



Global
Venture
S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo



2019
Diciembre

Fedecredito Vida S.A
Seguros de Personas

**Informe de Clasificación
al 30 de Diciembre de 2019**

Abril 2020

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2019

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

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	5	
3 ANÁLISIS INDUSTRIA	8	

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 Diciembre 2015 ,2016, 2017, 2018 y 2019 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	Dic 2019	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019
CONSOLIDADOS									
Total Ingresos de Operación	8,899.10	10,379.00	11,363.20	12,815.60	14,674.80	16.6%	9.5%	12.8%	14.5%
Total Costos de Operación	8,029.70	9,359.90	10,342.10	11,426.10	13,107.50	16.6%	10.5%	10.5%	14.7%
Utilidades de Operación	(36.70)	70.50	76.30	185.80	327.75		8.2%	143.5%	76.4%
EBIT (En miles de US\$)	25.00	96.60	182.30	248.40	419.60	286.4%	88.7%	36.3%	68.9%
EBIT/Ingresos de Operación	0.003	0.009	0.016	0.019	0.029	231.3%	72.4%	20.8%	47.5%
Utilidades Netas	12	59	119	136	257	0.0%	102.2%	13.9%	88.9%
Activos Totales	2,306	2,899	4,669	6,751	6,988	25.7%	61.1%	44.6%	3.5%
Pasivos Totales	1,174	908	2,559	4,505	2,985	-22.6%	181.7%	76.1%	-33.7%
Patrimonio	1,132	1,991	2,110	2,246	4,003	75.9%	6.0%	6.4%	78.2%
POR ACCIÓN									
Total de Acciones a final del Año	11,198	11,198	19,198	19,198	34,198				
Valor en libros (en US\$)	\$103.60	\$104.62	\$109.9	\$117.0	\$117.0				
RENTABILIDAD									
Margen Bruto de Utilidad	65.64%	55.90%	36.47%	31.08%	0.363	-14.9%	-34.7%	-14.8%	16.7%
Margen Neto de Utilidad	0.90%	3.24%	4.27%	3.04%	0.060	260.8%	31.7%	-28.7%	95.5%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	1.05%	2.97%	5.66%	6.06%	6.4%	182.3%	90.8%	7.0%	6.0%
ROA: Retorno de los Activos	0.52%	2.04%	2.56%	2.02%	3.7%	295.0%	25.5%	-21.2%	82.5%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.13%	0.57%	1.05%	1.06%	1.8%	325.8%	84.7%	1.0%	65.0%
Utilidad Neta / Primas Netas	0.19%	0.75%	1.31%	1.40%	2.4%	286.9%	75.0%	6.9%	70.7%
Indice de Desarrollo		28.38%	15.54%	6.53%	10.70%				
LIQUIDEZ									
Liquidez	0.635	1.714	0.825	0.819	1.278	170.0%	-51.9%	-0.7%	56.0%
Primas Netas / Activos Líquidos	8.257	5.074	4.326	2.635	2.823	-38.6%	-14.7%	-39.1%	7.1%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	8.199	10.600	8.855	10.949	7.437	29.3%	-16.5%	23.7%	-32.1%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	2.227	3.396	2.207	3.567	2.873	52.5%	-35.0%	61.6%	-19.5%
Ing. Financ. Invers. / Act. Líquidos	0.051	0.024	0.031	0.024	0.040	-53.0%	31.0%	-24.9%	67.7%
PRIMAS									
Primas Emitidas / Suscritas	6,157.51	7,974.13	9,149.93	9,739.98	10,850.13	29.5%	14.7%	6.4%	11.4%
Primas Producto Netas	6,153.70	7,900.00	9,127.80	9,724.00	10,764.50	28.4%	15.5%	6.5%	10.7%
Siniestros Netos	2,492.50	4,204.20	4,511.10	5,734.10	5,687.00	68.7%	7.3%	27.1%	-0.8%
EFICIENCIA									
Eficiencia Operativa	0.101	0.091	0.082	0.094	0.084	-9.9%	-9.6%	13.9%	-10.3%
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	17.42	19.61	20.75	24.43	11.48	12.5%	5.8%	17.7%	-53.0%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	1.764	1.789	1.711	2.293	0.967	1.4%	-4.4%	34.1%	-57.8%
Primas Netas / Gastos de Operación	6.791	8.328	9.661	8.078	8.684	22.6%	16.0%	-16.4%	7.5%
Primas / No. de Empleados	279.714	239.394	294.445	294.667	239.211	-14.4%	23.0%	0.1%	-18.8%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	0.280	0.155	0.122	0.144	0.134	-44.7%	-20.8%	17.5%	-7.0%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.388	0.324	0.200	0.170	0.170	-16.5%	-38.2%	-15.1%	0.1%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	1.741	1.771	1.693	2.188	0.928	1.7%	-4.4%	29.2%	-57.6%
Gastos de Operación / Activos	0.393	0.327	0.202	0.178	0.177	-16.7%	-38.2%	-11.9%	-0.5%
Utilidad Neta / No. de Empleados	0.541	1.791	3.855	4.124	5.714	231.1%	115.2%	7.0%	38.6%
CAPITAL									
Patrimonio / Activos	0.491	0.687	0.452	0.333	0.573	39.9%	-34.2%	-26.4%	72.2%
Capital Social / Primas Netas	0.182	0.243	0.210	0.197	0.318	33.5%	-13.5%	-6.1%	60.9%
Patrimonio / Primas Netas	0.184	0.252	0.231	0.231	0.372	37.0%	-8.3%	-0.1%	61.0%
Patrimonio / Activos y Contingencias	0.737	0.916	0.591	0.424	0.729	24.3%	-35.4%	-28.3%	72.0%
Patrimonio / Reservas Técnicas	12.450	13.552	8.855	6.666	7.808	8.9%	-34.7%	-24.7%	17.1%
Activo Fijo / Patrimonio	0.090	0.033	0.261	0.261	0.257	-63.9%	700.8%	-0.1%	-1.5%

BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A Fedecredito Vida S.A Seguros de personas es de E A- perspectiva negativa, 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, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente será el desempeño comercial y económico - financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown , un profit warning; tiene poco tiempo de haber iniciado y está en la primera etapa del ciclo organizacional con un rápido crecimiento y con muy buena prospectiva en sus operaciones, 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. Una nueva empresa para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus as perspectivas y el manejo de los factores claves de éxito, favoreciendo los patrones de creación de valor y no de extracción de valor y de las variables económico - financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor dentro de la coyuntura de depresión, crisis de delincuencia y violencia que se desarrollara en el país. Fue constituida como sociedad de seguros el 14 de noviembre 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 previsibles 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 una 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 un 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 Las fuentes de estos riesgos incluyen :el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de Seguros Fedecredito , incluidos los efectos en las decisiones de compra y pago de los clientes, de los consumidores y las empresas, **desastres naturales, eventos políticos (el cambio de gobierno) y los principales cambios macroeconómicos.** 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 confinamiento global 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 depresión 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 entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por impacto global sin precedentes de COVID-19, el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown , un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento

económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre., con un ultimo trimestre en recuperación. Con el shocks económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

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

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se acerca un segundo trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. Las estimaciones provisionales, apuntan a caídas del 12% del PIB trimestral, para nuestro segundo trimestre , la cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta es una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

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

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es reflo-

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 .



tar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibrio al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

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

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

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

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

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

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

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

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de \$ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos

préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

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

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

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

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

Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita. Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar

la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier, sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige una intervención gubernamental a gran escala

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

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

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

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

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

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis del coronavirus y para un país con dolarización de nuestra economía, en crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país.

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

El ciclo de bajo aseguramiento continuará, la elevación de las cuentas por cobrar y se seguirá compitiendo en base al precio. El gobierno impactará en la estructura del sector debido a la crisis, creando un nuevo escenario para los jugadores.

El ser parte del Sistema Fedecredito puede ser una medida muy efectiva para que se aumente la cuota de mercado y se resuelva el problema de la contracción en los márgenes, al cambiar el ratio de competir/colaborar con organizaciones relevantes de este sistema Fedecredito y elevar el ratio de adquisición de clientes, la integración en este caso con Fedecredito puede ser muy importante a largo plazo, unos canales de distribución adicional de comercialización masiva. Por otro lado la 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.

Las empresas relacionadas miembros del sistema Fedecredito, el cual puede ser un mercado cautivo para la empresa; el total de primas causadas estimadas del sistema relacionado, podría ascender a un valor importante.

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

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

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

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

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno. Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- 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 confinamiento y 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.

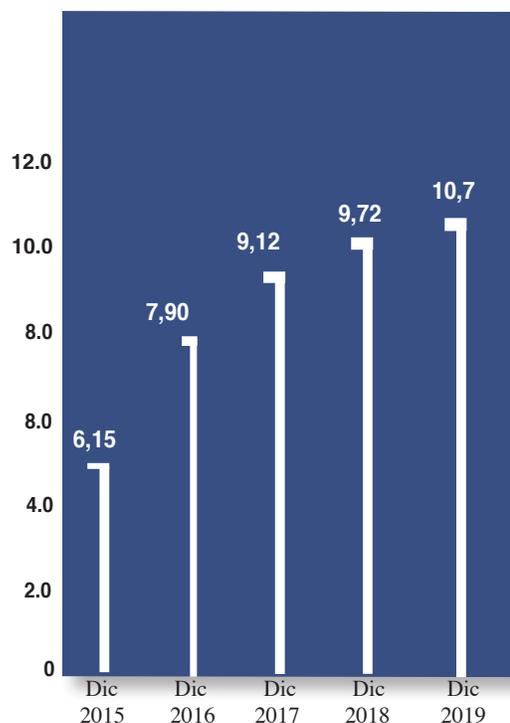
ANÁLISIS FINANCIERO

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	Dic 2019
Total Activos del Giro	1,535.50	2,173.90	3,569.00	5,296.90	5,488.80
Caja y Bancos	211.10	350.70	769.40	826.20	1,168.10
Inversiones Financieras (Neto)	534.20	1,206.40	1,340.70	2,863.70	2,644.90
Cartera Neta de Préstamos	225.80		82.00	190.30	155.20
Primas por Cobrar (neto)	564.40	584.30	849.50	935.10	1,146.60
Deudores por seguros y fianzas	0.00	32.50	527.40	481.60	374.00
Otros Activos	667.90	660.30	549.20	868.60	471.20
Activo Fijo	102.10	64.90	550.90	585.80	1,028.00
Total Activo	2,305.50	2,899.10	4,669.10	6,751.30	6,988.00
Total Pasivo	1,173.80	908.30	2,558.80	4,505.00	2,984.60
Total Pasivos del Giro	277.90	212.60	1,005.60	1,139.50	1,015.00
Obligaciones con asegurados	3.70	4.60	28.30	156.90	86.10
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	79.00		481.70	481.80	253.40
Obligaciones con intermediarios y agentes	105.00	113.00	395.20	368.00	193.70
Otros Pasivos	561.30	237.20	597.10	2,331.10	642.20
Reservas Técnicas	90.90	146.90	238.30	337.00	512.70
Reservas por siniestros	243.70	311.60	717.80	697.40	814.70
Total Patrimonio	1,131.70	1,990.80	2,110.20	2,246.30	4,003.40
Capital Social	1,119.80	1,919.80	1,919.80	1,919.80	3,419.80
Reservas de capital	11.90	71.00	190.40	326.50	583.60
Resultados acumulados					
Total Pasivo y Capital	2,305.50	2,899.10	4,669.00	6,751.30	6,988.00



PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



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	Dic 2019
Ingresos de Operación	8,899.10	10,379.00	11,363.20	12,815.60	14,674.50
Primas netas de devoluciones	6,153.70	7,900.00	9,127.80	9,724.00	10,764.50
Ingresos por decremento de reservas técnicas		271.70	510.30	1,060.10	1,930.30
Siniestros y gastos recuperados reaseguros	1,236.70	1,304.30	881.10	1,154.70	1,028.40
Reembolso de gastos por cesiones	1,470.60	865.60	777.60	789.60	796.10
Ingresos financieros y de inversiones	38.10	37.40	66.40	87.20	151.10
Costos de Operación	8,029.70	9,359.90	10,342.10	11,426.10	13,107.50
Siniestros	2,492.50	4,204.20	4,511.10	5,734.10	5,687.00
Primas cedidas	2,953.80	1,826.00	1,487.80	1,739.40	1,871.90
Gastos por incremento de reservas	333.90	395.60	1,007.80	1,138.50	2,223.20
Gastos de adquisición conservación	2,249.50	2,934.10	3,335.40	2,814.10	3,325.40
Margen Bruto	869.40	1,019.10	1,021.10	1,389.50	1,567.30
Gastos de operacion	906.10	948.60	944.80	1,203.70	1,239.55
Gastos Financieros y de Inversión	11.70	9.50	9.70	55.30	49.45
De administración	894.40	939.10	935.10	1,148.40	1,190.10
Resultado de Operación	(36.70)	70.50	76.30	185.80	327.75
Resultado antes de Impuestos	13.30	87.10	172.60	193.10	370.15
Utilidad (Pérdida) del Período	11.90	59.10	119.50	136.10	257.15

INGRESOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018	2019
Primas Netas	69.15%	76.12%	80.33%	75.88%	73.38%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas		2.62%	4.49%	8.27%	13.16%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	13.90%	12.57%	7.75%	9.01%	7.01%
Reembolsos de gastos por Cesiones	16.53%	8.34%	6.84%	6.16%	5.43%
Ingresos financieros e Inversiones	0.43%	0.36%	0.58%	0.68%	1.03%

COSTOS DE OPERACIÓN	2015	2016	2017	2018	2019
Siniestros Netos	28.01%	40.51%	39.70%	44.74%	44.38%
Primas Cedidas por Reaseguro	33.19%	17.59%	13.09%	13.57%	12.76%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	3.75%	3.81%	8.87%	8.88%	15.15%
Gastos de Adquisición y Conservación	25.28%	28.27%	29.35%	21.96%	22.67%

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.

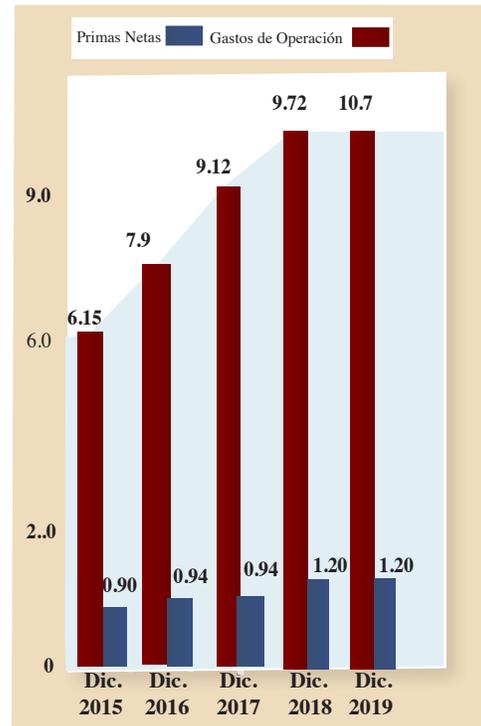
Para Diciembre del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 15.5% sobre las Primas Netas del año anterior alcanzando los \$9.12 millones, el sector tuvo un decrecimiento del -0.77%. Con un 1.48% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

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.

Para Diciembre del 2019, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 10.7% sobre las Primas Netas del año anterior alcanzando los \$10.76 millones, el sector tuvo

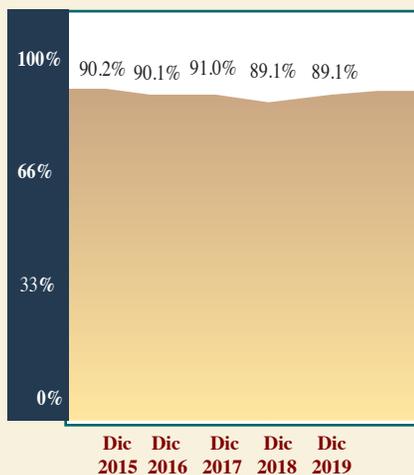
PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN
En millones de \$



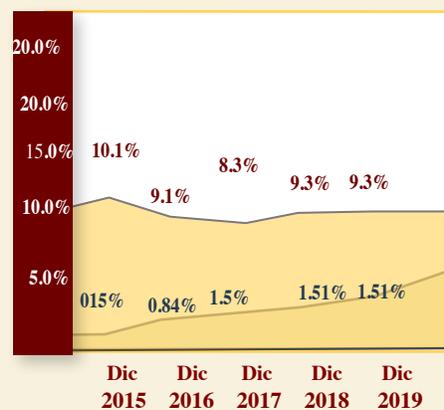
Fuente: FedecreditoVida S.A Diciembre 2019

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación
Como porcentaje del Ingreso de Operación



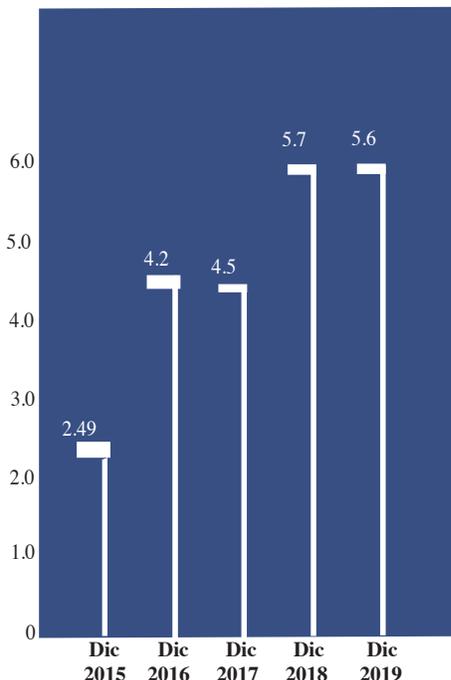
Gasto de Operación, y Utilidad Neta
Como porcentaje del Ingreso de Operación



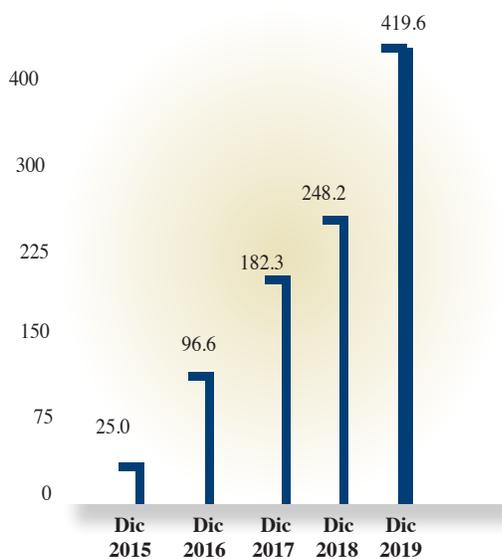
Utilidad neta Gastos de Operación

Fuente: FedecreditoVida S.A 2019

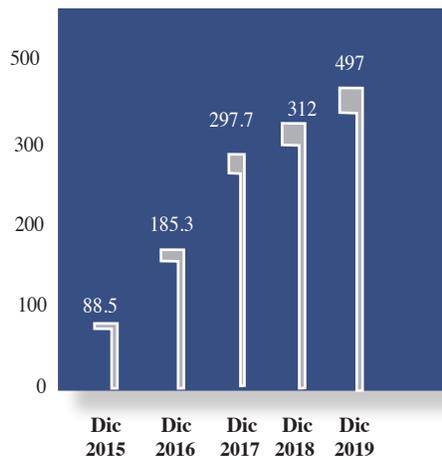
SINIESTROS PAGADOS
Millones de dólares



EBIT - en miles de dólares



EBITDA - en miles de dólares



un crecimiento del 6.78% . Con un 1.53% 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 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.

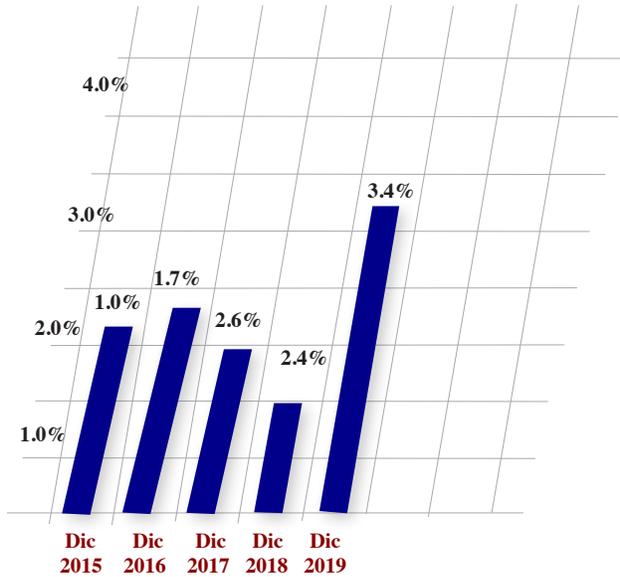
EBIT Y EBITDA A JUNIO

	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (En Miles de \$)	25.00	96.60	182.30	248.40	419.60
EBITDA (En miles de \$)	88.58	185.35	297.70	312.00	497.00
EBIT/Ingresos de Operación	0.28%	0.93%	1.60%	1.94%	2.9 %
EBITDA/Ingresos de Operación	1.00%	1.79%	2.62%	2.43%	3.4 %

PARTICIPACIÓN DE FedecreditoVida S.A EN EL MERCADO DE SEGUROS

	2015		2016		2017		2018		2019	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%
Participación Primas Netas	6.15	1.01%	7.90	1.27%	9.14	1.48%	9.73	1.48%	10.8	1.53%
Total Primas Sistema	608.65	100%	620.9	100%	616.1	100%	657.5	100%	702.0	100%
Participación Responsabilidades		0.13%		0.19%		1.1%		0.76%		0.87%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%		100%

EBITDA / Ingresos de Operación %



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.

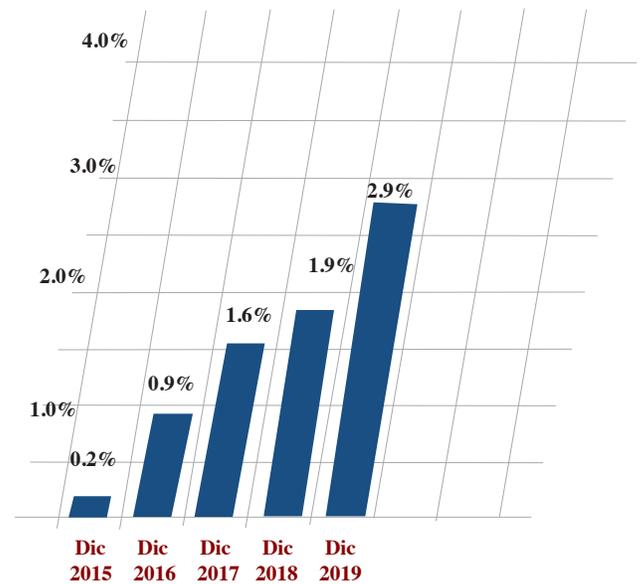
A Diciembre del 2019 los ingresos de operación fueron superiores en 14.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 14,674 millones, con las Primas (75.88%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (8.27%) y los Siniestros y Gastos recuperados (9.01%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 6.16% y los Ingresos Financieros con el 0.68% como fuentes principales.

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.

EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



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.

Al 31 de Diciembre de 2019, los Costos de operación de FedecreditoVida S.A. fueron de \$13.107 millones un equivalente al 89.35%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.

Para el 31 de Diciembre de 2019, los Siniestros de FedecreditoVida S.A. fueron de \$5.687 millones un equivalente al 44.38 % del Total de Ingresos.

Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. Para el 31 de Diciembre de 2019 la Primas Cedidas fueron \$1.871 millones valor que representa el 12.76 % sobre los Ingresos. 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% , para Diciembre del 2019 fueron \$2.223 millones el 15.15%.

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%, para el 2019 el 22.67% .

LAS UTILIDADES

Los resultados netos de FedecreditoVida S.A desde el año 2015 hasta el 2019 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, para Diciembre del 2018 fueron \$136.10

miles y para Diciembre del 2019 fueron \$257.15 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, al 31 de Diciembre de 2018 el valor del EBIT fue 248.40 miles y al 31 de Diciembre de 2019 el valor del EBIT fue 419.60 miles.

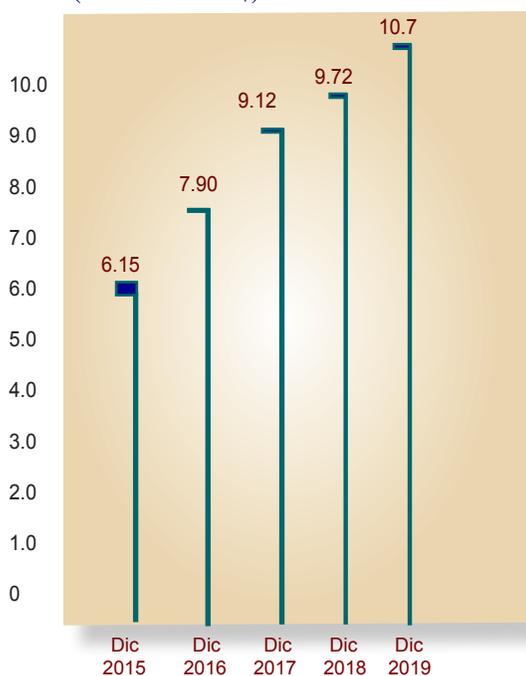
RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA).

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. Para el 31 de diciembre de 2019, el EBITDA fue de \$497.00 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

Primas (en miles de US\$)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Primas / Responsabilidades	0.0027	0.0038	0.0229	0.0150	0.0058
Primas Emitidas/Suscritas	2,375.10	3,950.23	4,419.73	4,450.78	10,850.13
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	3.81	74.13	22.13	15.98	85.63
Primas Producto Netas	2,371.29	3,876.10	4,397.60	4,434.80	10,764.50
Primas Cedidas	1,128.64	1,106.80	802.70	748.20	1,871.90
Primas Retenidas	1,242.65	2,769.30	3,594.90	3,686.60	8,892.60
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	295.66	955.70	356.10	499.60	1,028.40
Siniestros Retenidos	295.66	955.70	356.10	499.60	392.23
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	-190.05	10.30	-198.60	336.50	-292.90
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	860.54	1,436.70	1,650.00	1,384.80	3,325.40

PRIMAS PRODUCTO NETAS
(En Millones de \$)



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%, para Diciembre del 2018 de 1.9% y para Diciembre del 2019 de 2.9%.

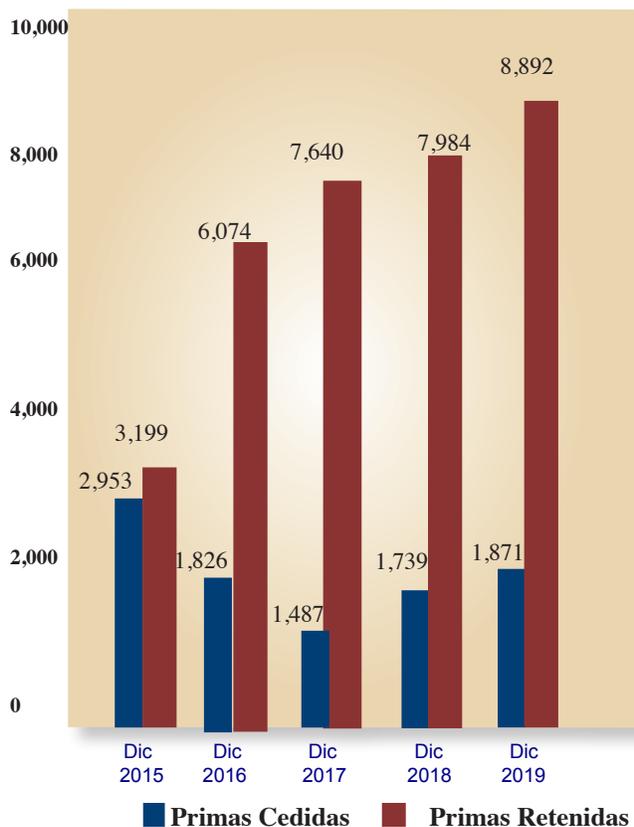
En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Diciembre de los años 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 fueron de 1.0%, 1.79%, 2.62%, 2.43%, 3.4% respectivamente.

DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS

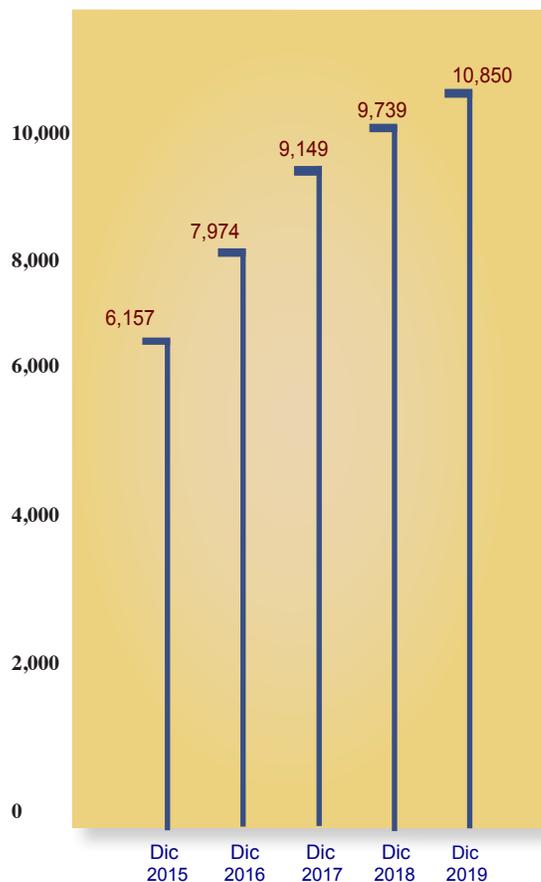
PRIMAS Y REASEGUROS:

La empresa esta viviendo la primera fase de su ciclo de negocios de introducción en el periodo comprendido entre el 2015 y el 2019. Para llegar a ser sustentable le faltarán otros cinco años como mínimo.

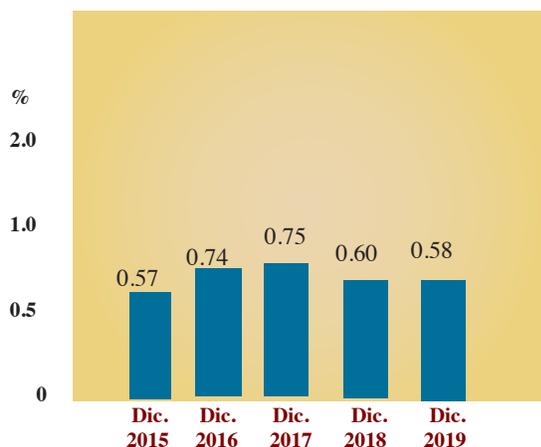
PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS
(En Miles de \$)



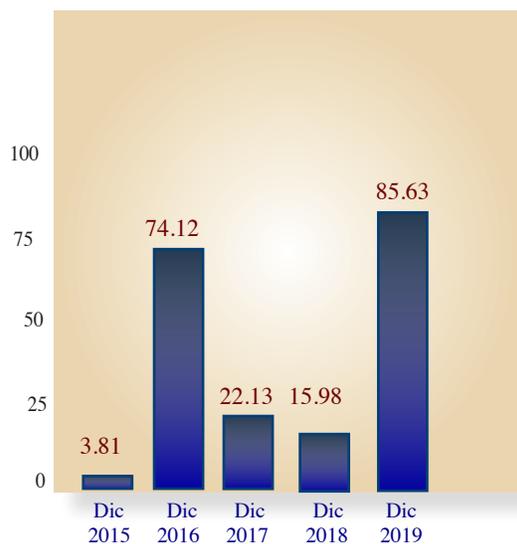
PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS
(En Millones de \$)



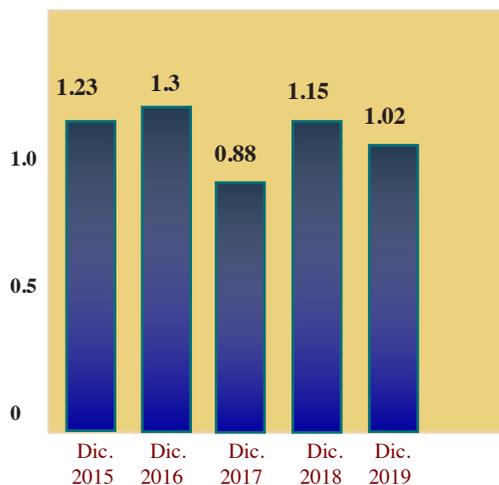
**PRIMAS/RESPONSABILIDADES
(En Porcentaje)**



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



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



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%.

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%.

Para el 31 de Diciembre de 2019 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$ 10,764.50 Millones, un incremento porcentual de 11.4%.

DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un 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, para el 31 de Diciembre de 2018 es de \$ 15.98 miles. y para el 31 de Diciembre de 2019 es de \$ 85.63 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, para Diciembre de 2018 fueron \$ 1,739.20 miles que representa el 16.9% mayor con relación a la cifra del año 2017 y para Diciembre de 2019 fueron \$ 1,871.90 miles que representa el 7.6% mayor con relación a la cifra del año 2018 .

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, a \$7,984.60 miles en Diciembre del 2018 y a \$8,892.60 miles en Diciembre del 2019.

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.

el período analizado, este indicador ha mostrado la siguiente tendencia durante el período de 2015 - 2019, 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.

Para el 2019 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$10,850.13 miles, 11.4% mayores que en Diciembre del 2018. 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.

Para el 2019 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$10,850.13 miles, 11.4% mayores que en Diciembre del 2018.

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.

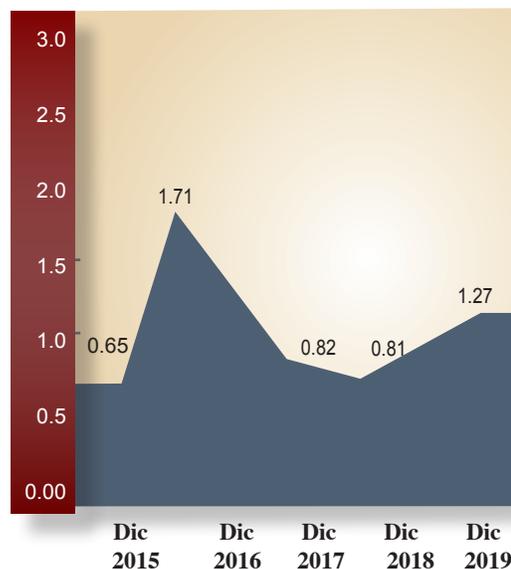
Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:

Para Diciembre del 2015 el indicador fue de 0.57%, a 0.74% en el 2016, a 0.75% en el 2017, a 0.60% en Diciembre del 2018 y a 0.58% en Diciembre del 2019.

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, para Diciembre

RAZÓN DE LIQUEZ



del 2019 a \$1,028 miles.

Gestión de la Liquez

La *Razón de Liquez* 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, 0.81 en Diciembre del 2018 y 1.27 en Diciembre del 2019.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, comenzaron en 8.26 en Diciembre del 2015, para luego convertirse en 5.07 en Diciembre del 2016, llegar al 4.33 en Diciembre del 2017, 1 2.64 en Diciembre del 2018 y el 2.82 en Diciembre del 2019, todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

COEFICIENTES DE LIQUEZ

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Razón de Liquez	0.63	1.71	0.82	0.82	1.278
Primas Netas/Activos Líquidos	8.26	5.07	4.33	2.64	2.823
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	8.20	10.60	8.85	10.95	7.437
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	2.23	3.40	2.21	3.57	2.873
Ingresos Fin., Inversiones / Act. LÍq	0.051	0.024	0.031	0.024	0.040
EBIT (En miles de \$)	25.00	96.60	182.30	248.40	419.60
EBITDA (en miles de \$)	88.58	185.35	297.70	312.00	497.00

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, a 10.95 en Diciembre de 2018 y a 7.44 en Diciembre de 2019.

De igual forma los *Activos Líquidos/ Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un En

omportamiento 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, 3.57 en Diciembre del 2018 y 2.87 en Diciembre del 2019.

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

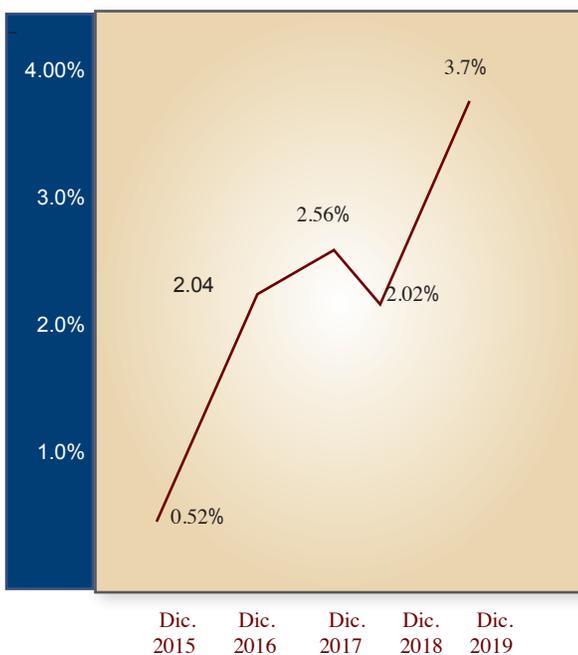
RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Retorno de los activos (ROA)	0.52%	2.04%	2.56%	2.02%	3.7%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.13%	0.57%	1.05%	1.06%	1.8%
Ingresos de Operación/Activos Totales	3.86	3.58	2.43	1.90	2.10
Gastos de Operación/Total de Activos	0.393	0.327	0.202	0.178	0.177

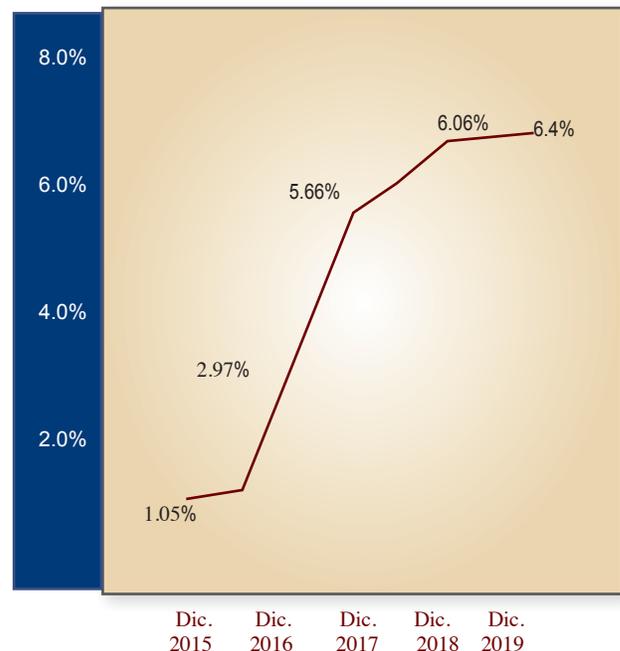
ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



ANÁLISIS DE EFICIENCIA

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%, en Diciembre de 2018 es de 2.4% y en Diciembre de 2019 es de 3.9%.

Aunque también es importante hacer notar que los Activos Líquidos han experimentado un incremento 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, en Diciembre del 2018 el EBIT fue \$248.40 y en Diciembre del 2019 el EBIT fue \$de \$ 419.60 .

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 , de \$ 312.0 en Diciembre de 2018. y de \$ 497.0 en Diciembre de 2019.

Análisis de la Rentabilidad

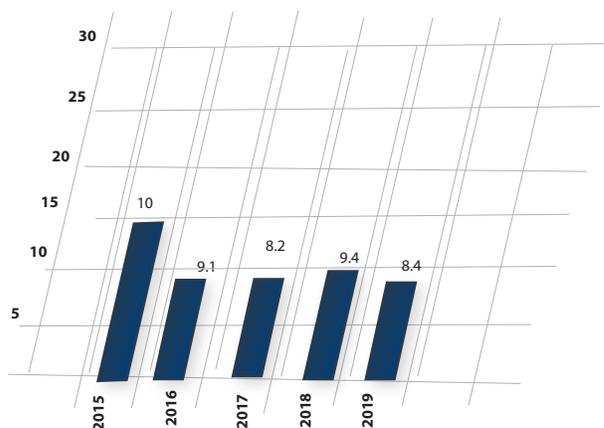
El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 0.52 % en Diciembre de 2015, 2.04% en Diciembre del 2016 , 2.56 % en Diciembre del 2017, 2.02 % en Diciembre del 2018 y 3.7 % en Diciembre del 2019 hay que seguir construyendo el rightsizing, punto de equilibrio 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%, 1.06% en Diciembre del 2018 y 1.75% en Diciembre del 2019. Este

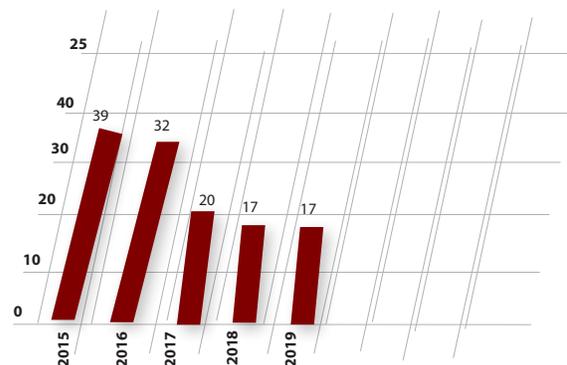
COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Eficiencia Operativa	0.101	0.091	0.082	0.094	0.084
Gastos de Operación / Activos	0.393	0.327	0.202	0.178	0.177
Activos Totales /Número Empleados	104.80	87.85	150.62	204.58	155.29
Utilidades Netas/Número Empleados	0.54	1.79	3.85	4.12	5.71
EBIT / Ingresos de Operación	0.003	0.009	0.016	0.019	0.029
EBITDA / Ingresos de Operación	0.010	0.018	0.026	0.024	0.034

EFICIENCIA OPERATIVA %



GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS %



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, un 6.06% en Diciembre del 2018 y un 6.4% en Diciembre del 2019.

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, a 1.90 en Diciembre del 2018 y a 2.10 en Diciembre del 2019.

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, en Diciembre del 2018 al 17.8% y en Diciembre del 2019 al 17.7%.

ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



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 2015-2018, habiendo comenzado con un 10.1% en Diciembre del 2015 al 9.1% en Diciembre del 2016, 8.2% en Diciembre del 2017, al 9.4% en Diciembre del 2018 y al 8.4% en Diciembre del 2019.

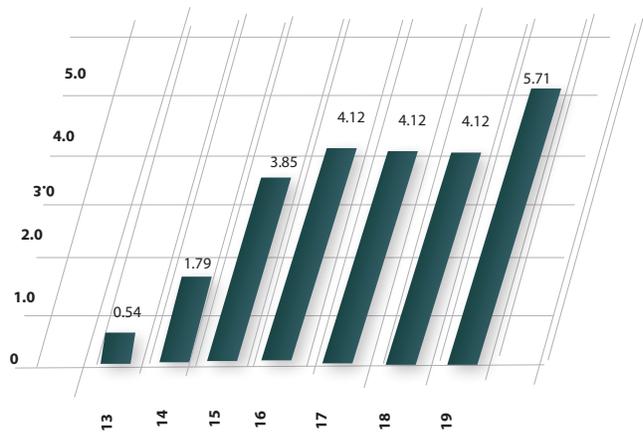
El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Diciembre del 2013 en un 0.28% en Diciembre del 2015, 0.93% en Diciembre del 2016, 1.6% en Diciembre del 2017 1.94% en Diciembre del 2018 y 2.9% en Diciembre del 2019.

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, al 2.43% en Diciembre del 2018 y al 3.4% en Diciembre del 2019, 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, \$204.58 miles en Diciembre del 2018 y \$155.29 miles en Diciembre del 2019.

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

UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$

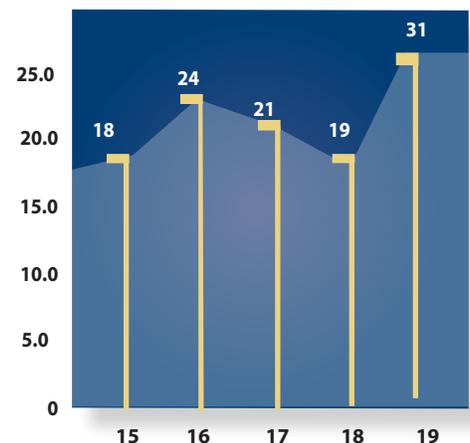


2017, a \$4.12 en Diciembre del 2018 y a \$5.71 en Diciembre del 2019.

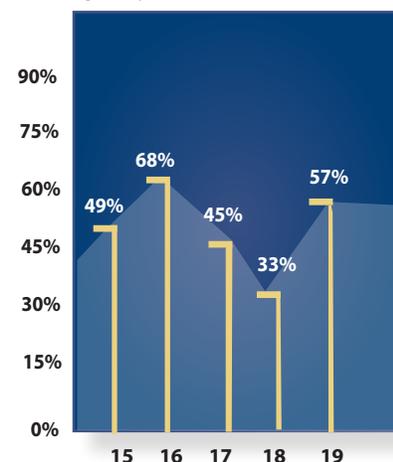
Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2015 y el 2018, habiendo alcanzado

Capital Social / Primas Netas a Dic en %

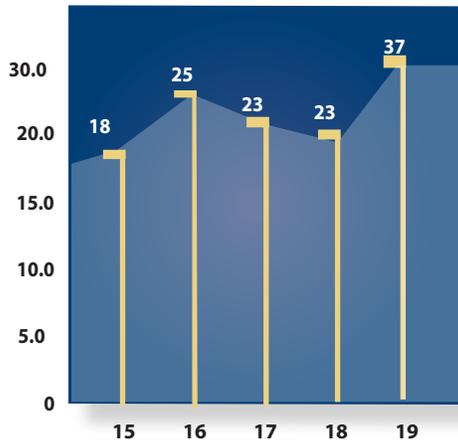


Patrimonio / Activos en porcentaje



Patrimonio / Primas Netas a Dic

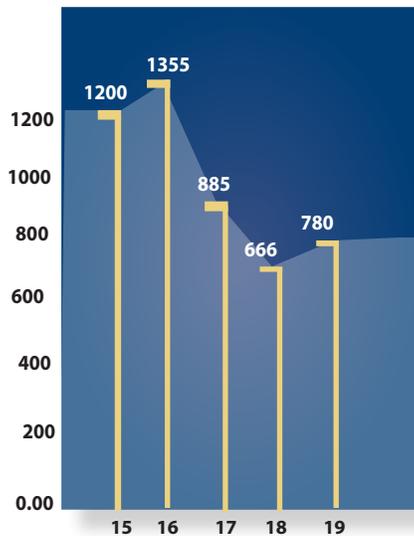
en %



el 49.1% en Diciembre del 2015; el 68.7 % en el 2016, el 45.2% en Diciembre del 2017, en Diciembre del 2018 es de 33.3% y en Diciembre del 2019 es de 57.3% .

Los Activos Totales comenzaron en \$ 2.306 millones en Diciembre del 2015 y experimentaron un crecimiento del 25.7% en el 2016 llegando hasta los \$ 2.899 millones; luego incrementaron a \$ 4.669 millones en el 2017 equivalente al 61.1 % mayor que el año anterior, en Diciembre del 2018 incrementaron nuevamente a \$ 6.751 millones equivalente a un crecimiento del 44.6% con relación al año anterior, en Diciembre del 2019 incrementaron nuevamente a \$ 6.988 millones equivalente a un crecimiento del 3.5% con relación al año anterior.

Patrimonio / Reservas Técnicas %



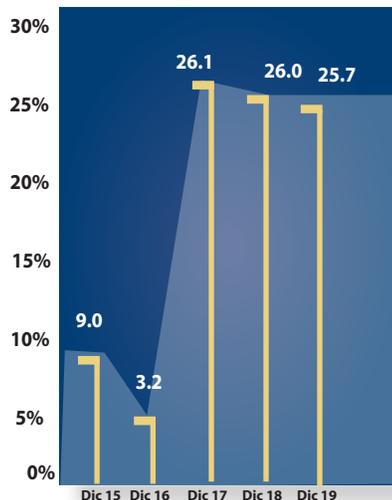
El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$1,132 millones en Diciembre del 2015 para pasar a \$1,991 millones en el 2016; a \$ 2,110 millones en Diciembre del 2017, a \$ 2,246 millones en Diciembre del 2018 a \$ 4,003 millones en Diciembre del 2019.

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, a 19.7% en Diciembre del 2018 y a 37.2% en Diciembre del 2019 .

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

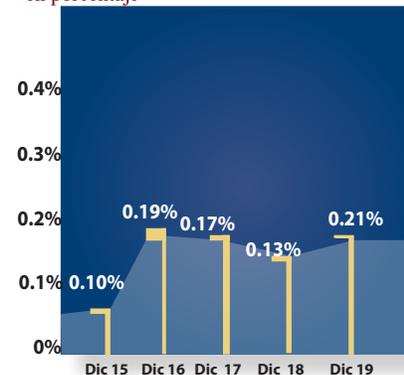
Activo Fijo / Patrimonio

en porcentaje



Patrimonio / Responsabilidades

en porcentaje



GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

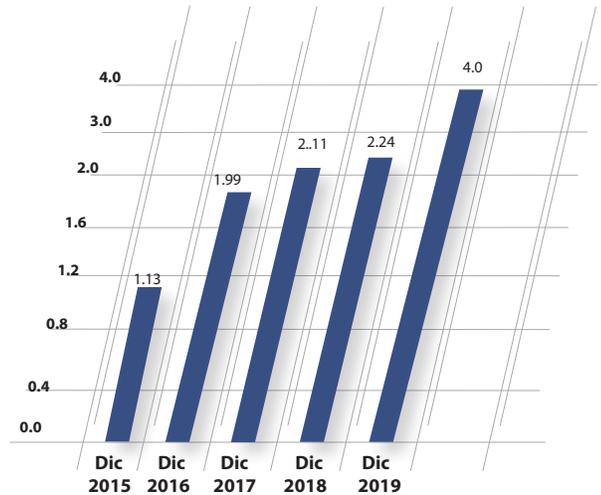
ÍNDICES	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.011	0.030	0.057	0.061	0.064
Margen Bruto de Utilidad	0.656	0.559	0.365	0.311	0.36
Margen Neto Utilidad	0.009	0.032	0.043	0.030	0.060
ROA: Retorno de los Activos	0.005	0.020	0.026	0.020	0.037
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.001	0.006	0.011	0.011	1.75%
Ingresos de Operación/Activo Total	3.86	3.58	2.43	1.90	2.10
Utilidad Neta / Primas Netas	0.002	0.007	0.013	0.014	0.024
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	76.14	16.05	7.91	8.84	4.82
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.393	0.327	0.202	0.178	0.177

2015 y 2018, pasando de 18.4% en el 2015, al 25.2% en el 2016, al 23.1% en Diciembre del 2017, al 23% en Diciembre del 2018 y al 37% en Diciembre del 2019.

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, al 6.6 v en Diciembre del 2018 y al 7.8 v en Diciembre del 2019.

En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 0.10% en Diciembre de 2015, a 0.19% en Diciembre del 2016, 0.17% en Diciembre del 2017, a 0.13% en Diciembre del 2018 y a 0.21% en Diciembre del 2019. Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el patrimonio.

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, a 26.08% en Diciembre del 2018 y a 25.68% en Diciembre del 2019.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Diciembre del 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 un 65.64%, 55.90%, 36.47%, 31.08%, 36.27% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad a Diciembre ha sido en el 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 del orden de 0.90%, 3.24%, 4.27%, 3.04% y 6.0% respectivamente.