



Global  
Venture  
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2018  
Diciembre

---

Fedecredito Vida S.A  
Seguros de Personas

---

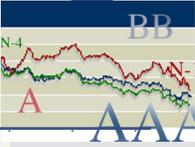
**Informe de Clasificación  
al 30 de Diciembre de 2018**

Abril 2019

# Clasificación

AL 30 DE DICIEMBRE 2018

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A-	E A-
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	29 abril 2019	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	5	
3 ANÁLISIS INDUSTRIA	6	

## 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, a junio 2015, 2016, 2017 y 2018 proporcionadas por Fedecredito Vida S.A Seguros de Personas

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	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018
<b>CONSOLIDADOS</b>							
Total Ingresos de Operación	3,375.58	5,536.90	5,280.60	5,982.00	64.0%	-4.6%	13.3%
Total Costos de Operación	2,850.02	4,991.80	4,695.10	5,421.00	75.1%	-5.9%	15.5%
Utilidades de Operación	40.31	50.20	39.00	32.60	24.5%	-22.3%	-16.4%
EBIT (En miles de US\$)	45.07	87.90	57.80	75.20	95.0%	-34.2%	30.1%
EBIT/Ingresos de Operación	0.013	0.016	0.011	0.013	18.9%	-31.1%	14.8%
Utilidades Netas	28.21	39.80	33.60	27.80			
Activos Totales	2,690.80	2,814.90	3,814.60	5,091.00	4.6%	35.5%	33.5%
Pasivos Totales	1,530.80	1,643.40	1,790.30	2,953.00	7.4%	8.9%	64.9%
Patrimonio	1,160.10	1,171.50	2,024.30	2,138.00	1.0%	72.8%	5.6%
<b>POR ACCIÓN</b>							
Total de Acciones a final del Año	11,198	11,198	19,198	19,198	-	71.4%	-
Valor en libros ( en US\$)	\$103.60	\$104.62	\$105.44	\$111.37	1.0%	0.8%	5.6%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Margen Bruto de Utilidad	34.46%	35.12%	26.69%	18.28%			
Margen Neto de Utilidad	1.85%	2.56%	1.53%	0.91%			
ROE: Rendimiento del Patrimonio	2.43%	3.40%	1.66%	1.30%			
ROA: Retorno de los Activos	1.05%	1.41%	0.88%	0.55%			
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.84%	0.72%	0.64%	0.46%			
Utilidad Neta / Primas Netas	0.017	0.020	0.023	0.021			
Indice de Desarrollo		0.635	0.135	0.008			
<b>LIQUIDEZ</b>							
Liquidez	0.750	0.695	1.001	0.813	-7.2%	44.0%	-18.8%
Primas Netas / Activos Líquidos	2.066	3.392	2.454	1.847	64.1%	-27.7%	-24.7%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	8.002	9.156	10.103	14.124	14.4%	10.3%	39.8%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Sinistros	6.039	3.525	2.727	3.875	-41.6%	-22.6%	42.1%
Ing. Financ. Invers. / Act. Líquidos	0.010	0.013	0.018	0.015	25.4%	41.6%	-18.6%
<b>PRIMAS</b>							
Primas Emitidas / Suscritas	2,375.10	3,950.22	4,419.73	4,450.78	66.3%	11.9%	0.7%
Primas Producto Netas	2,371.29	3,876.10	4,397.60	4,434.80	63.5%	13.5%	0.8%
Sinistros Netos	601.13	2,318.90	1,941.70	2,956.60	285.8%	-16.3%	52.3%
<b>EFICIENCIA</b>							
Eficiencia Operativa	0.144	0.089	0.103	0.088	-37.9%	15.7%	-14.6%
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	6.57	10.46	9.58	11.41	59.1%	-8.4%	19.1%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	0.945	0.933	0.989	1.007	-1.2%	6.0%	1.7%
Primas Netas / Gastos de Operación	4.887	7.832	8.047	8.393	60.3%	2.7%	4.3%
Primas / No. de Empleados	139.488	155.044	133.261	147.827	11.2%	-14.0%	10.9%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	0.373	0.168	0.149	0.134	-55.1%	-10.9%	-10.4%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.172	0.165	0.141	0.097	-4.3%	-14.6%	-31.2%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	0.902	0.875	0.972	0.939	-3.0%	11.1%	-3.3%
Gastos de Operación / Activos	0.180	0.176	0.143	0.104	-2.5%	-18.5%	-27.6%
Utilidad Neta / No. de Empleados	1.659	1.592	1.018	0.927	-4.1%	-36.0%	-9.0%
<b>CAPITAL</b>							
Patrimonio / Activos	0.431	0.416	0.531	0.420	-3.5%	27.5%	-20.9%
Capital Social / Primas Netas	0.472	0.289	0.437	0.433	-38.8%	51.1%	-0.8%
Patrimonio / Primas Netas	0.489	0.302	0.460	0.482	-38.2%	52.3%	4.7%
Patrimonio / Activos y Contingencias	0.589	0.603	0.801	0.569	2.3%	33.0%	-29.0%
Patrimonio / Reservas Técnicas	8.090	9.387	11.411	12.576	16.0%	21.6%	10.2%
Activo Fijo / Patrimonio	0.095	0.071	0.270	0.266	-25.1%	279.2%	-1.7%

## BASES DE CLASIFICACIÓN

**E**L RATING ASIGNADO A Fedecredito Vida S.A Seguros de personas es de E A-perspectiva estable, es una entidad nueva que está en la parte de ciclo organizacional de introducción, con un rápido 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, compromiso/respaldo incondicional explícito de los accionistas mayoritarios (Fedecredito de C.V., Cajas de Crédito, Banco de los Trabajadores) en el soporte en las necesidades de requerimientos futuros de capital, posee una tolerancia al riesgo conservadora, política financiera ortodoxa, tiene una prospectiva de crecimiento y de construcción de cuota de mercado. Fue constituida como sociedad de seguros el 14 de noviembre del 2013 e inició operaciones el 2 de enero de 2015. Es un negocio donde se requiere más de ocho años para lograr una cuota que permita la sustentabilidad, aun en los casos de un rápido crecimiento. Se piensa competir con una interfase de buen servicio a los clientes del sistema Fedecredito, con una estrategia de posicionamiento que busca participar cada vez en profundidad con cada cliente del sistema Fedecredito, ofreciéndole a lo largo del tiempo toda la gama de seguros de personas, en base a una excelente interfase con el cliente.

Los riesgos de Fedecredito Vida S.A son de tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos de Fedecredito Vida S.A, éstas amenazas que forman ésta 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 riesgo de cierto nivel conservador con el fin de generar retornos de su estrategia de crear un nicho y una cuota de mercado sustentable. 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 y la tolerancia al riesgo que la empresa ha optado, tiene un peso importante la industria, el cual para el sector seguros es un ambiente peligroso, en parte por el incremento de los jugadores y cambios en las estrategias de jugadores, lo cual repercute en el crecimiento estable y de largo plazo. Fedecredito está iniciando con un rápido crecimiento, 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, que afila 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 que 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 Fedecredito. 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 enfatizado por rápido crecimiento que ha obtenido en sus primeros años.

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 que erosionó 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 empresarial (funcional, simple, ambidiestra, flexible, línea media), con adaptación mutua y supervisión como mecanismo de coordinación y está en la etapa de ciclo emprendedora. Con sistemas de información con un nivel de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. 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.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial y políticas financieras ortodoxas, Fedecredito Vida debe ir adoptando la práctica de

los riesgos previsible, “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 podrían ser de buenas oportunidades de mercado para Fedecredito Vida S.A. por el nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

## ANÁLISIS PROSPECTIVO

El ser parte del Sistema Fedecredito puede contribuir de forma 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 empresas relevantes, la integración en este caso con el Sistema Fedecredito puede ser muy importante a largo plazo, un canal de distribución adicional de comercialización masiva. Por otro lado la creación de la empresa de seguros de daños, Fedecredito complementaría la línea de negocios de la sociedad ya autorizada Fedecredito Vida S.A. 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 y se maneja de forma diferente el core business en comparación a las empresas que conforman la industria de seguros.

El Sistema Fedecredito puede ser un mercado cautivo para la empresa, el total de primas causadas estimadas relacionado, puede ser importantes .

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, 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 una gestión de las relaciones con los clientes que le pueden permitir lograr en un plazo de siete u ocho años una cuota de mercado para ser sustentable. 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.

### Antecedentes

Fue constituida el 14 de noviembre de 2013, inscrita en el Registro de Comercio el 05 de febrero de 2014. El capital social inicial de la sociedad es de US\$1,119,800.00, representado por 11,198 acciones comunes y nominativas, de un valor de US\$100.00 cada una, suscritas en su totalidad y completamente pagadas.

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 el incrementar el capital en Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas en US \$1,500,000.00.

La estructura accionaria es un 24.99% Fedecredito de C.V., un 34.9 % 5 Cajas de creditos, 2 bancos de los trabajadores 13.39 %, otros accionistas un 26.71%. Se tiene un total de 53 accionistas .

## Aspectos claves de FedecreditoVida, S.A.

### Fortalezas

- Compromiso implícito de soporte en el requerimiento de capital de los accionistas mayoritarios.
- Acceso a fuentes de capital.
- Integración vertical.
- El sistema Fedecredito al cual pertenece.
- Acceso a nichos por posicionamiento por afinidad.

### Debilidades

- Costos de introducción en los primeros años.
- Interfase con los clientes del sistema Fedecredito.
- Baja cuota de mercado en los primeros años.

### Oportunidades

- Existe el nicho sistema Fedecredito.
- Explotar el mercado potencial para seguros en el sistema Fedecredito. El monto para este sector es bastante atractivo.
- El mercado de productos masivos tiene un gran potencial para ser desarrollado en el sistema Fedecredito. Esto 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)
- 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 liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc .).
- Crisis Fiscal.
- 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).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- Ciclo económico y de negocio en su parte baja.

# ANÁLISIS FINANCIERO

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

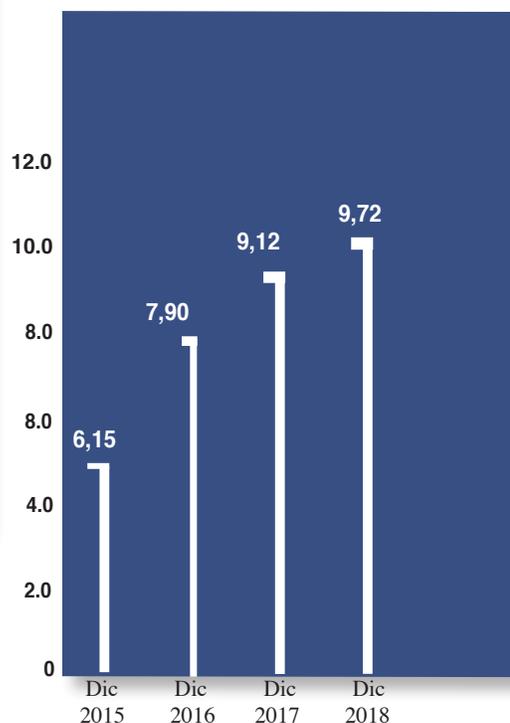
Año	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Total Activos del Giro	1,535.50	2,173.90	3,569.00	5,296.90
Caja y Bancos	211.10	350.70	769.40	826.20
Inversiones Financieras (Neto)	534.20	1,206.40	1,340.70	2,863.70
Cartera Neta de Préstamos	225.80		82.00	190.30
Primas por Cobrar (neto)	564.40	584.30	849.50	935.10
Deudores por seguros y fianzas	0.00	32.50	527.40	481.60
<b>Otros Activos</b>	667.90	660.30	549.20	868.60
<b>Activo Fijo</b>	<b>102.10</b>	<b>64.90</b>	<b>550.90</b>	<b>585.80</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2,305.50</b>	<b>2,899.10</b>	<b>4,669.10</b>	<b>6,751.30</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>1,173.80</b>	<b>908.30</b>	<b>2,558.80</b>	<b>4,505.00</b>
Total Pasivos del Giro	277.90	212.60	1,005.60	1,139.50
Obligaciones con asegurados	3.70	4.60	28.30	156.90
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	79.00		481.70	481.80
Obligaciones con intermediarios y agentes	105.00	113.00	395.20	368.00
Otros Pasivos	561.30	237.20	597.10	2,331.10
Reservas Técnicas	90.90	146.90	238.30	337.00
Reservas por siniestros	243.70	311.60	717.80	697.40
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1,131.70</b>	<b>1,990.80</b>	<b>2,110.20</b>	<b>2,246.30</b>
Capital Social	1,119.80	1,919.80	1,919.80	1,919.80
Reservas de capital	11.90	71.00	190.40	326.50
Resultados acumulados				
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>2,305.50</b>	<b>2,899.10</b>	<b>4,669.00</b>	<b>6,751.30</b>

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

Año	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>8,899.10</b>	<b>10,379.00</b>	<b>11,363.20</b>	<b>12,815.60</b>
Primas netas de devoluciones	6,153.70	7,900.00	9,127.80	9,724.00
Ingresos por decremento de reservas técnicas		271.70	510.30	1,060.10
Siniestros y gastos recuperados reaseguros	1,236.70	1,304.30	881.10	1,154.70
Reembolso de gastos por cesiones	1,470.60	865.60	777.60	789.60
Ingresos financieros y de inversiones	38.10	37.40	66.40	87.20
<b>Costos de Operación</b>	<b>8,029.70</b>	<b>9,359.90</b>	<b>10,342.10</b>	<b>11,426.10</b>
Siniestros	2,492.50	4,204.20	4,511.10	5,734.10
Primas cedidas	2,953.80	1,826.00	1,487.80	1,739.40
Gastos por incremento de reservas	333.90	395.60	1,007.80	1,138.50
Gastos de adquisición conservación	2,249.50	2,934.10	3,335.40	2,814.10
Margen Bruto	338.20	625.50	1,051.60	1,055.70
<b>Gastos de operación</b>	<b>906.10</b>	<b>948.60</b>	<b>944.80</b>	<b>1,203.70</b>
Gastos Financieros y de Inversión	11.70	9.50	9.70	55.30
De administración	894.40	939.10	935.10	1,148.40
Resultado de Operación	-112.00	51.00	201.50	25.70
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>13.30</b>	<b>87.10</b>	<b>172.60</b>	<b>193.10</b>
<b>Utilidad (Pérdida) del Período</b>	<b>11.90</b>	<b>59.10</b>	<b>119.50</b>	<b>136.10</b>



## PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



INGRESOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018
Primas Netas	69.15%	76.12%	80.33%	75.88%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas		2.62%	4.49%	8.27%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	13.90%	12.57%	7.75%	9.01%
Reembolsos de gastos por Cesiones	16.53%	8.34%	6.84%	6.16%
Ingresos financieros e Inver-	0.43%	0.36%	0.58%	0.68%

COSTOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018
Siniestros Netos	28.01%	40.51%	39.70%	44.74%
Primas Cedidas por Reaseguro	33.19%	17.59%	13.09%	13.57%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	3.75%	3.81%	8.87%	8.88%
Gastos de Adquisición y Conservación	25.28%	28.27%	29.35%	21.96%

## Volúmenes de Operación

FedecreditoVida S.A, una empresa con pocos años, en el ciclo organizacional de introducción, durante el periodo analizado, ha logrado un índice de crecimiento importante teniendo en consideración que es una nueva empresa (nuevo entrante al sector seguros), los impactos experimentados por el sector, la crisis fiscal y la economía del país en este periodo.

A Diciembre del 2015, las Primas Netas de FedecreditoVida S.A alcanzaron los \$6.153 millones. Con un 1.01% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Diciembre del 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 28.4% sobre las Primas Netas del año anterior, estas alcanzaron los \$7.9 millones. Con un 1.27% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Diciembre del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 15.5% sobre las Primas Netas del año anterior alcanzando los \$9.12 millones, el sector tuvo un decrecimiento del -0.77%. Con un 1.48% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

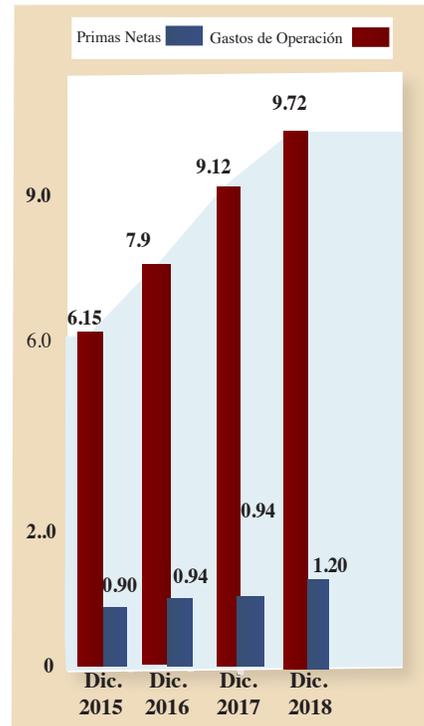
A Diciembre del 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 6.5% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 6.72% alcanzando

los \$9.72 millones. Con un 1.479% 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 Ope-

**PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN**  
En millones de \$

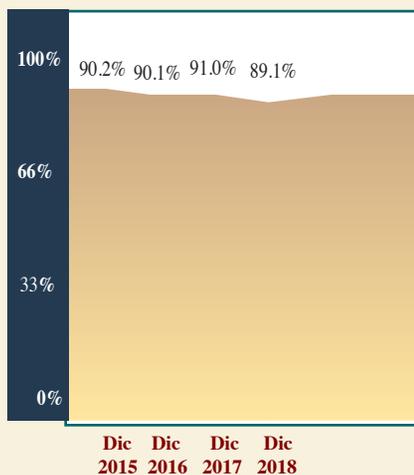


Fuente: FedecreditoVida S.A Diciembre 2018

## ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

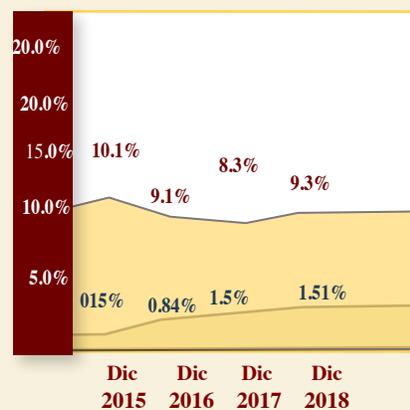
### Costo de Operación

Como porcentaje del Ingreso de Operación



### Gasto de Operación, y Utilidad Neta

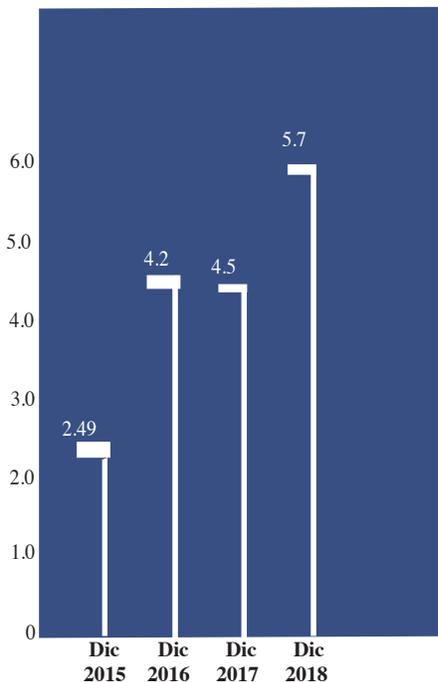
Como porcentaje del Ingreso de Operación



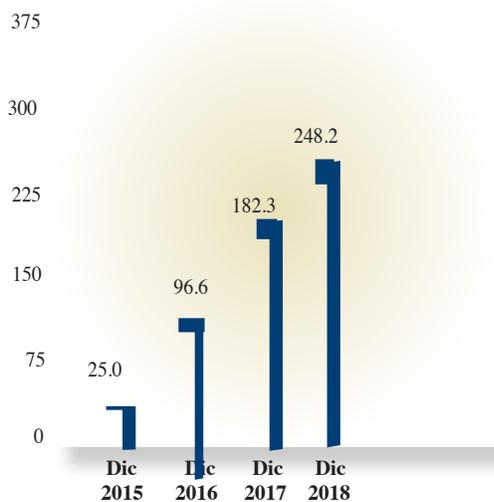
Utilidad neta Gastos de Operación

Fuente: FedecreditoVida S.A 2018

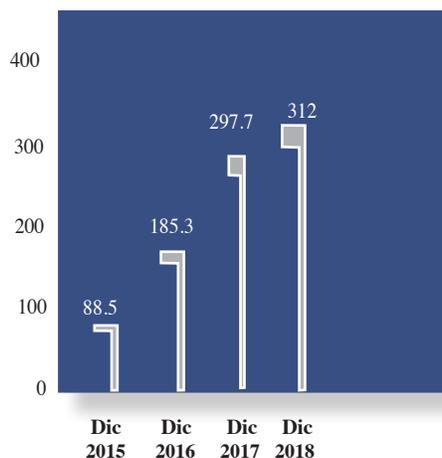
**SINIESTROS PAGADOS**  
Millones de dólares



**EBIT - en miles de dólares**



**EBITDA - en miles de dólares**



ración de FedecreditoVida S.A desde el año 2015 describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno, los precios no reales, la guerra por el mercado en el sector y la crisis fiscal del país.

Para Diciembre del 2015 los ingresos de operación fueron la cifra de \$8.899 millones, con las Primas (69.15%) y el Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 16.53% y los Siniestros, Gastos recuperados por seguros y reafianzamientos con el 13.9 %, los Ingresos Financieros con el 0.43 % como fuentes principales.

A Diciembre del 2016 los ingresos de operación fueron superiores en 16.6% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 10.379 millones, con las Primas (76.12%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (2.62%) y los Siniestros y Gastos recuperados (12.57%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 8.34% y los Ingresos Financieros con el 0.36% como fuentes principales.

Para Diciembre del 2017 los ingresos de operación fueron menores en 9.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 11.363 millones, con las Primas (80.33%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (4.49 %) y los Siniestros y Gastos recuperados (7.75%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un (6.84%) y los Ingresos Financieros con el 0.58% como fuentes principales.

A Diciembre del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 12.8% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 12,815 millones, con las Primas (75.88%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (8.27%) y los Siniestros y Gastos recuperados (9.01%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 6.16% y los Ingresos Financieros con el 0.68% como fuentes principales.

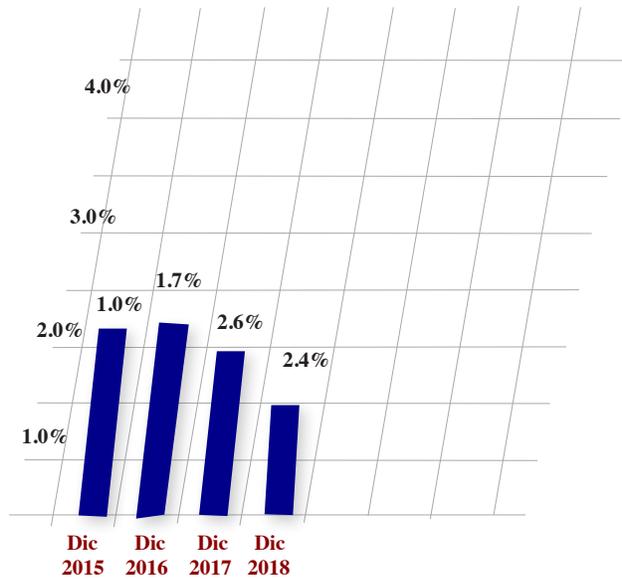
**EBIT Y EBITDA A JUNIO**

	2015	2016	2017	2018
EBIT (En Miles de \$)	25.00	96.60	182.30	248.40
EBITDA (En miles de \$)	88.58	185.35	297.70	312.00
EBIT/Ingresos de Operación	0.28%	0.93%	1.60%	1.94%
EBITDA/Ingresos de Operación	1.00%	1.79%	2.62%	2.43%

**PARTICIPACIÓN DE FedecreditoVida S.A EN EL MERCADO DE SEGUROS**

	2015		2016		2017		2018	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%
Participación Primas Netas	2.37	1.01%	3.95	1.27%	4.41	1.48%	4.45	1.48%
Total Primas Sistema	608.65	100%	620.9	100%	616.1	100%	657.5	100%
Participación Responsabilidades		0.13%		0.19%		1.1%		0.76%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%

### EBITDA / Ingresos de Operación %



### COSTOS DE OPERACIÓN

Los Costos de Operación de FedecreditoVida S.A a Diciembre de 2015 fueron de \$ 8.029 millones, equivalentes al 84.43% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia a la alza en los primeros años en sus valores absolutos en el periodo actualmente analizado comprendido entre el 2015 y el 2018. En lo porcentual se han movido dentro del rango del 89.16 % al 91.01% de los Ingresos de Operación.

En el año 2016 los Costos ascendieron a \$ 9.359 millones y la proporción fue un 90.18%. Para el 2017 los Costos Operativos de la compañía representaron el 91.01%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 10.342 millones.

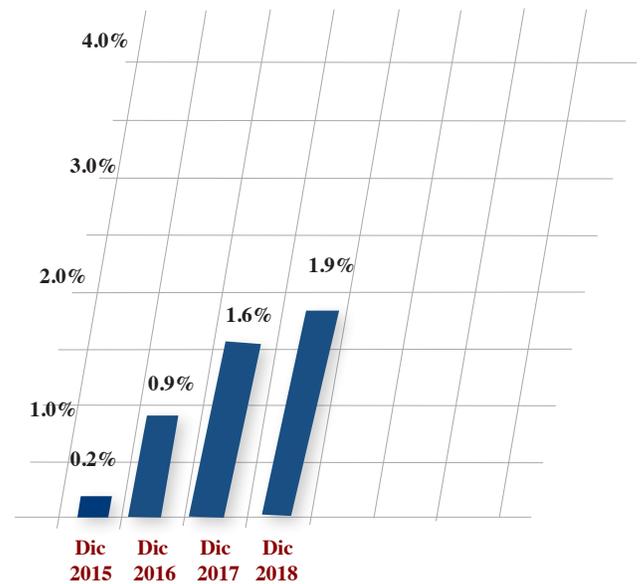
Al 31 de Diciembre de 2018, los Costos de operación de FedecreditoVida S.A. fueron de \$11.426 millones un equivalente al 89.16 % del Total de Ingresos.

Respecto a los Siniestros, para el año 2015 los Siniestros de FedecreditoVida S.A alcanzaron los \$2.49 millones, un monto equivalente al 28.01% de los Ingresos de Operación, este porcentaje se elevó en el 2016 hasta llegar a componer el 40.51% con un monto de \$ 4.204 millones.

A Diciembre de 2017 los Siniestros totalizaron \$4.511 millones, equivalente al 39.7% de los Ingresos de Operación.

Al 31 de Diciembre de 2018, los Siniestros de FedecreditoVida S.A. fueron de \$5.734 millones un equivalente al 44.74 % del Total de Ingresos.

### EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. Al 31 de Diciembre de 2018 la Primas Cedidas fueron \$1.739 millones valor que representa el 13.57% sobre los Ingresos. Al 31 de Diciembre de 2017 la Primas Cedidas fueron \$1.487 millones valor que representa el 13.09% sobre los Ingresos. Al 31 de Diciembre de 2016 la Primas Cedidas fueron \$1.826 millones valor que representa el 17.59% sobre los Ingresos. Para el 31 de Diciembre de 2015 la Primas Cedidas fueron \$2.953 millones valor que representa el 33.19% sobre los Ingresos.

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 de Diciembre de 2015, fueron \$0.333 millones estos gastos representaron un monto equivalente al 3.75 % de los Ingresos de Operación, mientras que para Diciembre de 2016 fueron \$0.395 millones este porcentaje llegó al 3.81%. A Diciembre de 2017 fueron \$1.00 millones se experimenta el 8.87% , en Diciembre del 2018 fueron \$1.138 millones el 8.88% .

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de FedecreditoVida S.A son los Gastos de Adquisición y Conservación que en 2015 constituyeron el 25.49% de los Ingresos Operativos y en 2016 fueron el 28.27%. Para el año 2017 alcanzaron el 29.35%, para el 2018 el 21.96% .

**LAS UTILIDADES**

Los resultados netos de FedecreditoVida S.A desde el año 2015 hasta el 2018 mostraron una tendencia creciente, que no es acorde a un nuevo negocio en marcha, que busca llegar a una adecuada cuota de mercado y profundidad en su core business . Comenzando a Diciembre de 2015 con un monto de \$11.9 miles, en el 2016 alcanzan los \$59.10 miles. Para el año 2017 las utilidades obtenidas fueron de \$119.50 miles y para Diciembre del 2018 fueron \$136.10 miles.

**RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (EBIT)**

Las utilidades de FedecreditoVida S.A antes de impuestos y antes de intereses para Diciembre de 2015, la aseguradora registró \$ 25.0 miles en concepto de EBIT, al 31 de Diciembre de 2016 el valor del EBIT fue \$96.60 miles, al 31 de Diciembre de 2017 el valor del EBIT fue \$182.30 miles y al 31 de Diciembre de 2018 el valor del EBIT fue 248.40 miles.

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

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los siguientes resultados durante los últimos años: Al 31 de Diciembre de 2015, los resultados de FedecreditoVida S.A antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$88.58 miles. Para el 31 de diciembre de 2016, el EBITDA fue de \$185.35 miles. El 31 de diciembre de 2017, el EBITDA fue de \$297.70 miles. Para el 31 de diciembre de 2018, el EBITDA fue de \$312.00 miles

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 Diciembre del 2015 el EBIT/Ingresos de Operación fue el 0.28%, en Diciembre del 2016 de 0.93%, para Diciembre del 2017 de 1.6% y para Diciembre del 2018 de 1.9%.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Diciembre de los años 2015, 2016, 2017 y 2018 fueron de 1.0%, 1.79%, 2.62%, 2.43% respectivamente.

**DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS**

**PRIMAS Y REASEGUROS:**

La empresa esta viviendo la primera fase de su ciclo de negocios de introducción en el periodo comprendido entre el 2015 y el 2018. Para llegar a ser sustentable le faltarán otros cinco años como mínimo.

**PRIMAS PRODUCTO NETAS:**

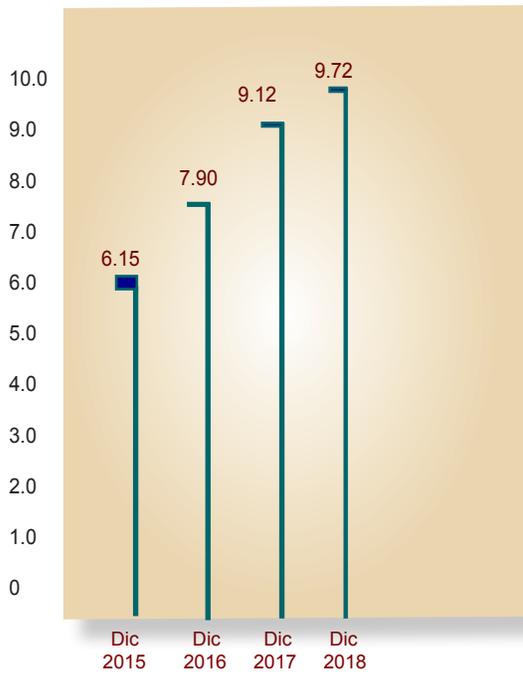
Al 31 de Diciembre del 2015 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$ 6,153.70 Millones.

Al 31 de Diciembre de 2016 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$ 7,900.00 Millones, un incremento porcentual de 28.4%.

Para el 31 de Diciembre de 2017 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$ 9,127.80 Millones, un incremento porcentual de 15.5%.

Primas (en miles de US\$)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Primas Producto Netas	2,371.29	3,876.10	4,397.60	4,434.80
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	3.81	74.13	22.13	15.98
Primas Cedidas	1,128.64	1,106.80	802.70	748.20
Primas Retenidas	1,242.65	2,769.30	3,594.90	3,686.60
Primas Emitidas/Suscritas	2,375.10	3,950.23	4,419.73	4,450.78
Primas / Responsabilidades	0.0027	0.0038	0.0229	0.0150
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	295.66	955.70	356.10	499.60
Siniestros Retenidos	295.66	955.70	356.10	499.60
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	-190.05	10.30	-198.60	336.50
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	860.54	1,436.70	1,650.00	1,384.80

**PRIMAS PRODUCTO NETAS**  
(En Millones de \$)



Al 31 de Diciembre de 2018 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$ 9,724.00 Millones, un incremento porcentual de 6.4%.

comportamiento variable muy alto. En Diciembre de 2015 se alcanzó un monto de \$3.81 miles, en Diciembre del 2016 esta cifra se incrementó a \$74.13 miles, al 31 de Diciembre de 2017 es de \$ \$22.13 miles y para el 31 de Diciembre de 2018 es de \$ 15.98 miles.

**PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:**

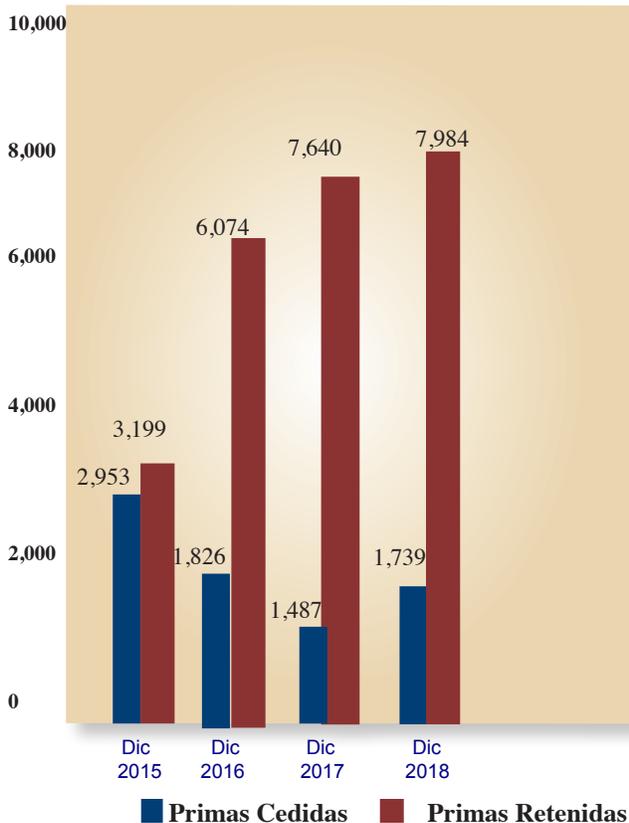
Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente pasando de \$ 2,953.8 miles en Diciembre de 2015, a \$1,826.00 miles en Diciembre de 2016 que representa el -38.2 % mayor con relación a la cifra del año anterior, para Diciembre de 2017 fueron \$ 1,487.80 miles que representa el -18.5% menor con relación a la cifra del año anterior y para Diciembre de 2018 fueron \$ 1,739.20 miles que representa el 16.9% mayor con relación a la cifra del año 2017 .

En el comportamiento de las Primas Retenidas estas pasaron de \$3,199.90 miles en Diciembre de 2015 a \$6,074.0 miles en Diciembre de 2016, a \$7,640.00 miles en Diciembre de 2017 y a \$7,984.60 miles en Diciembre del 2018.

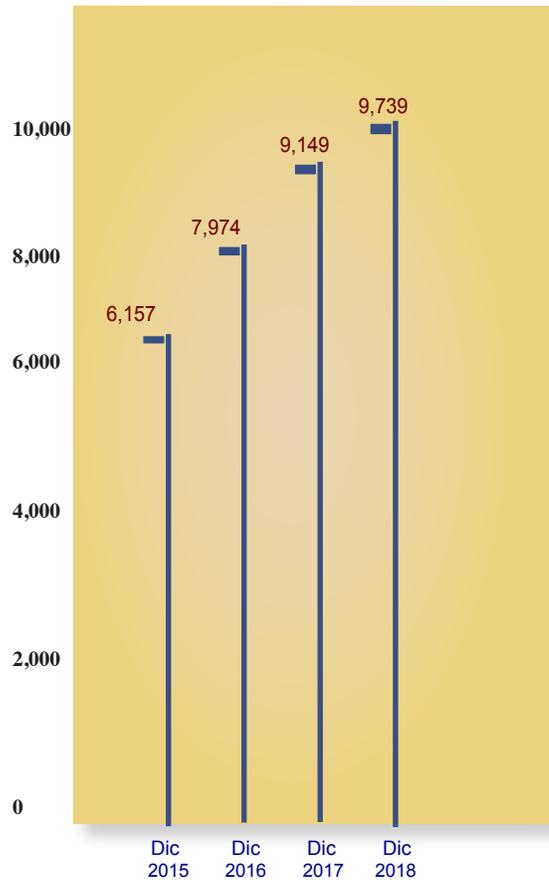
**DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:**

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un

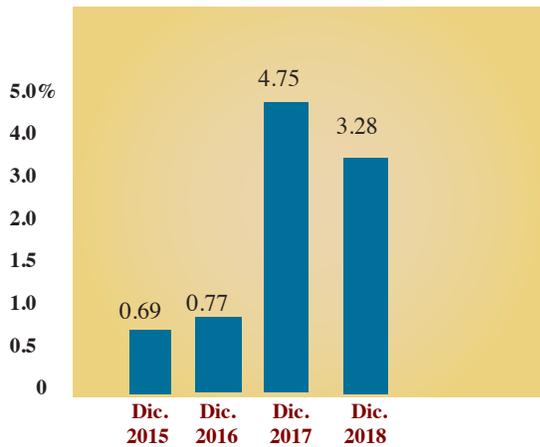
**PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS**  
(En Miles de \$)



**PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS**  
(En Millones de \$)



**PRIMAS/RESPONSABILIDADES  
(En Porcentaje)**



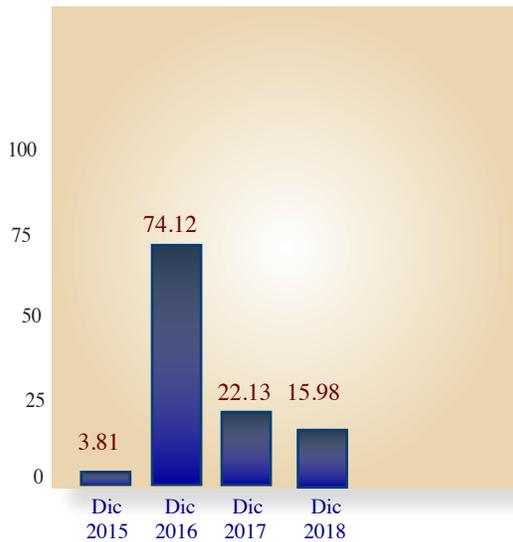
**PRIMAS EMITIDAS Y SUSCRITAS:**

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.

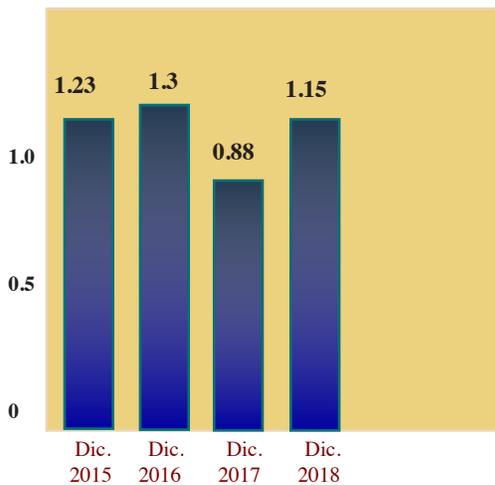
En el período analizado, este indicador ha mostrado la siguiente tendencia durante el período de 2015 - 2018, habiendo pasado de \$ 6,157.51 miles en Diciembre del 2015 a \$ 7,974.13 miles en Diciembre del 2016; un cambio porcentual del 29.5% entre ambos períodos.

En el 2017 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$ 9,149.93 miles, 14.7% mayores que en Diciembre del 2016. Para el 2018 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$ 9,739.98 miles, 6.4% mayores que en Diciembre del 2017.

**DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS  
(EN MILES DE \$)**



**SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO  
(EN MILLONES DE \$)**



### 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 el indicador fue de 0.69%, a 0.77% en el 2016, a 4.75% en el 2017 y a 3.28% en Diciembre del 2018.

### SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO:

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. En Diciembre de 2015 la suma recuperada fue de \$ 1,236 miles, al 2016 tuvo un incremento, llegando hasta \$1,304 miles, en Diciembre de 2017 a \$881.10 miles, para Diciembre del 2018 a \$1,154 miles.

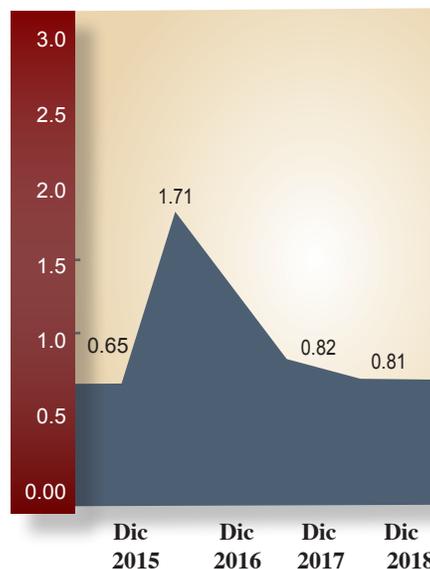
### Gestión de la Liquidez

La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta un comportamiento variable, pasando de 0.750 en Diciembre del 2015, a 0.70 en Diciembre del 2016, a 1.00 en Diciembre del 2017 y 0.81 en Diciembre del 2018.

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 8.26 en Diciembre del 2015, para luego convertirse en 5.07 en Diciembre del 2016, llegar al 4.33 en Diciembre del 2017 y el 2.64 en Diciembre del 2018, todas estas cifras nos dan una indicación 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 8.2 en Diciembre del 2015, a 10.6 en el 2016, a 8.85 en Diciembre de 2017 y a 10.95 en Diciembre de 2018.

### RAZÓN DE LIQUIDEZ



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 2.23 en el 2015, 3.40 en Diciembre del 2016, 2.21 en Diciembre del 2017 y 3.57 en Diciembre del 2018.

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 5.1% en Diciembre de 2015 en Diciembre de 2016 es de 2.4%, en Diciembre de 2017 es de 3.1% y en Diciembre de 2018 es de 2.4%.

Aunque también es importante hacer notar que los Activos Líquidos han experimentado un incremento

### COEFICIENTES DE LIQUIDEZ

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Razón de Liquidez	0.63	1.71	0.82	0.82
Primas Netas/Activos Líquidos	8.26	5.07	4.33	2.64
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	8.20	10.60	8.85	10.95
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	2.23	3.40	2.21	3.57
Ingresos Fin., Inversiones / Act. Líq	0.051	0.024	0.031	0.024
EBIT (En miles de \$)	25.00	96.60	182.30	248.40
EBITDA (en miles de \$)	88.58	185.35	297.70	312.00

consistente a través del período.

Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido los siguientes comportamientos: Los primeros pasaron de \$ 25.0 en Diciembre de 2015 , aumentando a \$ 96.60 en Diciembre del 2016, en Diciembre del 2017 el EBIT es de \$ 182.30 y en Diciembre del 2018 el EBIT fue \$248.40 . Igual situación vivió el EBITDA.

El EBITDA pasó de \$ 88.58 miles al 31 de Diciembre de 2015, en Diciembre del 2016 el EBITDA aumenta a \$ 185.35 miles, en Diciembre del 2017 el EBITDA es de \$297.70 miles y de \$ 312.0 en Diciembre de 2018.

### RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Retorno de los activos (ROA)	0.52%	2.04%	2.56%	2.02%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.13%	0.57%	1.05%	1.06%
Ingresos de Operación/Activos Totales	3.86	3.58	2.43	1.90
Gastos de Operación/Total de Activos	0.393	0.327	0.202	0.178

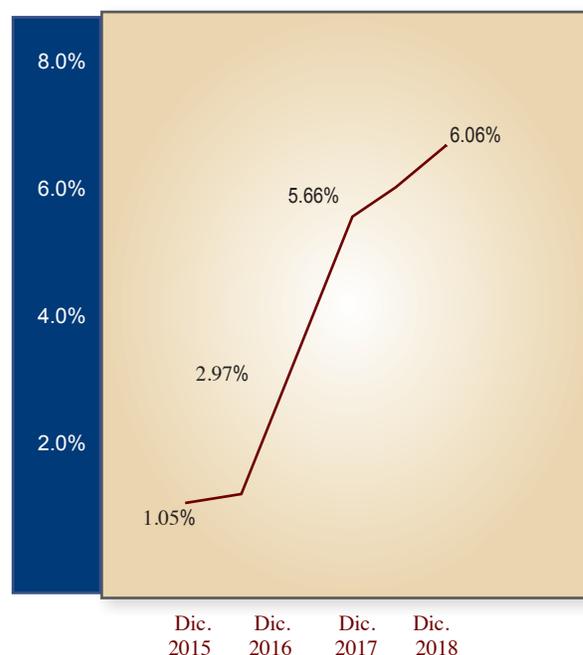
### ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



### ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



### ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



## Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 0.52 % en Diciembre de 2015, 2.04% en Diciembre del 2016 , 2.56 % en Diciembre del 2017 y 2.02 % en Diciembre del 2018 hay que seguir construyendo el rightsizing, punto de equilibrio y construir un nicho de mercado.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, en Diciembre de 2015 es de 0.13 %, en Diciembre del 2016, 0.57% en Diciembre del 2017 es de 1.05% y 1.06% en Diciembre del 2018. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera y que limita los niveles de utilidad.

El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, un 1.05% Diciembre del 2015, un 2.97% el 2016, de 5.66 % al 31 de Diciembre de 2017 y un 6.06% en Diciembre del 2018.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, comenzó en el 2015 en 3.86, a 3.58 en Diciembre del 2016, a 2.43 en Diciembre del 2017 y a 1.90 en Diciembre del 2018.

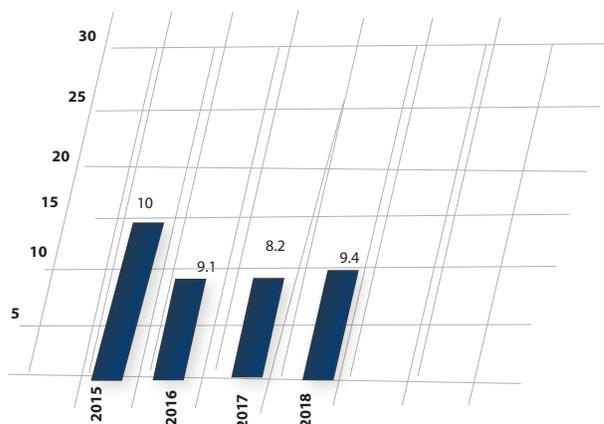
En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue el siguiente: pasando del 39.3 % en Diciembre del 2015, al 32.7% en el 2016, al 20.2% en Diciembre del 2017 y en Diciembre del 2018 al 17.8%.

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros*

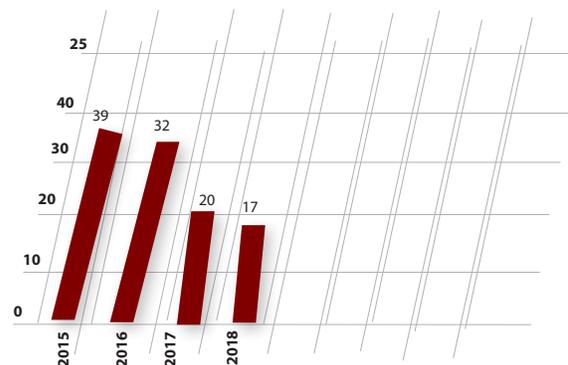
## COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Eficiencia Operativa	0.101	0.091	0.082	0.094
Gastos de Operación / Activos	0.393	0.327	0.202	0.178
Activos Totales /Número Empleados	104.80	87.85	150.62	204.58
Utilidades Netas/Número Empleados	0.54	1.79	3.85	4.12
EBIT / Ingresos de Operación	0.003	0.009	0.016	0.019
EBITDA / Ingresos de Operación	0.010	0.018	0.026	0.024

## EFICIENCIA OPERATIVA %



## GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS %



*Ingresos*, ha tendido a evolucionar en el período 2015-2018, habiendo comenzado con un 10.1% en Diciembre del 2015 al 9.1% en Diciembre del 2016, 8.2% en Diciembre del 2017 y al 9.4% en Diciembre del 2018.

El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado. Se han movido desde el 39.3 % en Diciembre del 2015, 32.7% en Diciembre del 2016, 20.2% en Diciembre del 2017 y 17.8 % en Diciembre del 2018.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Diciembre del 2013 en un 0.28% en Diciembre del 2015, 0.93% en Diciembre del 2016 , 1.6% en Diciembre del 2017 y 1.94% en Diciembre del 2018.

El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó del 1.0 % en Diciembre del 2015, al 1.79% en Diciembre del 2016, 2.62% en Diciembre del 2017, y al 2.43% en Diciem-

### ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



bre del 2018, consistente con las cifras del Margen EBIT/ Ingresos de Operación. Hay que tener presente el escenario que se vivió durante el periodo de introducción de la empresa al mercado, afectados también por la exposición al riesgo.

La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Diciembre refleja la siguiente tendencia ascendente durante el período comprendido entre Diciembre de 2015 y el 2018. A Diciembre de 2015 la cifra fue de \$ 104.8 miles, luego \$87.85 miles en Diciembre de 2016, \$150.62 miles en 2017 y \$204.58 miles en Diciembre del 2018.

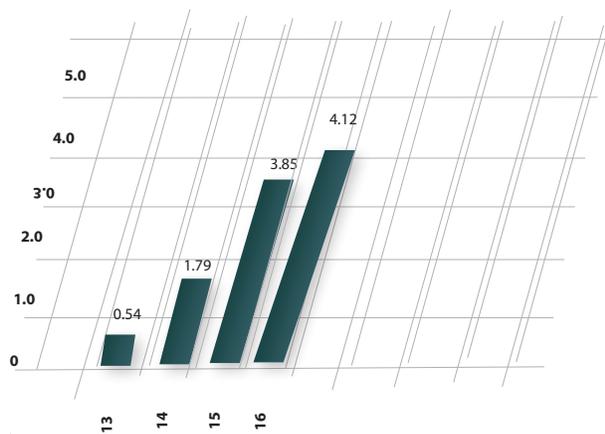
El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en Diciembre del 2015 el coeficiente fue de \$0.54 miles por empleado, de \$1.79 miles en el 2016, llegando a \$3.85 en Diciembre del 2017 y a \$4.12 en Diciembre del 2018.

### Coeficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2015 y el 2018, habiendo alcanzado el 49.1% en Diciembre del 2015; el 68.7 % en el 2016, el 45.2% en Diciembre del 2017 y en Diciembre del 2018 es de 33.3% .

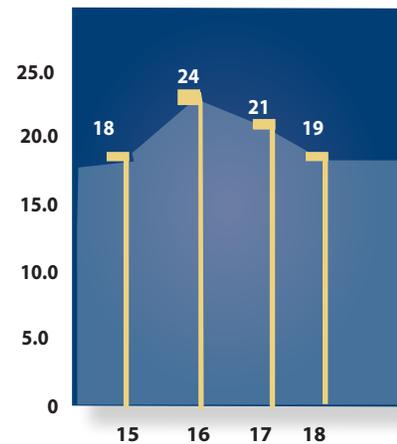
Los Activos Totales comenzaron en \$ 2.306 millones en Diciembre del 2015 y experimentaron un crecimiento del 16.6%% en el 2016 llegando hasta los \$ 2.899 millones; luego incrementaron a \$ 4.669 millones en el 2017 equivalente al 35.5% mayor que el año anterior, en Diciembre del 2018 incrementaron nuevamente a \$ 6.751 millones equivalente a un crecimiento del 33.5% con relación al año anterior.

### UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$

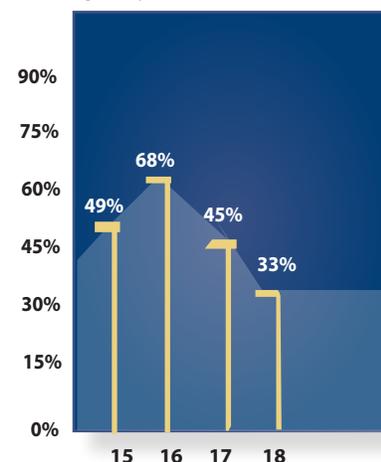


El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$1,132 millones en Diciembre del 2015 para pasar a \$1,991 millones en el 2016; a \$ 2,110 millones en Diciembre del 2017, a \$ 2,246 millones en Diciembre del 2018.

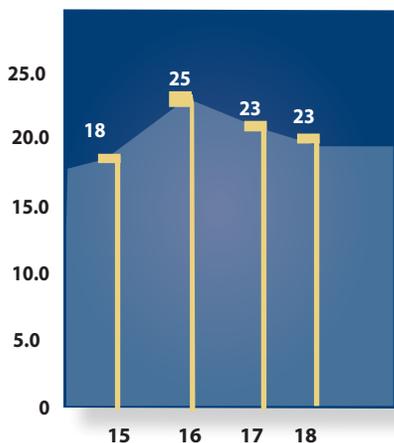
### Capital Social / Primas Netas a Dic en %



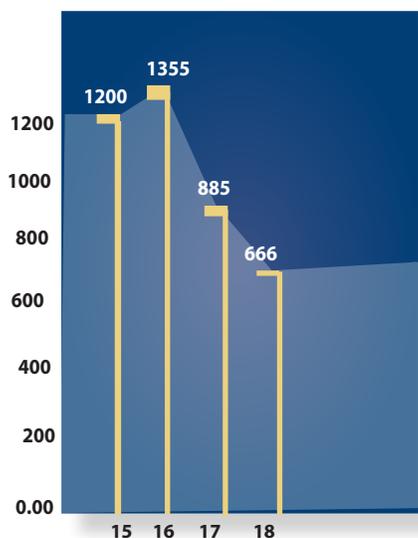
### Patrimonio / Activos en porcentaje



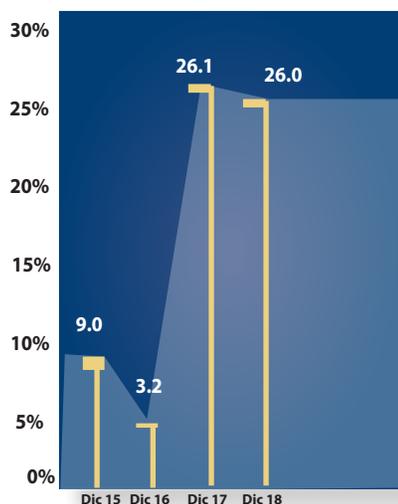
**Patrimonio / Primas Netas a Junio**  
en %



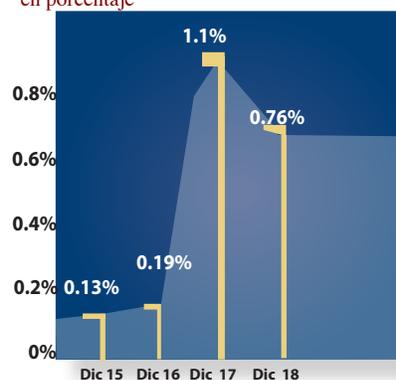
**Patrimonio / Reservas Técnicas %**



**Activo Fijo / Patrimonio**  
en porcentaje



**Patrimonio / Responsabilidades**  
en porcentaje



Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Diciembre varían continuamente comenzando desde 18.2% en el 2015 a 24.3 % en el 2016, a 21.0% en el 2017 y a 19.7% en Diciembre del 2018 .

El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable, a pesar que la Institución ha aumentado su patrimonio entre Diciembre de los años 2015 y 2018, pasando de 18.4% en el 2015, al 25.2% en el 2016, al 23.1% en Diciembre del 2017 y al 23% en Diciembre del 2018.

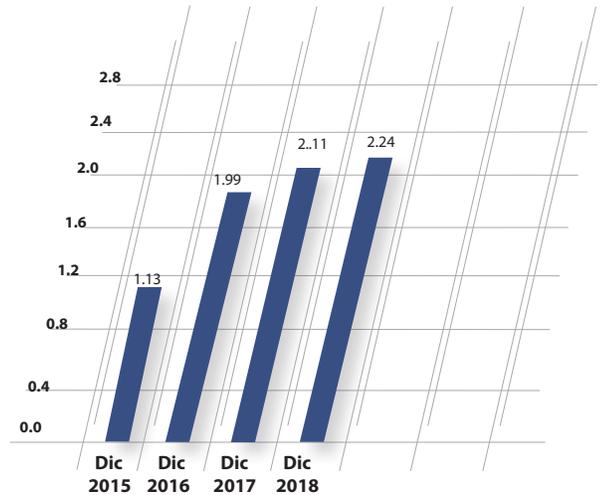
La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 12.45 v en Diciembre de 2015 tuvo un incremento hasta el 13.5 v en el 2016 para llegar al 8.8 v en Diciembre del 2016 y al 6.6 v en Diciembre del 2018.

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 0.13% en Diciembre de 2015, a 0.19% en Diciembre del 2016 , 1.1% en Diciembre del 2017 y a 0.76% en Diciembre del 2018. . Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el patrimonio.

## GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.011	0.030	0.057	0.061
Margen Bruto de Utilidad	0.656	0.559	0.365	0.311
Margen Neto Utilidad	0.009	0.032	0.043	0.030
ROA: Retorno de los Activos	0.005	0.020	0.026	0.020
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.001	0.006	0.011	0.011
Ingresos de Operación/Activo Total	3.86	3.58	2.43	1.90
Utilidad Neta / Primas Netas	0.002	0.007	0.013	0.014
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	76.14	16.05	7.91	8.84
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.393	0.327	0.202	0.178

## Patrimonio - en millones de \$



El monto de los Activos Fijos se ha mantenido durante el período analizado, con variaciones entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto entre el 2015 y el 2018 lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* sea 9.02%, para Diciembre del 2015, a 3.26% en Diciembre del 2016, 26.11% en Diciembre del 2017 y a 26.08% en Diciembre del 2018.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Diciembre del 2015, 2016, 2017 y 2018 un 65.64%, 55.90%, 36.47% y 31.08% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad a Diciembre ha sido en el 2015, 2016, 2017 y 2018 del orden de 0.90%, 3.24%, 4.27% y 3.04% respectivamente.