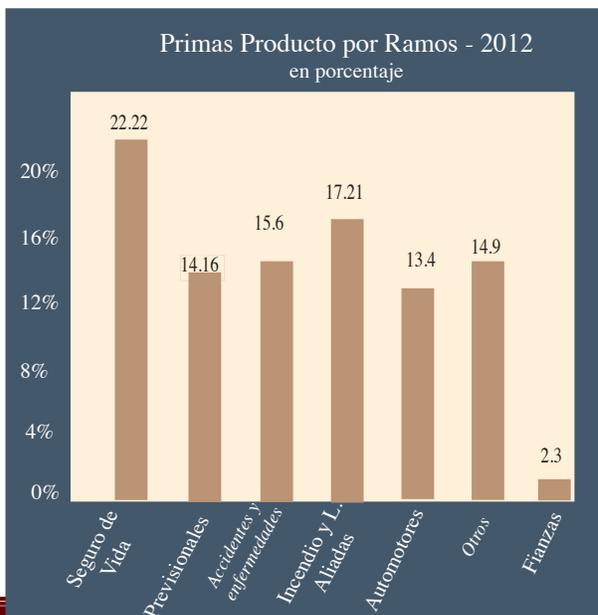
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2016



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2014



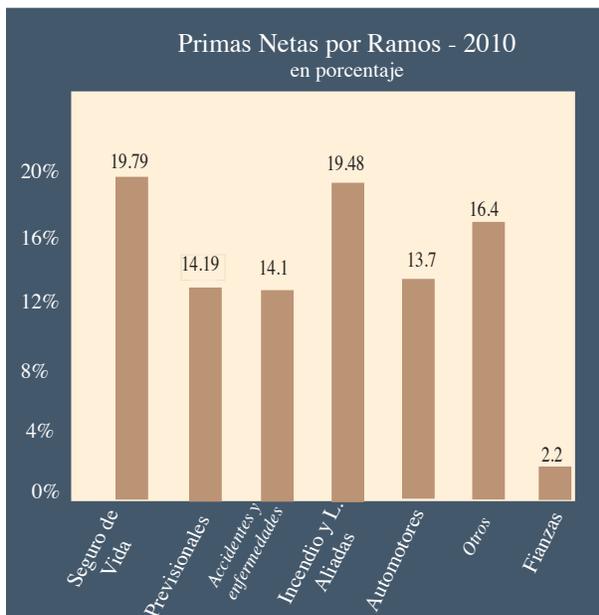
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2013



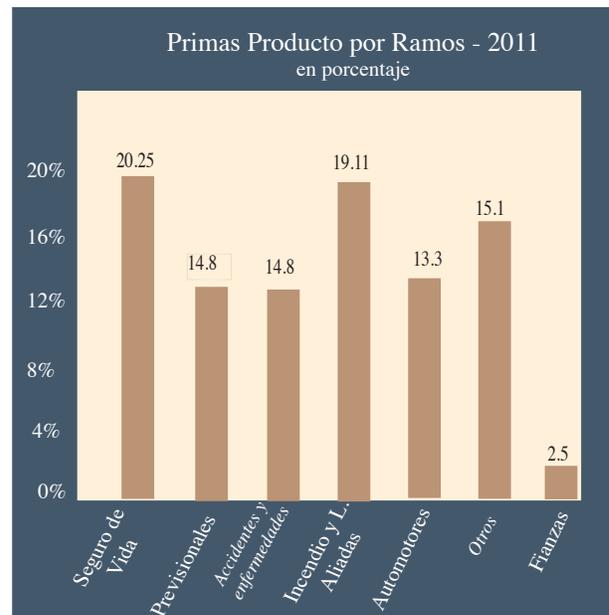
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2012

del Mercado aumentó un 1.8% .

Los años 2003, 2004 y 2005 fueron particularmente difíciles para este sector, debido en primer lugar al entorno mundial, elementos que conllevaron a cambios en la estructura de costos, en los términos de competencia, y a una reducción en el número de asegurados. Se dio una disminución de las coberturas de algunos riesgos, efecto ocasionado principalmente por el incremento de la competencia entre los reaseguros internacionales debido a elementos catastróficos: los atentados del 11 de Septiembre del 2001, la caída de los mercados financieros de la bolsa de Nueva York, los escándalos financieros de grandes empresas de Estados Unidos, así como la recesión económica experi-



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2010



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2011

mentada en los Estados Unidos y su lenta recuperación. Se dio un aumento de costos y una disminución de las coberturas y de algunos riesgos, efecto ocasionado principalmente por el incremento de los reaseguros internacionales debido a elementos catastróficos experimentados, los efectos de Katrina y Stan.

En la misma dirección ha actuado (sobre las características de la industria de los seguros) el bajo crecimiento en los últimos diez años y la recesión económica que vive el país. Estos factores han impactado en vivir ciclos económicos de alto y de bajo crecimiento y para el 2010 crecimiento negativo del sector seguros. Este factor ha repercutido en el número de pólizas, guerra de precios y el aumento de los niveles de las responsabilidades de los seguros ofrecidos a los clientes, además del incremento y cambio de las modalidades en los reaseguros. Estos impactos han elevado el nivel de rivalidad de la industria del seguro con la consiguiente baja en las tasas de rentabilidad para una parte del mercado, sobre todo las empresas no vinculadas a bancos y AFP's (éstas obtienen la mayoría de las utilidades del sector), haciendo que el mercado se vuelva más competitivo, con reajustes fuertes en las participaciones de mercado, número de participantes y en el aumento de los costos de operaciones.

El sector tuvo una producción de primas netas el 2004 de \$325.86 Millones, un aumento del 0.88% con relación al 2003; a Marzo de 2003 el mercado asegurador en su totalidad obtuvo un crecimiento en producción de primas netas de 7.57 %.

En cuanto a la siniestralidad del mercado, el comportamiento ha sido también a la alta en 6.89% ya que de los \$175.8 Millones en el 2005 se pasó a \$179.06 Millones en el 2006, se pasó a \$180.15 Millones en el 2007.

Para el 2018 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 23.8%, 19.5%, 15.43%, 14.9%, 7.9%.

Para el 2017 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 24.09%, 17.73%, 15.49%, 14.7%, 9.6%.

Para el 2016 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 22.9%, 18.69%, 14.78%, 13.7%, 12.2%.

En el 2015 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 24.16%, 17.46%, 15.49%, 12.9%, 12.02%.

Para el 2014 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad,

PRIMAS PRODUCTO POR RAMO - EN MILLONES \$

Ramo	Dic 2006	%	Dic 2007	%	Dic 2008	%	Dic 2009	%	Dic 2010	%	Dic 2011	%	Dic 2012	%	Dic 2013	%	Dic 2014	%
Vida	68.1	17.6%	74.3	17.9%	86.1	18.6%	93.0	19.7%	93.9	19.8%	101	20.2%	118.5	22.2%	137.5	22.2%	153.8	24.6%
Previsionales	46.9	12.1%	48.4	11.6%	63.1	13.6%	68.1	14.4%	67.4	14.2%	74.1	14.8%	75.5	14.1%	76.4	14.1%	78.4	12.5%
Accidente y enfermedades	49.1	12.7%	47.	11.5%	57.4	12.4%	64.6	13.7%	67.0	14.1%	74	14.8%	83.2	15.6%	89.8	15.6%	104.7	16.8%
Incendio y Líneas Aliadas	84.2	21.8%	94.1	22.7%	95.2	20.6%	94.0	19.9%	92.4	19.5%	95.6	19.1%	91.8	17.2%	102.3	17.2%	101.8	16.3%
Automotores	64.4	16.7%	68.2	16.4%	69.9	15.1%	66.6	14.1%	65.2	13.7%	66.6	13.3%	71.6	13.4%	76.0	13.4%	80.9	12.9%
Otros	64.1	16.6%	73.1	17.6%	78.5	17.0%	75.0	15.9%	77.8	16.4%	75.7	15.1%	79.8	14.9%	96.5	14.9%	89.9	14.4%
Fianza y Garantía	8.2	2.1%	8.5	2.0%	11.3	2.4%	11.2	2.3%	10.7	2.2%	12.7	2.5%	12.6	2.3%	13.7	2.3%	13.4	2.1%
Totales	385	100%	414	100%	461	100%	472	100%	474	100%	500	100%	533	100%	592	100%	623	100%

Ramo	Dic 2015	%	Dic 2016	%	Dic 2017	%	Dic 2018	%
Vida	160.0	24.1%	160.8	22.9%	165.7	24.0%	172.3	23.8%
Previsionales	79.6	12.0%	86.2	12.2%	66.5	9.67%	57.36	7.93%
Accidente y enfermedades	115.6	17.4%	131.2	18.6%	121.9	17.7%	141.0	19.5%
Incendio y Líneas Aliadas	102.6	15.4%	103.7	14.7%	106.5	15.4%	111.6	15.4%
Automotores	85.4	12.9%	95.2	13.5%	101.2	14.7%	107.9	14.9%
Otros	105.4	15.9%	112.1	15.9%	111.2	16.1%	116.4	16.1%
Fianza y Garantía	13.6	2.0%	12.8	1.8%	14.1	2.0%	16.5	2.28%
Totales	662.5	100%	702.3	100%	688.0	100%	723.9	100%

incendio y líneas aliadas , automotores, previsionales , con 24.68 %, 16.81%, 16.35 %, 12.98 %, 12.58 %.

En el 2013 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida , incendio y líneas aliadas, accidentes y enfermedad, previsionales, y automotores con 22.31 %, 17.2%, 15.1 %, 12.9 %, 12.8 %.

Para el 2012 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida , previsionales , accidentes y enfermedad , incendio y líneas aliadas y automotores con 22.22 %, 14.16%, 15.62 %, 17.21 %, 13.44 %.

En el 2011 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida , previsionales , accidentes y enfermedad , incendio y líneas aliadas y automotores con 20.25 %, 14.82%, 14.81 %, 19.1 %, 13.3 %.

En el 2010 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida , previsionales , accidentes y enfermedad , incendio y líneas aliadas y automotores con 19.8 %, 14.22 %, 14.1 %, 19.5 %, 13.7 %.

De los cuales la mayor concentración en el 2009 se dio en los seguros de incendio y líneas aliadas con 19.9%, ubicándose en segundo lugar la línea de vida con 17.9% y un 14.1% en el ramo automotores, previsionales con 14.43% y un 19.7% en el ramo vida.

En el 2008 la mayor concentración se dio en los seguros de incendio y líneas aliadas con 20.62%, ubicándose en segundo lugar la línea de vida con 18.65% y un 15.15% en el ramo automotores, previsionales con 13.66% y un 12.4% en el ramo accidentes y enfermedad.

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 Junio del 2015, las Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue \$0.590 millones. Con un 0.20% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Al 30 de Junio de 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 22.0% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 0.720 millones. Con un 0.24% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Junio del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 34.3% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$0.967 millones. Con un 0.32% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Al 30 de Junio de 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 14.5% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 1.108 millones. Con un 0.36 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para el 30 de Junio de 2019, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Fedecredito, S.A. fue un 50.2% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 1.664 millones. Con un 0.49 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

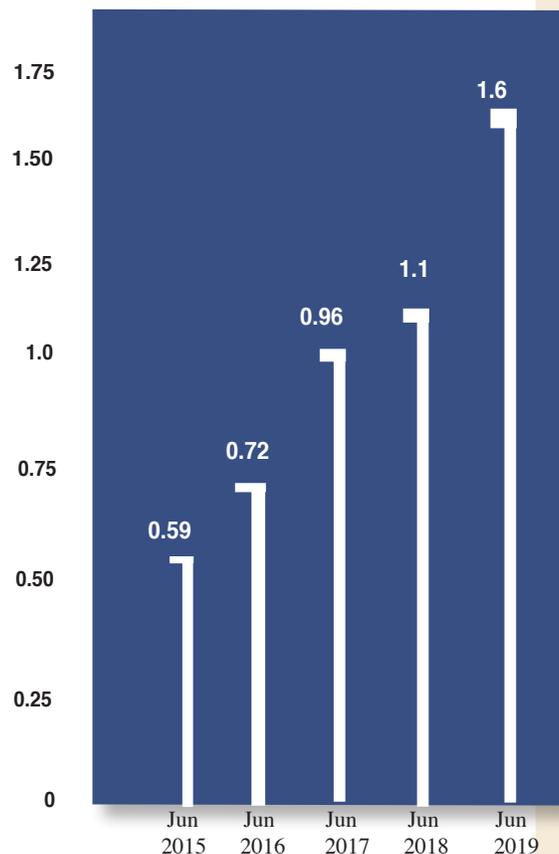
Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de Seguros Fedecredito, S.A. describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno, cambios de la industria y la guerra por el mercado desatada en el sector.

Para Junio del 2015 los ingresos de operación fueron la cifra de \$ 0.645 millones, con las Primas (91.49%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (4.28%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 1.68% y los Ingresos Financieros con el 2.57 % como fuentes principales.

Al 30 de Junio del 2016 los ingresos de operación fueron superiores en 29.3% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 0.851 millones, con las Primas (84.67 %) el rubro de



PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



INGRESOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018	2019
Primas Netas	91.49%	91.49%	87.89%	66.07%	83.66%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	4.28%	4.28%	7.39%	29.12%	13.22%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro		0.00%		0.18%	
Reembolsos de gastos por Cesiones	1.66%	1.66%	0.61%	0.05%	0.07%
Ingresos financieros e Inversiones	2.57%	2.57%	4.11%	3.30%	3.05%

los cambios en las Reservas Técnicas con un (8.49%) y los Siniestros y Gastos recuperados (1.59%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.58% y los Ingresos Financieros con el 4.68% como fuentes principales.

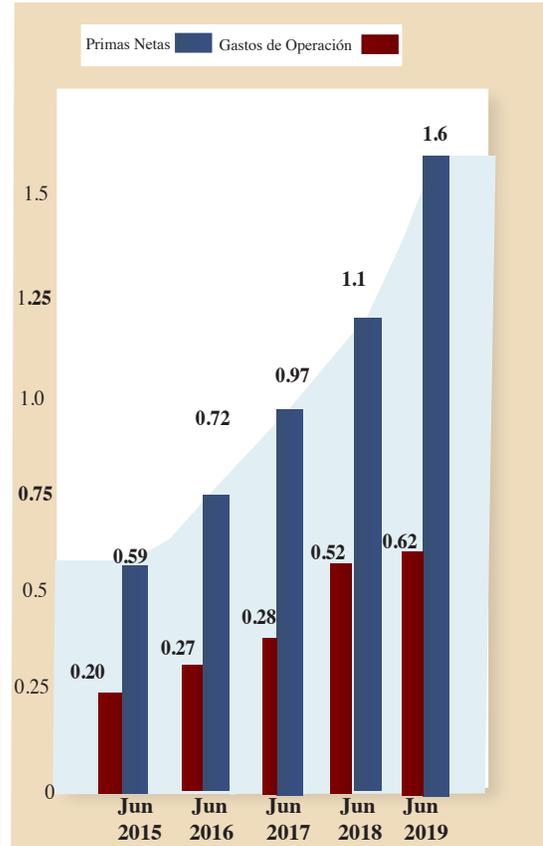
Al 30 de Junio del 2017 los ingresos de operación fueron superiores en 29.4% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$1.101 millones, con las Primas (87.89%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (7.39%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.61% y los Ingresos Financieros con el 4.11% como fuentes principales.

Para el 30 de Junio del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 52.3% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$1.677 millones, con las Primas (66.07%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (29.12%) y los Siniestros y Gastos recuperados 0.18%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.05% y los Ingresos Financieros con el 3.04% como fuentes principales.

COSTOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018	2019
Siniestros Netos	8.77%	12.09%	10.50%	29.26%	24.41%
Primas Cedidas por Reaseguro	30.42%	15.58%	11.99%	9.35%	7.04%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	34.12%	20.96%	25.98%	21.79%	24.08%
Gastos de Adquisición y Conservación	7.27%	13.69%	10.75%	9.34%	10.64%

PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN

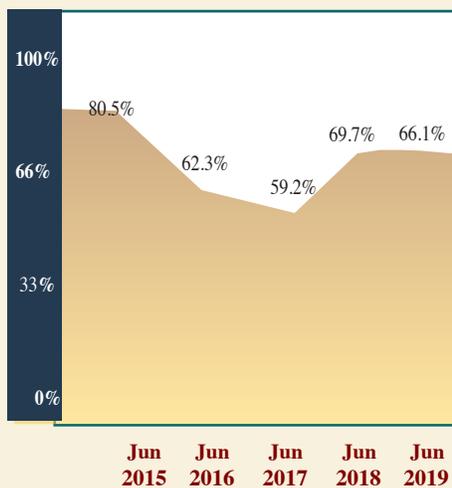
En millones de \$



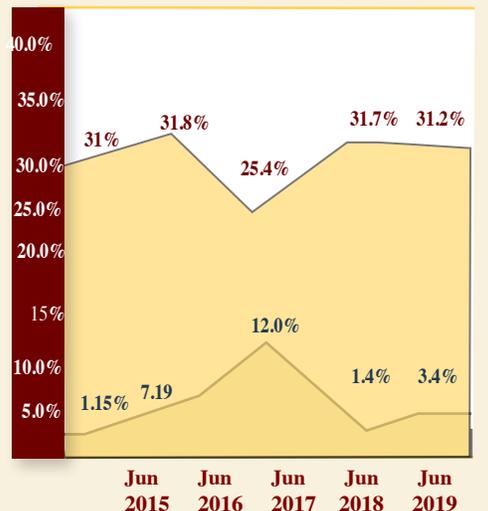
Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. Junio 2019

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación
Como porcentaje del Ingreso de Operación

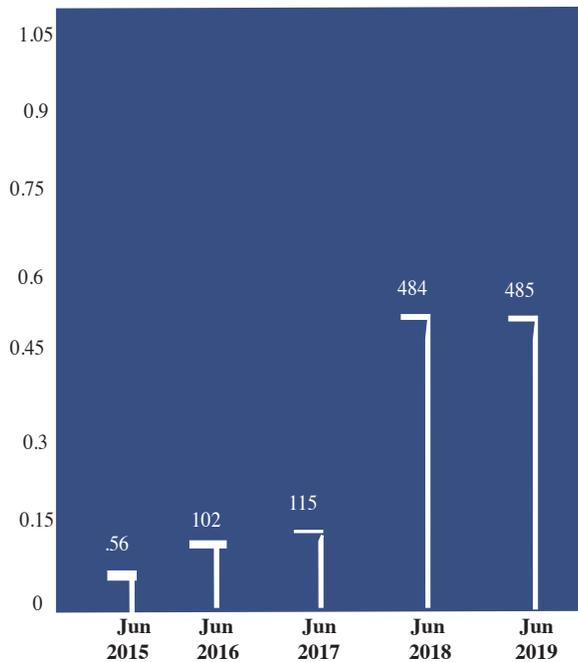


Gasto de Operación, y Utilidad Neta
Como porcentaje del Ingreso de Operación



Fuente: Seguros Fedecredito, S.A. 2019

SINIESTROS PAGADOS
Millones de dólares



Para el 30 de Junio del 2019 los ingresos de operación fueron superiores en 18.9% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$1.993 millones, con las Primas (83.48%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (13.19%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 0.07 % y los Ingresos Financieros con el 3.04% como fuentes principales.

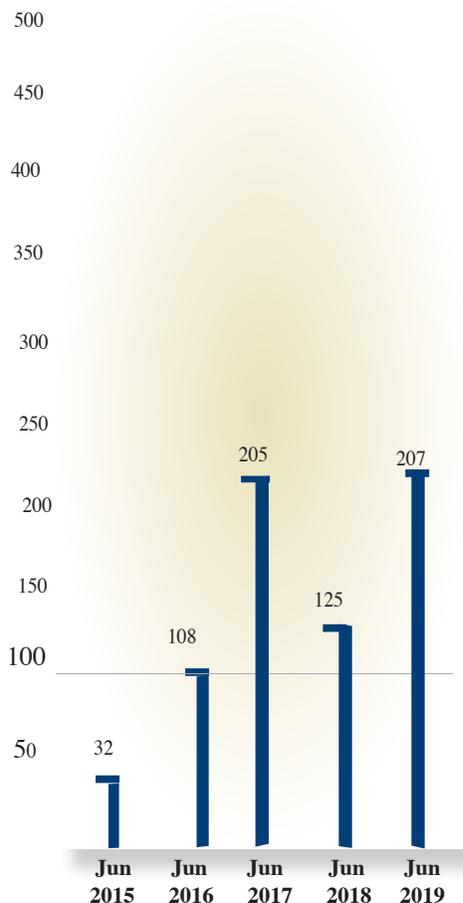
COSTOS DE OPERACIÓN

Los Costos de Operación de Seguros Fedecredito, S.A. a Junio de 2015 fueron de \$ 0.520 millones, equivalentes al 80.57 % de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia

EBIT Y EBITDA A JUN

	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (En Miles de \$)	33.20	108.2	205	125	207
EBITDA (En Miles de \$)	77	161	258	213	314
EBITDA/Ingresos de Operación	11.74%	18.94%	23.42%	13.03%	15.75%

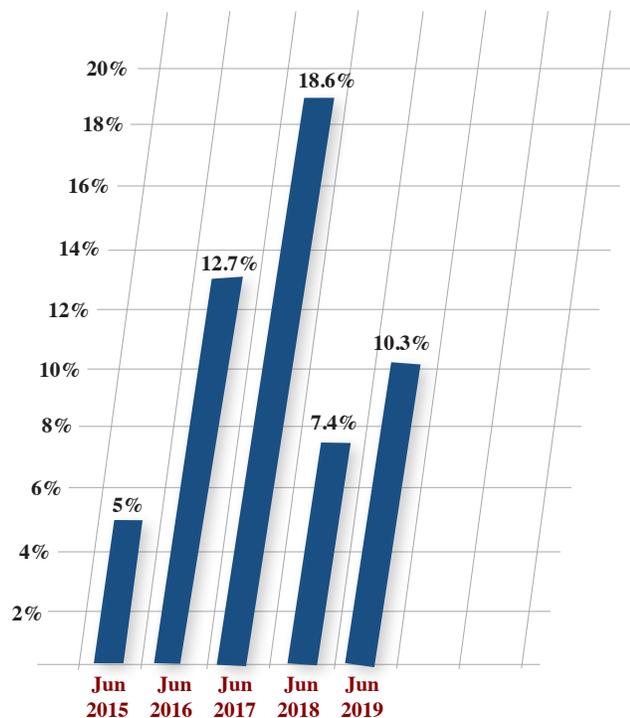
EBIT - en miles de dólares



PARTICIPACIÓN DE Seguros Fedecredito S.A. MERCADO DE SEGUROS

	2015		2016		2017		2018		2019	
	MMS	%								
Participación Primas Netas	0.59	0.20%	0.72	0.24%	0.96	0.32%	1.1	0.36%	1.6	0.49%
Total Primas Sistema	289.9	100%	302.8	100%	306.1	100%	306.4	100%	337.0	100%
Participación Responsabilidades		0.05%		0.09%		0.09%		0.21%		0.27%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%		100%

EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



a la alza en sus valores absolutos en el 2016 y el 2018. En lo porcentual se han movido dentro del rango del 59.22% al 80.57 % de los Ingresos de Operación.

A Junio de 2016 los Costos Operativos de la compañía representaron el 62.31%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 0.53 millones.

Al 30 de Junio de 2017 los Costos Operativos de la compañía representaron el 59.22%, del Total de Ingresos, con un valor de \$0.652 millones.

Al 30 de Junio de 2018 los Costos Operativos de la compañía representaron el 68.84%, del Total de Ingresos, con un valor de \$1.154 millones.

Para el 30 de Junio de 2019 los Costos Operativos de la compañía representaron el 66.03%, del Total de Ingresos, con un valor de \$1.316 millones.

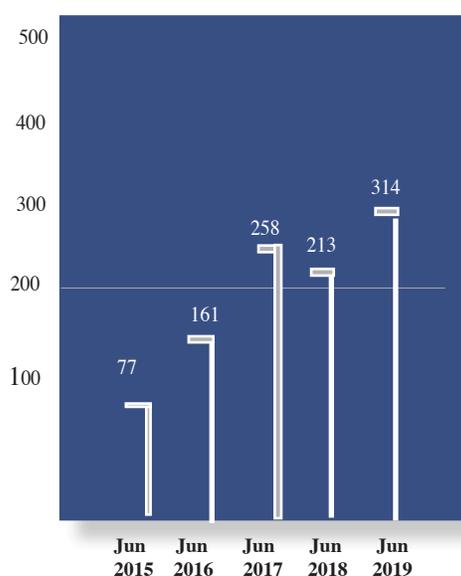
Respecto a los Siniestros, para el año 2015 los Siniestros de Seguros Fedecredito, S.A. alcanzaron los \$ 56.60 miles, un monto equivalente al 8.77% de los Ingresos de Operación. Al 30 de Junio del 2016, el monto total de los Siniestros fue un 12.09% del total de los Ingresos con un valor de \$ 102.6 miles.

A Junio del 2017 el valor total de los Siniestros fue 10.50% de los Ingresos Totales con un valor de \$ 102.6 miles.

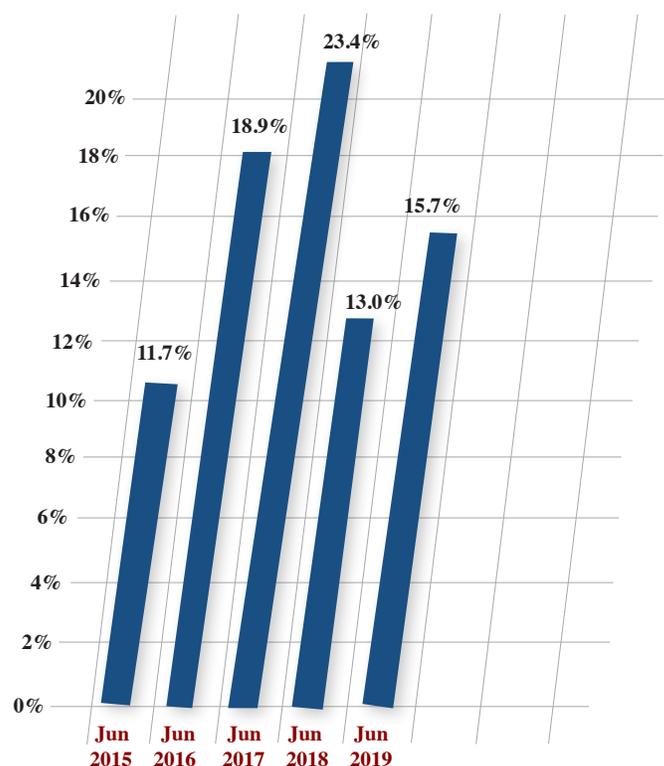
A Junio del 2018 el valor total de los Siniestros fue 29.8 % de los Ingresos Totales con un valor de \$ 0.484 millones

Para Junio del 2019 el valor total de los Siniestros fue 24.36% de los Ingresos Totales con un valor de \$ 0.485 millones

EBITDA - en miles de dólares



EBITDA / Ingresos de Operación %



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 Junio de 2015 llegó a representar el 29.38% de carga sobre los Ingresos Totales. Para Junio del 2016 el 15.58% del total de los Ingresos, en Junio del 2017 el 11.99%, en Junio de 2018 el 9.23%. y en Junio de 2019 el 7.03%.

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 30 de Junio de 2015, estos gastos representaron un monto equivalente al 33.46%, en Junio del 2016 fue 20.96% del total de los Ingresos de Operación, en Junio del 2017 fue 25.98% del total de los Ingresos de Operación, en Junio del 2018 fue 21.51% del total de los Ingresos de Operación y en Junio del 2019 fue 24.02% 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 Junio del año 2015 alcanzaron el 7.13%, en Junio del 2016 el 13.69%, en Junio del 2017 el 10.75%, en Junio de 2018 el 9.22% y en Junio de 2019 el 10.62%.

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 Junio de 2015 con un monto de \$20.1 miles, para Junio de 2016 obtenidas fueron de \$61.0 miles, a Junio del 2017 fueron \$113.0 miles, a Junio de 2018 fueron de \$45.00 miles y a Junio de 2019 fueron de \$65.40 miles.

RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (EBIT)

Las utilidades de Seguros Fedecredito S.A. antes de impuestos y antes de intereses para Junio de 2015 ascendieron a \$33.20 miles, a Junio de 2016, la aseguradora registró, \$ 108.2 miles en concepto de EBIT , en Junio del 2017 fue de \$ 205.0 miles , en Junio de 2018 fue de \$ 125.0 miles y en Junio de 2019 fue de \$ 206.8 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 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.

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 Junio del 2015 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 5.04%, mientras que para Junio del 2016 este coeficiente llegó a 12.71%, de 18.6% en Junio del 2017, de 7.4% en Junio de 2018 y de 10.37% en Junio de 2019.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Junio de los años 2015, 2016, 2017,2018 y 2019 fueron con la misma tendencia, elevados por las amortizaciones . Para Junio del 2015 el EBITDA/Ingresos de Operación fue de 11.74%, mientras que para Junio del 2016 este coeficiente llegó a 18.94%, de 23.4% en Junio del 2017, de 13.3% en Junio de 2018 y de 15.75% en Junio 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, 2016, 2017, 2018 y el 2019.

PRIMAS PRODUCTO NETAS:

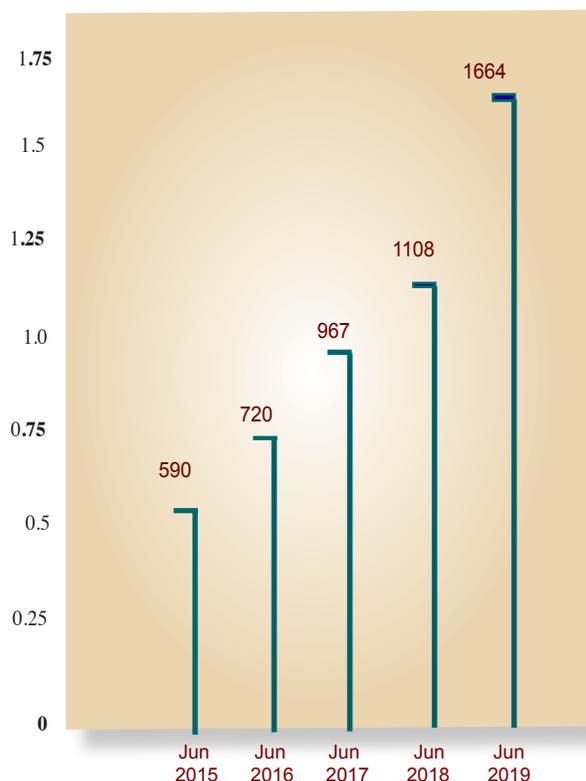
A Junio del 2015, las Primas Producto Netas fueron de \$590.50 miles.

Para el 30 de Junio del 2016 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$ 720.7 miles, habiendo aumentado un 22.0% con relación a junio de 2015.

Al 30 de Junio del 2017 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$ 967.90

Primas (en miles de US\$)	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Primas Producto Netas	590.50	720.70	967.90	1,108.10	1,664.50
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	-	11.25	20.99	11.38	20.17
Primas Cedidas	196.30	132.60	132.10	154.80	
Primas Retenidas	394.20	588.10	835.80	953.30	
Primas Emitidas/Suscritas	590.50	731.95	988.89	1,119.48	1,684.67
Primas / Responsabilidades	0.63%	0.43%	0.48%	0.25%	0.27%
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	0.00	13.50	0.00	3.00	
Siniestros Retenidos	-56.60	-89.40	-115.60	-481.40	-485.70
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	-192.60	-106.10	-204.70	127.70	-216.00
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	46.90	116.50	118.40	154.70	211.70

PRIMAS PRODUCTO NETAS
(En Millones de \$)



miles, habiendo aumentado un 34.3% con relación a Junio de 2016.

Al 30 de Junio del 2018 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$1,108.1 miles, habiendo subido un 14.5% con relación a Junio de 2017.

Al 30 de Junio del 2019 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$1,664.5 miles, habiendo subido un 50.2% con relación a Junio de 2018.

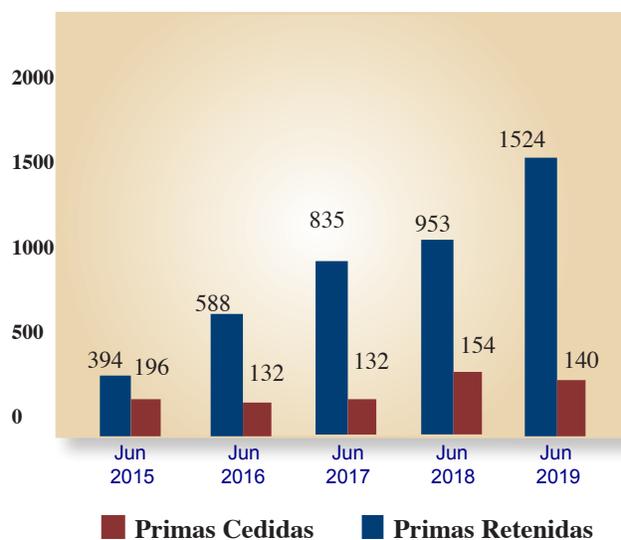
DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:

Respecto a Devoluciones y Cancelaciones de Primas no se registra ningún valor a Junio de 2015, para Junio de 2016, Junio del 2017, Junio de 2018 y Junio de 2019 fueron \$11.25 miles, \$20.99 miles, \$11.38 miles y \$20.17 miles respectivamente.

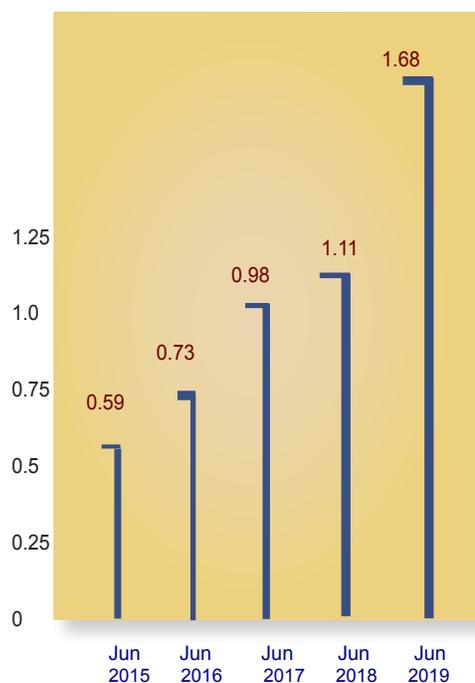
PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente pasando de \$196.00 miles en Junio de 2015, a \$132.6 miles en Junio de 2016, una baja del 32.5% con relación a la cifra del año 2015. A Junio del 2017 las Primas Cedidas fueron un 0.4% menores que el año anterior con un valor de \$ 132.10 miles. Para el 30 de Junio de 2018 las Primas Cedidas fueron un 17.1% mayores que el año anterior con un valor de \$ 154.80 miles. Para el 30 de Junio de 2019 las Primas Cedidas fueron un 9.5% menores que el año anterior con un valor de \$ 140.10 miles.

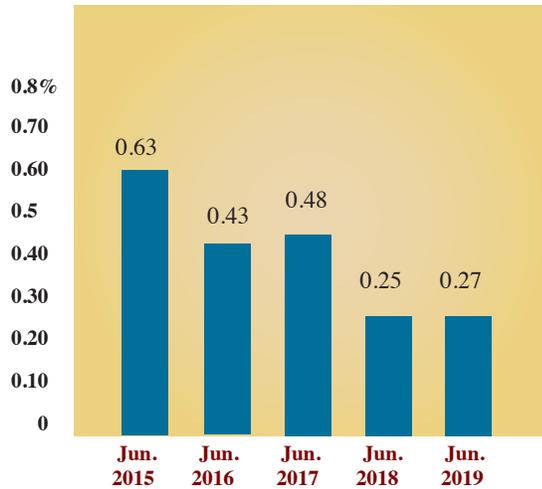
PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS
(En Miles de \$)



PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS
(En Millones de \$)



PRIMAS/RESPONSABILIDADES
(En Porcentaje)



En el comportamiento de las Primas Retenidas éstas pasaron de \$ 394.20 miles en Junio de 2015 a \$ 588.10 miles en Junio de 2016, un aumento del 49.2% con relación a la cifra del año anterior. A Junio del 2017 las Primas Retenidas fueron un 42.1% mayores que el año anterior con un valor de \$ 835.80 miles. A Junio del 2018 las Primas Retenidas fueron un 14.1% mayores que el año anterior con un valor de \$953.30 miles. Para Junio del 2019 las Primas Retenidas fueron un 59.9% mayores que el año anterior con un valor de \$1,524.40 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 - 2018, habiendo pasado de \$ 590.5 miles en Junio del 2015; un cambio porcentual del 24.0% en el 2016 \$ 731.95 miles entre ambos períodos, 35.1% entre 2016 y 2017 con un total de \$ 988.89 miles y 13.2% entre 2017, 2018 con un total de \$1119.48 miles y 2019 con un total de \$1684.67 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 Junio del 2015, Junio del 2016, Junio del 2017, Junio de 2018 y Junio de 2019 el indicador fue de 0.63%, 0.43%, 0.48 %, 0.25%, 0.27 % respectivamente.

Gestión de la Liquidez

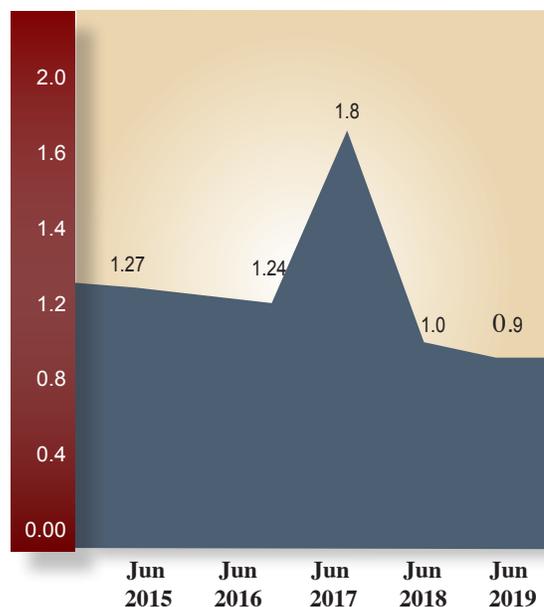
La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta el siguiente comportamiento: pasando de 1.27 en Junio del 2015, a 1.24 en Junio de 2016, a 1.81 en Junio del 2017, a 1.01 en Junio del 2018 y a 0.9 en Junio del 2019.

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 0.39 en Junio del 2015, para luego convertirse en 0.35 en Junio del 2016, de 0.45 en Junio de 2017, de 0.42 en Junio de 2018 y de 0.57 en Junio 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 8.3 en Junio del 2015 a 6.76 en Junio del 2016, 4.41 en Junio del 2017, 3.28 en Junio del 2018 y 2.77 en Junio del 2019.

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 con cifras de 7.91 en Junio del 2015, 5.28 en Junio del 2016, 3.74 en Junio del 2017 y 2.49 en Junio del 2018.

RAZÓN DE LIQUIDEZ



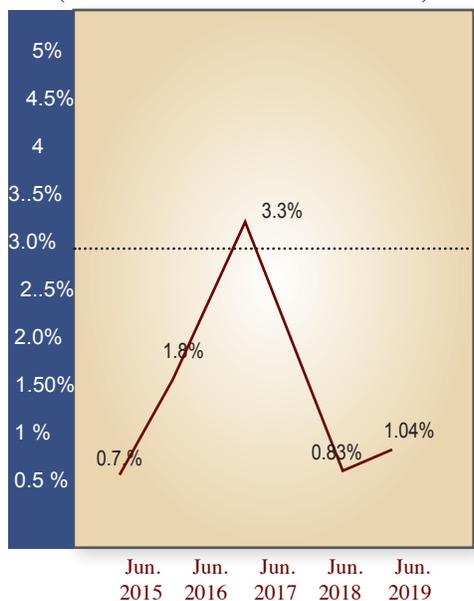
Los *Ingresos Financieros y de inversiones/Activos Líquidos*, que nos representan el aporte que los fondos provenientes de Ingresos Financieros y de inversiones realizan a la liquidez de la empresa, han mantenido niveles variables, basados en los movimientos de tasas de interés que se han experimentado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

Este indicador comenzó en un 1.1% en Junio de 2015, aumentó en Junio de 2016 a 1.93%, a 2.11 % en Junio del 2017, 2.1 en Junio de 2018 y 2.07 en Junio de 2019.

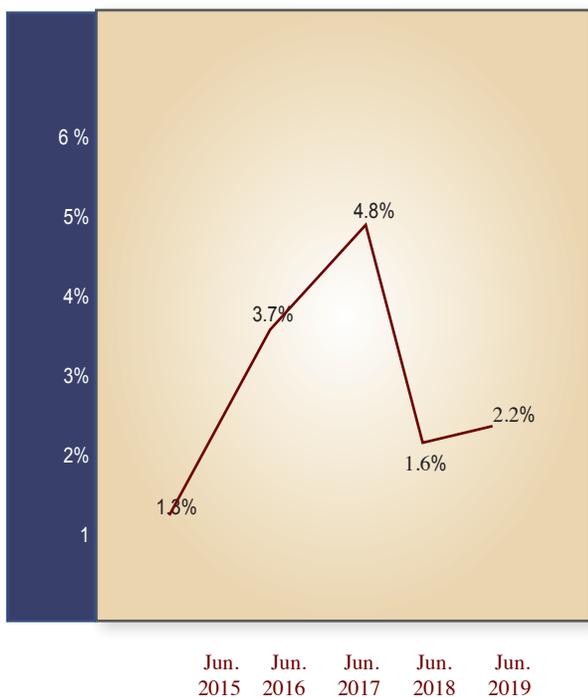
COEFICIENTES DE LIQUIDEZ

	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Razón de Liquidez	1.27	1.24	1.811	1.01	0.901
Primas Netas/Activos Líquidos	0.39	0.35	0.45	0.42	0.57
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	8.30	6.76	4.41	3.28	2.77
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	7.91	5.28	3.74	2.49	2.32
Ingresos Fin., Inversiones / Act. LÍq	0.0110	0.0193	0.0211	0.021	0.02
EBIT (En miles de \$)	33.20	108.20	205.10	124.70	206.80
EBITDA (en miles de \$)	77	161	258	213	314.10

ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



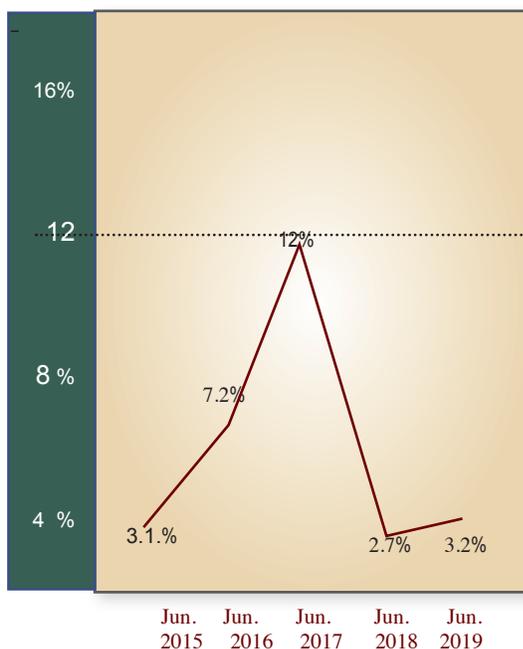
ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Retorno de los activos (ROA)	0.007	0.018	0.033	0.0083	0.0104
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.031	0.072	0.120	0.027	0.033
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.24	0.26	0.28	0.31	0.32
Gastos de Operación/Total de Activos	0.073	0.082	0.071	0.096	0.099

ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



ANÁLISIS DE EFICIENCIA

Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 0.72 % en Junio del 2015, un 1.85% en Junio de 2016, 3.35%, en Junio del 2017, 0.83 % en Junio del 2018 y 1.04 % en Junio 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 Junio de 2015 es de 3.1 %, de 7.2% en Junio de 2016, de 12.0% en Junio del 2017, de 2.7% en Junio del 2018 y de 3.28% en Junio del 2019. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera y que define los niveles de utilidad.

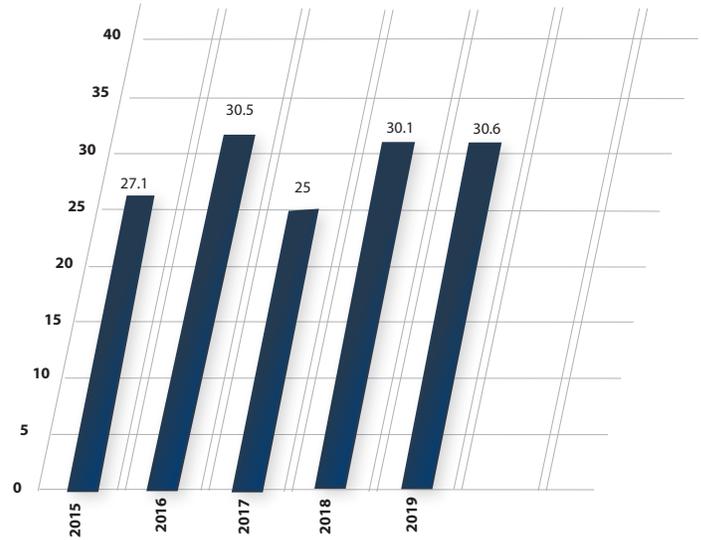
El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, pasó del 1.3 % al 3.7% en Junio del 2015 al 30 de Junio de 2016, al 4.8 % en Junio del 2017, al 1.6% en Junio del 2018 y al 2.2% en Junio del 2019.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/ Activos Totales, en Junio de 2015 el coeficiente fue de 0.24, incrementando en el 2016 al 0.26, a 0.28 en Junio del 2017, a 0.31 en Junio del 2018 y a 0.32 en Junio del 2019.

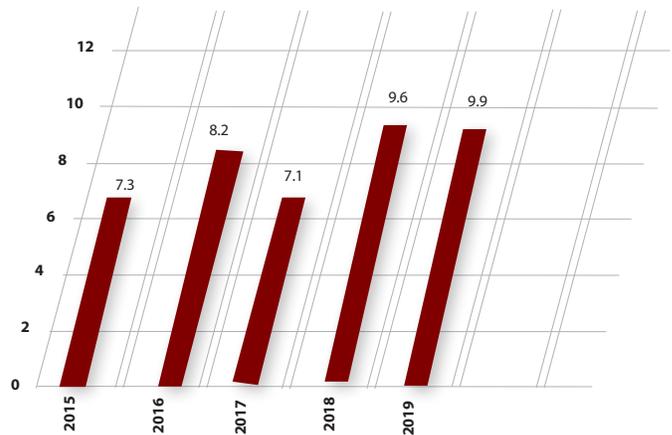
El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue ascendente: pasando del 7.3 % en Junio del 2015 al 8.2% en Junio del 2016, a 7.1% en Junio del 2017, a 9.6% en Junio del 2018 y a 9.9% en Junio del 2019.

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, ha tendido a evolucionar en el período 2015-2019, habiendo comenzado con un 27.1% en Junio de

EFICIENCIA OPERATIVA %



GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS %



2015, pasó al 30.5% en Junio del 2016, 25.0% en Junio del 2017, un 30.1% en Junio del 2018 y un 30.6% en Junio del 2019.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Junio del 2015 en 5.0% para pasar a ser 12.7% en Junio del 2016, a 18.6% en Junio del 2017, a 7.4% en Junio del 2018 y a 10.4% en Junio del 2019.

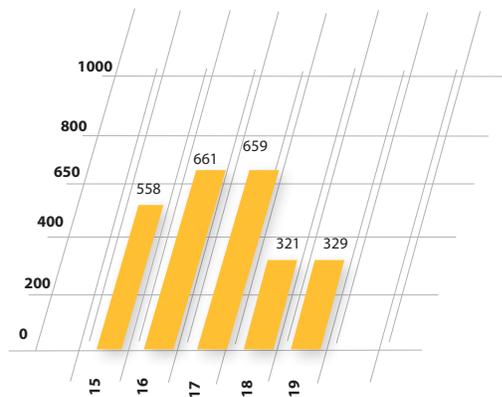
El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, tuvo similares comportamientos. Hay que tener el periodo de introducción de la empresa al mercado, afectados también por la exposición al riesgo.

La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Junio de 2015 fue de \$558.58 miles, de \$661.98 miles en junio del 2016, \$659.32 miles en Junio del 2017, \$321.34 miles en Junio del 2018 y \$329.56 miles en Junio del 2019.

COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Eficiencia Operativa	0.271	0.305	0.250	0.301	0.306
Gastos de Operación / Activos	0.093	0.11	0.086	0.089	0.099
Activos Totales / Número de Empleados	558.58	661.98	659.32	321.34	329.56
Utilidades Netas / Número de Empleados	4.02	12.24	22.08	2.65	3.44
EBIT / Ingresos de Operación	0.050	0.127	0.186	0.074	0.104

ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* es de \$ 4.02 miles en Junio de 2015, es de \$12.24 miles en Junio de 2016, \$22.08 miles en Junio del 2017, \$2.65 miles en Junio del 2018 y \$3.44 miles en Junio del 2019.

Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia habiendo alcanzado el 57.3 % en Junio del 2015 disminuye al 49.7 % en Junio del 2016, a Junio del 2017 es de 70.1%, a junio del 2018 es de 52.0% y a junio del 2019 es de 48.0%.

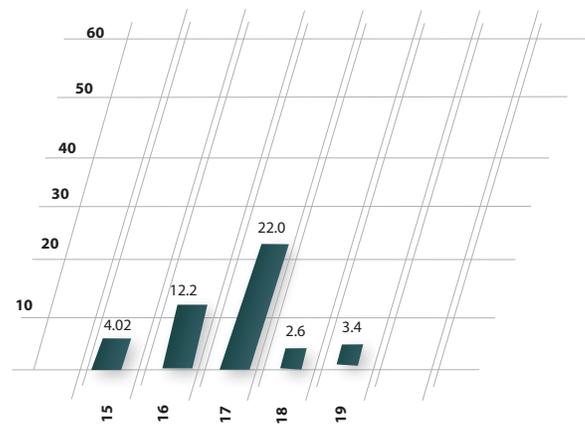
Los Activos Totales comenzaron en \$ 2,792 miles en Junio del 2015 y experimentaron un crecimiento del 50.6% en Junio del 2016 llegando hasta los \$3.30 millones, a \$ 3.955 millones en Junio del 2017, a \$ 5.462 millones a Junio del 2018 y a \$ 6.261 millones a Junio del 2019.

El Patrimonio por su parte, comenzó en \$1.6 millones en el 2015 fue \$ 1.6 millones en Junio del 2016, \$2.77 millones en Junio del 2017, \$ 2.84 millones en Junio del 2018, a 232.9% en Junio del 2018 y \$ 3.02 millones en Junio del 2019.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas a Junio* varían comenzando en 267% en el 2015 disminuyendo al 219% en Junio del 2016, a 266.7 % en Junio del 2017, a 232.9% en Junio del 2018 y a 155.1% en Junio del 2019.

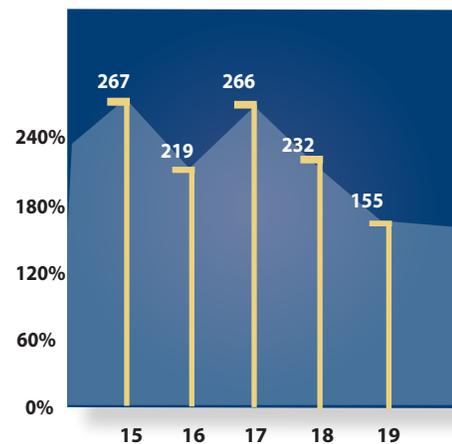
El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento entre Junio de los años 2015 y 2018, pasando de 271% en el 2015 al 228% en el 2016, al 286% en el 2017, al 256 % en el 2018 y al 182 % en el 2019.

UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$

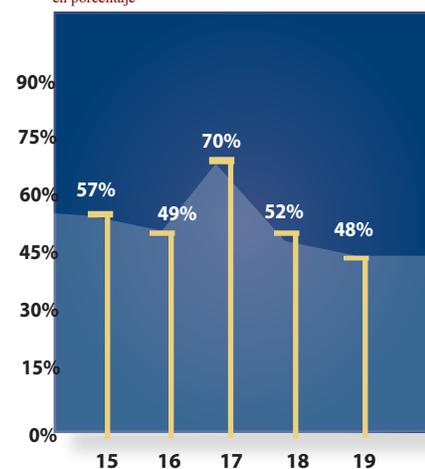


La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 8.8 en Junio de 2015 tuvo un decremento hasta 5.3 veces en Junio del 2016, a 5.7 veces en el 2017, a 3.5 veces en Junio de 2018 y a 2.8 veces en Junio de 2019.

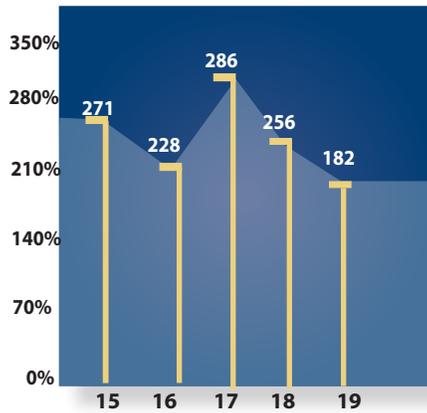
Capital Social / Primas Netas a Jun en porcentaje



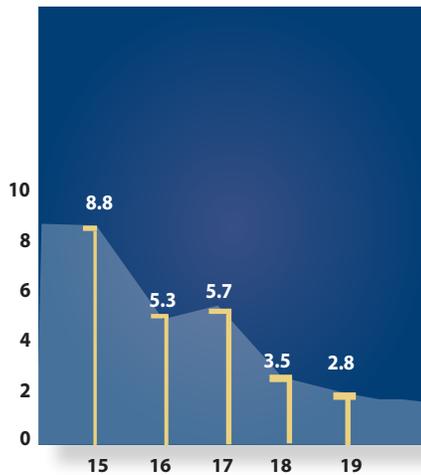
Patrimonio / Activos en porcentaje



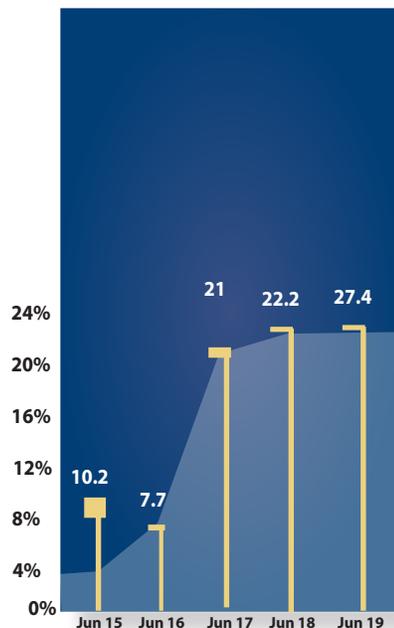
Patrimonio / Primas Netas a Junio
en porcentaje



Patrimonio / Reservas Técnicas v



Activo Fijo / Patrimonio
en porcentaje



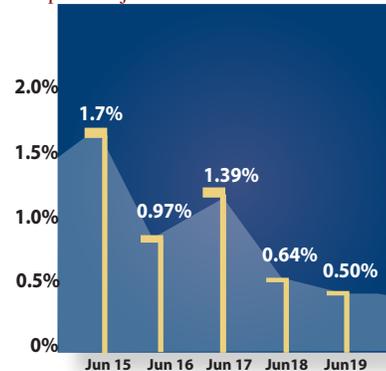
En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 1.71% en Junio del 2015 al 0.97% en Junio de 2016, al 1.39% en Junio del 2017, al 0.64% en Junio del 2018 y al 0.50% en Junio 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 10.25% en Junio de 2015 al 7.7 % en Junio del 2016, a 21.1% en Junio el 2017, al 22.23% en Junio del 2018 y al 27.49% en Junio del 2019.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Junio del 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 un 10.4 %, 19.2 %, 19.9%, 16.5% y 20.7% respectivamente.

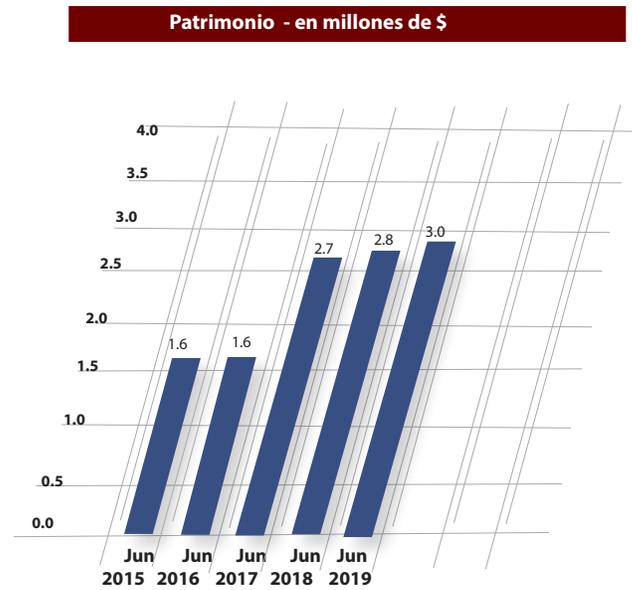
De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad Junio ha sido en el 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 del orden de 1.52%, 3.6 %, 5.9 %, 1.4% y 2.0% respectivamente.

Patrimonio / Responsabilidades
en porcentaje



GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.013	0.037	0.048	0.016	
Margen Bruto de Utilidad	0.1042	0.1923	0.1997	0.165	0.207
Margen Neto Utilidad	0.0152	0.0367	0.059	0.014	0.020
ROA: Retorno de los Activos	0.007	0.018	0.033	0.0083	1.04%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.031	0.072	0.120	0.027	3.28%
Ingresos de Operación/Activo Total	0.24	0.26	0.28	0.31	0.32
Utilidad Neta / Primas Netas	0.0340	0.085	0.137	0.041	0.039
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	10.15	4.43	2.12	11.66	9.50
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.073	0.082	0.071	0.096	0.099



MARGEN BRUTO DE UTILIDAD - JUNIO

