



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

2019  
Diciembre



COMEDICA de R.L.

Informe de Clasificación al  
31 de Diciembre de 2019

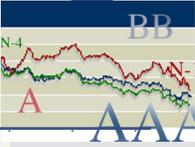
Septiembre 2020

# Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2019

RATING ACTUAL	
Emisor	E A+
Perspectiva	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	30 Septiembre 2020
Reunión	ordinaria

1

1 RATINGS	1	
2 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
3 ANÁLISIS FINANCIERO	9	

## Analistas :

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

### Descripción de la Categoría

**EA :** Entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece, o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

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

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 información financiera a diciembre 2014 , 2015 , 2016, 2017, 2018 y 2019 proporcionadas .

Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia



Información Financiera	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	2014 vs. 2015	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019
<b>CONSOLIDADOS</b>											
Total Ingresos de Operación	15,868.80	17,694.60	19,539.40	21,680.40	24,358.70	26,096.60	11.5%	10.4%	11.0%	12.4%	7.1%
Total Costos de Operación	6,294.10	7,677.70	8,671.90	9,919.90	11,206.30	11,838.60	22.0%	12.9%	14.4%	13.0%	5.6%
Utilidades de Operación	3,962.80	4,283.70	4,505.00	4,527.30	5,053.70	5,388.40	8.1%	5.2%	0.5%	11.6%	6.6%
Rendimiento Técnico (RT)	3,372.30	3,682.00	3,763.60	3,803.10	4,617.70	4,884.90	9.2%	2.2%	1.0%	21.4%	5.8%
RT/Ingresos de Operación	0.21	0.21	0.19	0.18	0.19	0.19	-2.1%	-7.4%	-8.9%	8.1%	-1.3%
Utilidades Netas	3,194.60	3,325.70	3,471.60	3,545.40	4,133.60	4,478.80	4.1%	4.4%	2.1%	16.6%	8.4%
Activos Totales	196,795.60	214,638.60	230,487.50	256,367.90	282,043.00	300,538.70	9.1%	7.4%	11.2%	10.0%	6.6%
Pasivos Totales	159,570.00	175,205.00	188,721.80	212,186.40	234,153.50	249,492.70	9.8%	7.7%	12.4%	10.4%	6.6%
Capital Social	24,406.40	25,349.20	26,258.50	27,409.40	29,318.60	30,853.60	3.9%	3.6%	4.4%	7.0%	5.2%
Patrimonio	37,225.60	39,433.60	41,765.70	44,182.00	47,889.50	51,046.00	5.9%	5.9%	5.8%	8.4%	6.6%
<b>RENTABILIDAD</b>											
Margen Bruto de Utilidad	6.58%	6.23%	6.09%	5.88%	5.98%	6.06%	-5.4%	-2.2%	-3.4%	1.6%	1.4%
Margen Neto de Utilidad	2.20%	2.07%	1.96%	1.81%	1.95%	2.01%	-5.9%	-5.0%	-7.8%	7.9%	3.1%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	8.58%	8.43%	8.31%	8.02%	8.63%	8.77%	-1.7%	-1.4%	-3.5%	7.6%	1.7%
ROA: Retorno de los Activos	1.62%	1.55%	1.51%	1.38%	1.47%	1.49%	-4.6%	-2.8%	-8.2%	6.0%	1.7%
ROS: Margen de Utilidad Neta	20.13%	18.79%	17.77%	16.35%	16.97%	17.16%	-6.6%	-5.5%	-8.0%	3.8%	1.1%
<b>PRESTAMOS Y DEPOSITOS (EN MILES DE US\$)</b>											
Prestamos Brutos	147,266.00	157,411.82	172,858.00	192,683.00	208,312.00	218,076.20	6.9%	9.8%	11.5%	8.1%	4.7%
Préstamos Netos	45,221.50	156,266.50	171,750.60	190,325.00	205,521.40	215,977.90	7.6%	9.9%	10.8%	8.0%	5.1%
Préstamos Vencidos	1,121.55	1,242.89	1,256.71	1,700.16	1,975.83	2,118.80	10.8%	1.1%	35.3%	16.2%	7.2%
Cartera de depositos	142,208.20	155,426.70	166,236.60	182,832.70	197,483.60	209,810.80	9.3%	7.0%	10.0%	8.0%	6.2%
<b>EFICIENCIA</b>											
Eficiencia Operativa		0.384	0.417	0.428	0.441	44.10%	43.59%	8.4%	2.8%	3.0%	0.0%
Gts. Operación/Activos Promedio		0.029	0.027	0.027	0.027	2.69%	2.69%	-6.3%	1.7%	0.4%	-1.3%
Activos/# de Empleados		1009.208	1041.935	1072.035	1124.421	1160.671	1125.61	3.2%	2.9%	4.9%	3.2%
Utilidades Netas/#de Empleados		16.383	16.144	16.147	15.550	17.011	16.775	-1.5%	0.0%	-3.7%	9.4%
Rendimiento Técnico (RT)/Ingresos de Operación		0.213	0.208	0.193	0.175	18.96%	18.72%	-2.1%	-7.4%	-8.9%	8.1%
Working Ratio		0.721	0.730	0.742	0.775	0.774	0.735	1.3%	1.6%	4.5%	-0.1%
<b>CAPITAL</b>											
Patrimonio/Activos		18.92%	18.37%	18.12%	17.23%	16.98%	16.98%	-2.9%	-1.4%	-4.9%	-1.5%
Capital social /Préstamos Brutos		16.57%	16.10%	15.19%	15.19%	14.23%	14.07%	-2.8%	-5.7%	0.0%	-6.4%
Patrimonio/Préstamos Brutos		25.28%	25.05%	24.16%	22.93%	22.99%	23.41%	-0.9%	-3.6%	-5.1%	0.3%



El rating asignado de es de EA+ perspectiva negativa a COMEDICA de R.L. , tiene su base en los siguientes aspectos : perspectiva de la resistencia al riesgo buena y el grado de la resistencia al azar bueno , profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente sera el desempeño económico - financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown , un profit warning generalizado, la especialización y segmento el cual se encuentra la empresa, la capitalización, el nivel patrimonial, la fortaleza de capital, fondo de maniobra, las adyacencias de los core business de COMEDICA , la experticia en curva de aprendizaje en el nicho que atiende, la capacidad de adaptación del core business la evolución de la etapa de madurez el ciclo de vida de COMEDICA el nivel de cambio al cual se están moviendo las tendencias de las variables claves del sistema de negocio, el working ratio y en la conformación y proceso de implementación del modelo de beneficio y sistema de negocio en la Cooperativa . la experticia con el nicho que atiende, la relación P/E histórica, la evolución del ciclo económico de La Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador, de Responsabilidad Limitada de los últimos años, perspectiva de la resistencia al riesgo buena y el grado de la resistencia al azar bueno y la estructura de capitales propios, el comportamiento y estructura organizacional, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad.

La cooperativa ha tenido una evolución positiva de su ciclo económico en los últimos años, ha mejorado su posición competitiva, las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se ha desarrollado en el país, pero sobre todo las secuelas de esta crisis en las condiciones económicas

-financieras de los asociados para los próximos años. La gestión de las operaciones y la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el core bussines y específicamente en el gremio medico, problemas de liquidez del gobierno y empresa privada y por la crisis fiscal. La cooperativa cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenarios de pérdida de severos a moderados que se tendrá en los próximos años.

Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son la capitalización, las reservas y la estructura de capital, los niveles de rentabilidad obtenidos en los últimos años. Para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus. El año 2020-2022 podría ser de muchos ajustes, debido a la crisis de la economía inducida por la depresión que viviremos después del confinamiento y su consecuente crisis fiscal, deadlock y no entendimiento legislativo, para el segundo y tercer trimestre del año 2020.

Entre los factores que han determinado esta clasificación es la estructura de clientes amplia en el gremio médico , fragmentada y diversa . Posee fortalezas de estabilidad del negocio que le permiten que el negocio tenga una diversificación de riesgo, por la fragmentación de los clientes en el core business. Buen nivel de liquidez (flujos de efectivo) reservas y capital para manejar el riesgo.

La cooperativa ha podido adaptarse a los cambios nacionales y mundiales que se han dado en el sector durante toda su existencia.

La cooperativa ha manejado aceptablemente los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes de calidad, operaciones rentables, ratio de pérdidas, frecuencia y nivel de morosidad.

Ha logrado definir y perfilar un sistema de negocio que, pese a la crisis que se vive el país y en específico en el gremio médico y la demanda agregada nacional, como también a la competencia,

préstamos, emitir tarjetas de crédito y prestar servicios de cobros y pagos por cuenta ajena. El mercado principal de COMEDICA de R. L., está constituido por los profesionales médicos, su grupo familiar, estudiantes de medicina en servicio social, las personas jurídicas legalmente constituidas como asociaciones cooperativas y las que no persigan fines de lucro.

La dirección, administración y vigilancia de la Cooperativa está a cargo de la Asamblea General de Asociados, el Consejo de Administración y la Junta de Vigilancia. COMEDICA de R. L., está sujeto al control y vigilancia de INSAFOCOOP, la Superintendencia del Sistema Financiero y Auditoria Externa.

se tiene un total de asociados de 18,205 para 2019.

## Antecedentes

La Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador, de Responsabilidad Limitada (COMEDICA de R. L.), esta legalmente inscrita bajo el número cinco, folio treinta y siete al cuarenta y cuatro del libro primerode Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito del Instituto Salvadoreho de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP) de fecha 18 de febrero de 1971. Est institución está constituida bajo el regimen de Responsabilidad Limitada, CapitalVariable y Número Ilimitado de Asociados.El giro empresarial de COMEDICA de R. L. es la intermediación financiera por medio de operaciones de ahorro y crédito. Las principales operaciones que realiza son: Recibir depositos en cuentas de ahorro corriente y a plazos de sus asociados, colocar

, la guerra de precios, obtiene niveles altos de resultados económicos-financieros históricamente, en su nicho de mercado .

La industria de los servicios financieros tiene en estos momentos un nivel de rivalidad muy fuerte (bajas tasas de interés, liquidez), que ha generado una baja drástica en el nivel del margen de intermediación de la industria, existe una competencia agresiva entre los bancos, llevando las tasas casi al nivel de costos marginales.

Una cooperativa para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus. El año 2020-2022 podría ser de muchos ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía inducida por la depresión que viviremos después del confinamiento y su consecuente crisis fiscal, deadlock y no entendimiento legislativo, para el segundo semestre del año 2020 hay que esperar el impacto de las elecciones 2021 en los resultados y la mejor perspectiva de las inversiones en las empresas en los diferentes sectores, ésto llevará a una perspectiva de mejora en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes.

Para los próximos trimestres la tendencia de la relación Préstamos Vencidos / Préstamos Totales podría afectar este ratio principalmente por la calidad de las prácticas de contratación de créditos de la institución.

La Cooperativa cuenta con el soporte de capital y los recursos financieros y la capacidad de gestión para abordar los factores claves y de riesgo durante la etapa de ciclo económico que viviremos la cual será como mínimo cuatro años. La estructura de las actividades (organizacional, gestión de las relaciones, procesamiento de las transacciones, banca electrónica) ha sido clave, producto de la curva de aprendizaje que posee su

alta gerencia. La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el sector y específicamente en el micro crédito. COMEDICA cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de capital ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a crítico que se tendrá en el 2020 y el 2021 los tiempos son extraordinarios.

Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son el nivel del fondo de maniobra, la capitalización, y la estructura de capital, los niveles de crecimiento, el nicho y posicionamiento. La Cooperativa ha manejado aceptablemente los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes, ratio de mora.

El mapa de materialidad de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones de COMEDICA de R.L., los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos que vive la empresa, es decir las amenazas que forman esta categoría -es decir, la cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de las aportaciones. COMEDICA de R.L. asume un cierto riesgo de nivel medio con el fin de generar retornos medios de su estrategia. En cambio si escogiera una estrategia con altas expectativas de rentabilidad en general obligaría a la cooperativa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en la captura de las ganancias potenciales. En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria /sector financiero, los competidores y la crisis fiscal impactarán este mercado (condiciones de este nicho y de su demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del crecimiento de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por una contracción importante, conlle-

vando a una mayor mora que agudiza la competencia y la situación económica-financiera.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel mediano para COMEDICA, debe tratar de anticiparse y manejar estas amenazas sistemáticamente y en el proceso, la cuantificación de sus riesgos de mercado son altos, por ser una empresa procíclicas; aunque por la atomización de los clientes compensa ese nivel de riesgos y probabilidad de ocurrencia de los niveles de exposición. Está adaptándose a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de negocio y su modelo de beneficio)

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a COMEDICA y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de COMEDICA de R.L., incluidos los efectos en las decisiones de colocación, compras y pago de los clientes, de los consumidores y las empresas, desastres naturales, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los próximos dos años por el efecto del cambio de gobierno, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizada /estancada, crispada, son tiempos convulsos que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político, la crisis la incapacidad. 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, lawfare y de liquidez del gobierno, el cual está contagiando a su ecosistema: instituciones, alcaldías, etc.). La estructura organizacional es divisional (por producto), con metodologías específicas y está en la etapa de ciclo de

## Aspectos claves de COMEDICA de R.L.

### Fortalezas

- Nicho de mercado :número de asociados
- Gremio médico
- Cooperativa especializada en el segmento que atende.
- Se tiene un buen nivel de suficiencia de capital social y patrimonial.
- Acceso a fuentes de capital.
- Personal con buena experiencia, conocimiento.
- Altos niveles de depósitos y créditos
- Buena Capacidad de negocio, de emprendimiento de la alta dirección.
- Un cuerpo gerencial con muy buena experiencia, conocimiento del mercado
- Enfoque comercial agresivo y una estructura 20/80 diversificada.
- Personal con buena experiencia, conocimiento del ramo.
- La estructura organizacional le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.
- Cobertura amplia con la red de agencias.
- Se tiene un buen nivel de fondo de maniobra.

### Debilidades

- El nivel del rendimiento técnico.
- El nivel del working ratio
- No cuenta con toda la gama de servicios.
- Costos y gastos de operaciones fuertes.
- Nivel de exposición al riesgo medio.

### 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
- 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.

### Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno. Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- La crisis fiscal.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema confinamiento y de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías, etc ).
- Condiciones Climáticas.
- Perspectiva incierta y crecimiento negativo -5.5% 2020 (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, 2.38% para el 2019).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- La coyuntura económica y social.

gerencia colectiva. Con sistemas de información con un nivel de fuerte de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo sin modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo. Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, una mejora en el management, COMEDICA debe adoptar 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 segmentos como fuentes de crecimiento sostenible.

Se ha tenido y habrá en los próximos años ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía y la disminución de las inversiones en las empresas de los diferentes sectores, al manejo de la exposición, no marketing expedicionario, ésto llevará de nuevo a un desequilibrio en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes, provocando que la mora se incremente y no se crezca e impactando los resultados.

Debe buscar definir y perfilar su sistema de negocio por la crisis que se vive en el país y en específico en el sector atendido, buscar aceptables niveles de rendimiento técnico y resultados económicos financieros, en su nicho de mercado.

## ANÁLISIS PROSPECTIVO

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

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

nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se avecina un cuarto trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. El principal efecto económico de la pandemia en el país se observó en el segundo trimestre, dada una contracción de 19.2%, precedida por el crecimiento de 0.8% en el primer trimestre. Debe señalarse, que esta caída es inferior a la de nuestro principal socio comercial, Estados Unidos, que en el mismo trimestre registró una tasa de -31.4%. Los resultados económicos durante los primeros seis meses de 2020 reflejan una contracción de 9.3% en el Producto Interno Bruto (PIB) respecto al mismo período del año anterior. 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 última 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 refflotar 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 económico, 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 COMEDICA de R.L. con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) ; 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 Cooperativa, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, nacionales y regionales en el negocio de COMEDICA , 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 , afectará en gran medida el crecimiento económico del país.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años la depresión global y su recuperación afectará en gran

medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis. La actual crisis modificará el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector financiero y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2020 - 2021 ; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando el marketing, la calidad de los controles de gestión y el management.

La cartera de clientes y de créditos será afectada por la depresión y la crisis fiscal y por la efectividad organizacional, esto puede repercutir en un bajo crecimiento.

Se cuenta con una serie de competencias que le pueden permitir lograr que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político.

Cuenta con suficiente liquidez con tendencia a mantenerse, y ésta podría ser susceptible de mejora. Los factores de protección son suficientes.

# ANÁLISIS

## FINANCIERO

COMEDICA de R.L.  
Balance General Resumido al 31 de Diciembre  
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Activo de Intermediación</b>	<b>186,942.20</b>	<b>204,289.60</b>	<b>218,686.70</b>	<b>242,917.30</b>	<b>268,528.50</b>	<b>282,236.20</b>
Caja y Bancos	41,511.50	43,432.00	41,898.70	47,071.40	56,965.00	59,889.10
Inversiones Financieras	209.20	4,591.10	5,037.40	5,520.90	6,042.10	6,369.20
Cartera Neta de Préstamos	145,221.50	156,266.50	171,750.60	190,325.00	205,521.40	215,977.90
<b>Otros Activos</b>	<b>1,200.70</b>	<b>1,156.20</b>	<b>1,265.20</b>	<b>1,397.90</b>	<b>1,587.50</b>	<b>5,919.80</b>
<b>Activo Fijo</b>	<b>8,652.70</b>	<b>9,192.80</b>	<b>10,535.60</b>	<b>12,052.70</b>	<b>11,927.00</b>	<b>12,382.70</b>
<b>Total Activo</b>	<b>196,795.60</b>	<b>214,638.60</b>	<b>230,487.50</b>	<b>256,367.90</b>	<b>282,043.00</b>	<b>300,538.70</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>159,570.00</b>	<b>175,205.00</b>	<b>188,721.80</b>	<b>212,186.40</b>	<b>234,153.50</b>	<b>249,492.70</b>
Pasivos de Intermediación	149,161.20	161,057.50	170,143.00	<b>188,521.50</b>	<b>204,456.80</b>	<b>214,636.00</b>
Depositos de asociados	142,208.20	155,426.70	166,236.60	182,832.70	197,483.60	209,810.80
Otros Pasivos	10,408.80	14,147.50	18,578.80	23,664.90	29,696.70	34,856.70
<b>Total Patrimonio</b>	<b>37,225.60</b>	<b>39,433.60</b>	<b>41,765.70</b>	<b>44,182.00</b>	<b>47,889.50</b>	<b>51,046.00</b>
Capital Social	24,406	25,349	26,259	27,409	29,319	30,854
Reservas de capital, resultados acumulados	12,819	14,084	15,507	16,773	18,571	20,192
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>196,795.60</b>	<b>214,638.60</b>	<b>230,487.50</b>	<b>256,368.40</b>	<b>282,043.00</b>	<b>300,538.70</b>

COMEDICA de R.L.  
Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre  
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>15,868.80</b>	<b>17,694.60</b>	<b>19,539.40</b>	<b>21,680.40</b>	<b>24,358.70</b>	<b>26,096.60</b>
Costos de Operación	6,294.10	7,677.70	8,671.90	9,919.90	11,206.30	11,838.60
Margen Bruto	9,574.70	10,016.90	10,767.50	11,522.20	12,651.80	13,484.20
<b>Menos: Gastos de Operación</b>	<b>5,611.90</b>	<b>5,733.20</b>	<b>6,262.50</b>	<b>6,994.90</b>	<b>7,598.10</b>	<b>8,095.80</b>
Resultado de Operación	3,962.80	4,283.70	4,505.00	4,527.30	5,053.70	5,388.40
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>4,466.60</b>	<b>5,014.10</b>	<b>5,213.70</b>	<b>5,340.70</b>	<b>6,103.30</b>	<b>6,448.90</b>
Resultado Post Impuestos	3,194.60	3,325.70	3,471.60	3,545.40	4,133.60	4,478.80

Las tablas presentan información financiera de COMEDICA de R.L. no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa auditados a Diciembre 31 de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 (Cantidades en Miles de \$)

## VOLÚMENES DE OPERACIÓN DE INTERMEDIACIÓN

En Diciembre del 2014, COMEDICA de R.L. obtiene unos Resultados antes de Impuestos de \$4,466.60 Miles, de \$5,014.10, en Diciembre del 2015, \$5,213.70 Miles en Diciembre de 2016, \$ 5,340.70 Miles en Diciembre 2017, \$ 6,103.30 Miles en Diciembre 2018 y \$ 6,448.90 Miles en Diciembre 2019.

COMEDICA de R.L. está en la parte del ciclo organizacional de madurez, con un ritmo positivo de crecimiento en el periodo del 2014 al 2019, y que se ha desenvuelto en una situación de crisis económica y bastante adversa del país, con cambios en el mercado y en la demanda agregada ocasionada por los problemas de nuestro modelo económico y por el desarrollo de la crisis fiscal. Con una coyuntura económica y política particular sesgada por el deadlock y lawfare, que se aúna a una alta rivalidad en el sector financiero, que se sitúa en un marco general que afecta a todo el país, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica dentro de un bajo crecimiento crónico y que el crecimiento de la actividad económica se ha ralentizado, que a su vez, propicia una disminución en la demanda de los productos de intermediación bancaria, guerra de precios y morosidad.

Al ir aumentando los ingresos por intereses y otros productos, tal como lo muestra el cuadro de Estado de Resultados Comparativo porcentual, se ve una tendencia a mantener un buen nivel de la cuota de mercado; para Diciembre del 2014 al 2019 son un buen nivel de los Resultados antes

Impuestos producto del nicho de mercado fuerte y robusto y de la posición del ciclo de vida organizacional, el de la etapa de madurez con el modelo de negocio actual y de la operatividad de éste, fortaleza del manejo del segmento atendido y de crecimiento cuidadoso de la cartera. Sin embargo, este efecto positivo del nicho y de cuota de mercado y de los ingresos va acorde con el incremento porcentual en los costos y Gastos de Operación.

A Diciembre del 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019, los Resultados de Operación son \$3,962.80 Miles, \$4,283.70 Miles, \$4,505.00 Miles, \$4,527.30 Miles, \$5,053.70 Miles y \$5,388.40 respectivamente.

A diciembre del 2014 la cartera de Préstamos netos un total de \$145.22 millones mostró un crecimiento de 7.6% para el periodo 2015. Es de hacer notar que COMEDICA de R.L. entre Diciembre 2015 y Diciembre 2016, experimentó un aumento del 9.9%, en la cartera de Préstamos netos. Este incremento, que llevó los préstamos a un nivel de \$ 156.26 Millones en Diciembre 2015 y a un nivel de \$ 171.75 Millones en Diciembre 2016, aumentando su participación en su segmento del mercado.

A diciembre del 2017 la cartera de Préstamos netos mostró un crecimiento de 10.8% con relación al periodo anterior con un total de \$190.32 Millones.

A diciembre del 2018 la cartera de Préstamos netos mostró un crecimiento de 8.1% con relación al periodo anterior con un total de \$205.52 Millones.

Para diciembre del 2019 la cartera de Préstamos netos mostró un crecimiento de 5.1% con relación al periodo anterior con un total de \$215.97 Millones.

## INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

### *Ingresos de Operación:*

Los Ingresos Operativos de la Institución provienen principalmente de sus Intereses por Préstamos, pero también influyen en ellos las Comisiones y Otros Ingresos por Préstamos

seguidos en tercer lugar por intereses sobre depósitos.

Se ha vivido un efecto combinado de un aumento porcentual de los Costos de Operación, los gastos de operación, con un entorno interno y externo complicado.

Para Diciembre de 2014, los ingresos son \$ 15,868.80 Miles y las utilidades netas son \$ 3,194.60 Miles. En Diciembre de 2015, los ingresos son \$ 17,694.60 Miles muestran un incremento del 11.5% con relación al período anterior y las utilidades netas son \$ 3,325.70 Miles, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación.

En Diciembre de 2016, los ingresos son \$ 19,539.40 Miles muestran un incremento del 10.4% con relación al período anterior y las utilidades netas son \$ 3,471.60 Miles, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación.

A Diciembre de 2017 los Ingresos Operativos son \$ 21,680.40 Miles tuvieron un crecimiento de 11.0% con relación al periodo anterior, en su mayoría motivados por los intereses provenientes de la Cartera de Préstamos y las utilidades netas son \$3,545.40 Miles, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación.

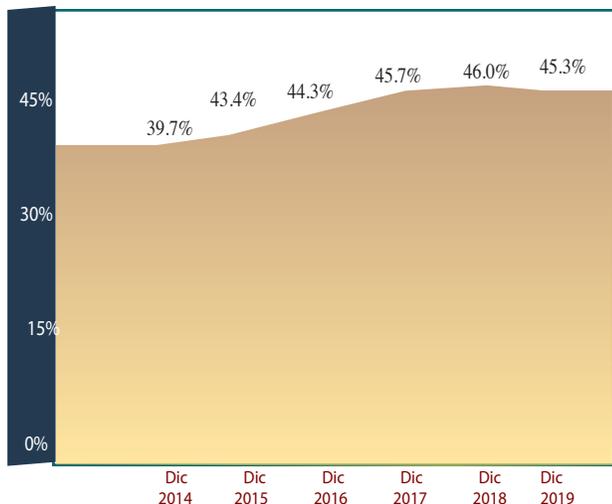
Para Diciembre de 2018 los Ingresos Operativos son \$ 24,358.70 Miles tuvieron un crecimiento de 12.4% con relación al periodo anterior, en su mayoría motivados por los intereses provenientes de la Cartera de Préstamos y las utilidades netas son \$4,133.60 Miles, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación.

Para Diciembre de 2019 los Ingresos Operativos son \$ 26,096.60 Miles tuvieron un crecimiento de 7.1% con relación al periodo anterior, en su mayoría motivados por los intereses provenientes de la Cartera de Préstamos y las utilidades netas son \$4,478.80 Miles, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación.

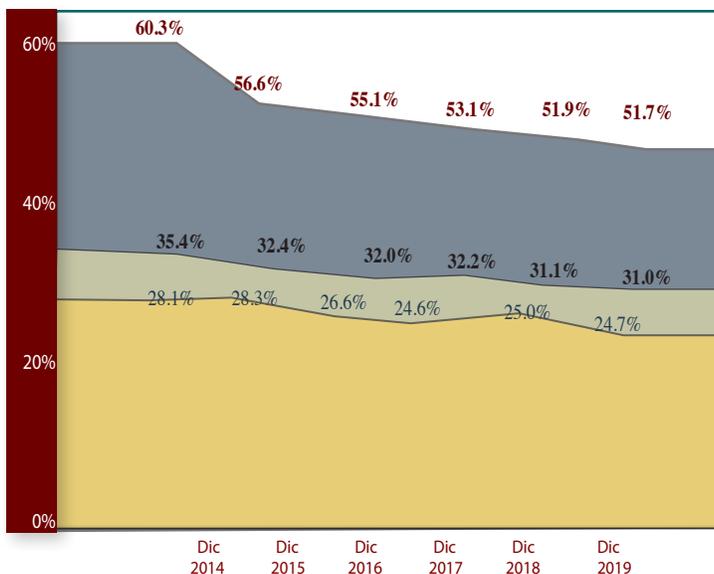
Ingresos de Operación	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Intereses de Préstamos	90.89%	90.04%	88.54%	89.16%	87.19%	87.20%
Comisiones y otros Ing. de Préstamos	3.88%	3.93%	3.73%	3.61%	3.64%	3.41%
Intereses sobre Depósitos	4.02%	5.98%	6.26%	5.65%	7.55%	7.69%

## ESTADO DE RESULTADOS : ESTRUCTURA %

**Costo de Operación**  
como porcentaje del Ingreso de Operación

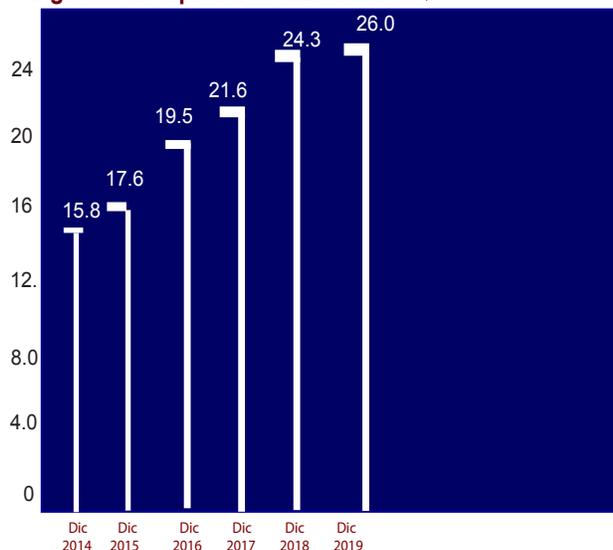


**Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta**  
como porcentaje del Ingreso de Operación

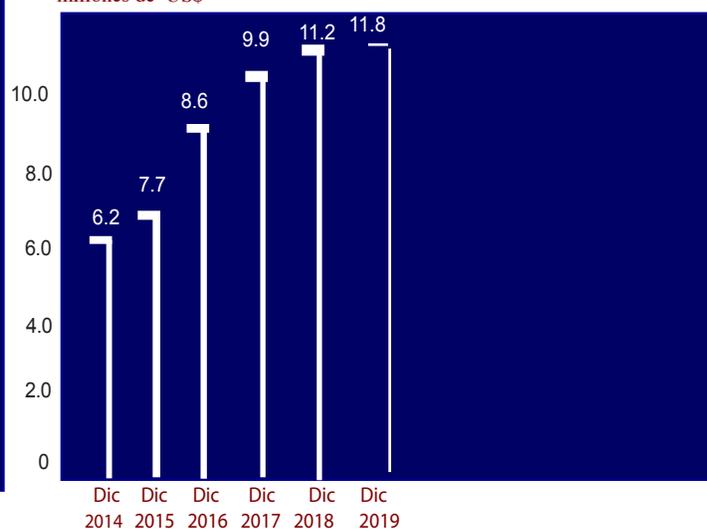


■ Utilidad neta antes de Impuestos    
 ■ Utilidad antes de gastos    
 ■ Gastos de Operación  
 Fuente: Comedica de R.L. 2019

**Ingresos de Operación** millones de US\$



**Costos de Operación**  
millones de US\$



Costos (en Porcentajes)	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Intereses y costos de depósitos	31.19%	33.72%	34.46%	35.05%	34.09%	33.4%
Intereses sobre préstamos	1.12%	2.01%	1.49%	1.19%	1.99%	1.6%
Otros Servicios y Contingencias	7.35%	7.66%	8.43%	9.52%	9.92%	10.5%
<b>Total Costos de Operación</b>	<b>39.7%</b>	<b>43.4%</b>	<b>44.38%</b>	<b>45.76%</b>	<b>46.01%</b>	<b>45.36%</b>

Gastos de Operación (en Porcentajes)	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Gastos de Funcionarios y empleados	22.00%	19.69%	19.88%	19.37%	18.55%	18.6%
Generales	10.41%	9.90%	9.39%	10.06%	9.66%	9.5%
Depreciación y Amortizaciones	2.96%	2.81%	2.78%	2.83%	2.98%	2.9%
<b>Total Gastos de Operación</b>	<b>35.4%</b>	<b>32.4%</b>	<b>32.05%</b>	<b>32.26%</b>	<b>31.19%</b>	<b>31.0%</b>

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Intereses de Préstamos» van aumentando su participación dentro del total de los Ingresos, constituyendo el 90.89%, 90.04 %, 88.54% 89.16%, 87.19% y 87.20% para los meses de Diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017 2018 y 2019 respectivamente.

Los Ingresos por Comisiones y Otros Ingresos de Préstamos a Diciembre de los periodos analizados tienen una participación en los ingresos totales del 3.88%, 3.93%, 3.73% 3.61% 3.64% y 3.41% respectivamente. Los intereses sobre depósitos mantuvieron la tendencia a convertirse en una buena parte de los ingresos porcentuales: 4.02% , 5.98%, 6.26%, 5.65%, 7.55% y 7.69% para los meses de Diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019.

Durante el período analizado, COMEDICA de R.L., ha podido crecer a tasas consistentes frente a grandes situaciones adversas: el bajo crecimiento de nuestra economía ; todo esto enmarcado en un ambiente de recesión, con una gran liquidez en el sistema financiero y marcadas asimetrías del sector financiero. Por otra parte, COMEDICA de R.L. ha logrado incrementar la cartera, a pesar de la cerrada competencia y baja de los márgenes.

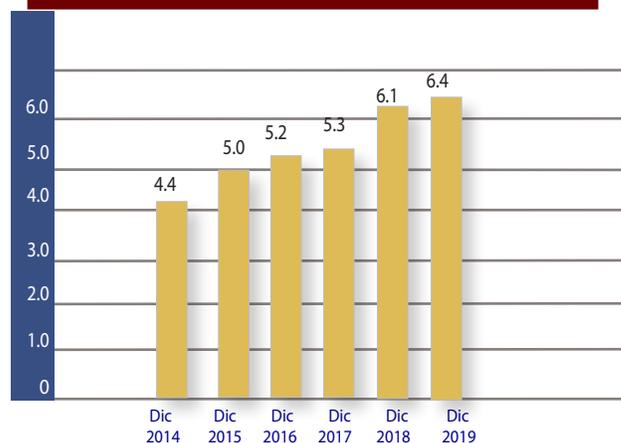
### **Costos de Operación:**

Así como los Ingresos provienen principalmente de las operaciones Activas, los Costos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones Pasivas de la institución, compuestos principalmente por los «Intereses y otros costos de operación », y luego por «intereses sobre préstamos ».

Al analizar los Estados de Resultados reportados a finales de Diciembre, vemos que COMEDICA de R.L. ha aumentado anualmente sus Costos de Operación, pasando del 39.7% en el 2014, al 43.4% en el 2015, 44.38% en el 2016, al 45.76% en Diciembre de 2017, al 46.01% en Diciembre de 2018 y al 45.36% en Diciembre de 2019.

En general durante este periodo se tuvo un valor muy bajo en el Saneamiento de préstamos e intereses y Prestación de Servicios, en la medida en que los préstamos han tenido problemas. El peso porcentual de los Intereses y otros costos de depósitos recibidos pasó de constituir el 31.19% en Diciembre de 2014, 33.72% en Diciembre de 2015, al 34.46% en Diciembre de 2016 , al 35.05% en Diciembre de 2017, al 34.09% en Diciembre de 2018 y al 33.4% en Diciembre de 2019.

**Utilidades Netas Antes de Impuestos- en Millones de dólares**



### **Gastos de Operación:**

Los Gastos de Operación han mantenido un comportamiento variable pero dentro de un rango acorde con el tamaño de la Institución en cada uno de los años. Utilizando el 35.4% de los ingresos totales del 2014, su mayor concentración se encuentra en los Gastos de Funcionarios y Empleados, en sueldos y salarios 22.0%. El 2015 estos gastos representaron el 32.4% , siempre con mayor peso en los Gastos de Funcionarios y Empleados un 19.6%. A diciembre del 2016 fueron del 32.05%, con el 19.88% como Gastos de Funcionarios y Empleados, en sueldos y salarios. A diciembre del 2017 los Gastos de Operación representan el 32.26% de los Ingresos Totales con el 19.37% como Gastos de Funcionarios y Empleados, en sueldos y salarios. Para diciembre del 2018 los Gastos de Operación representan el 31.19% de los Ingresos Totales con el 18.55% como Gastos de Funcionarios y Empleados, en sueldos y salarios. A diciembre del 2019 los Gastos de Operación representan el 31.0% de los Ingresos Totales con el 18.6% como Gastos de Funcionarios y Empleados, en sueldos y salarios.

### **Las Utilidades:**

A Diciembre del 2014 al 2019, COMEDICA de R.L. experimentó utilidades de Operación originadas en el rendimiento de las operaciones en comparación con los Costos y Gastos.

En el 2019 , 2018 , 2017, el 2016, 2015 y 2014 los Resultados Operativos permitieron cerrar operaciones con utilidades operativas del 20.6%, 20.7%, 20.8%, 23.06%, 24.2% y 25.0% respectivamente.

**DE LOS PRÉSTAMOS**

Para el 2014, 2015, el 2016, 2017, 2018 y 2019, los Resultados antes de impuestos permitieron cerrar operaciones con utilidades del 28.1%, 28.3%, 26.6%, 24.6%, 25.06% y 24.7% respectivamente.

Para Diciembre 2014, 2015, el 2016, 2017, 2018 y 2019, la Utilidad Operativa es de \$3,962.80 Miles, de \$4,283.70 Miles, de \$4,505.00 Miles, de \$4,527.30 Miles, de \$ 5,053.70 Miles y de \$5,388.40 Miles respectivamente.

Es importante hacer notar que en el 2014, la sumatoria de Costos y Gastos más Reservas constituyen el 75.0% del total de los Ingresos de Operación, en el 2015, la sumatoria de Costos y Gastos más Reservas constituyen el 75.8% del total de los Ingresos de Operación, en el 2016 representan el 76.9%, en el 2017 representan el 79.1%, en el 2018 representan el 79.3% y en el 2019 representan el 79.4%; por lo

que sería válido asumir que la única posibilidad de reducción de estos porcentajes a futuro es a través de la cartera de créditos y de los costos de operación particularmente en el rubro intereses sobre préstamos y disminuir los Gastos de Operación, particularmente en el rubro de Gastos Generales, escogiendo mejor el nivel de exposición de los clientes.

**Composición de la Cartera de Préstamos**

Para el 2014 la cartera pasó a \$145.22 Millones en préstamos netos.

Para el 2015 la cartera pasó a \$156.26 Millones en préstamos netos.

En el 2016 la cartera experimentó un incremento del 9.9% pasando a \$171.75 Millones en préstamos netos.

A Diciembre de 2017 la cartera tuvo un incremento de 11.5% con total

de \$192.68 Millones en préstamos netos.

Para Diciembre de 2018 la cartera tuvo un incremento de 8.1% con total de \$208.31 Millones en préstamos netos.

Para Diciembre de 2019 la cartera tuvo un incremento de 4.7% con total de \$218.07 Millones en préstamos netos.

En cuanto a la exposición en la colocación de fondos, la Institución presenta un buen grado de desconcentración de la cartera crediticia, ya que debido al segmento en el que trabaja, no tiene exposiciones relevantes de concentración lo que es un factor bajo de vulnerabilidad y exposición de riesgo crediticio para la Institución ante cualquier cambio en el entorno económico-financiero. Salvo en el caso actual de la situación de crisis nacional que aumenta el riesgo sistémico, por depender sus resultados de forma directa con los ciclos económicos de nuestro país. Hay que ver este aspecto como una ventaja competitiva siempre y cuando se midiera adecuadamente la exposición del riesgo de cada cliente, lo cual ha sido el escollo que se ha vivido.

**Indices de Administración de los Créditos Cifras en miles US\$**

Datos	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Dic 18	Dic 19
Cartera Préstamos Brutos	75,088.00	75,088.00	159,613.00	246,277.75	309,074.93	345,029.60
Cartera de Préstamos Netos	74,840.90	74,840.90	157,602.90	241,215.10	304,113.90	16,405.55
Préstamos Vencidos	19.00	19.00	1,927.40	5,062.60	4,032.60	2,625.30
Reserva contabilizada	1,934.10	2,042.50	1,954.00	2,139.80	2,556.30	3,186.30
Reservas de Saneamiento/Préstamos Vencidos	172.45%	164.33%	155.49%	125.86%	129.38%	150.38%

**CARTERA BRUTA POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO A DICIEMBRE (EN PORCENTAJE)**

Clase	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
A1	96.05%	96.38%	96.22%	96.59%	95.63%	95.92%	95.48%
A2	1.19%	1.33%	1.25%	1.20%	1.68%	1.28%	1.65%
B	1.37%	0.87%	1.01%	0.84%	1.29%	1.22%	1.03%
C1	0.31%	0.19%	0.35%	0.21%	0.16%	0.22%	0.39%
C2	0.17%	0.42%	0.31%	0.23%	0.37%	0.17%	0.38%
D1	0.09%	0.06%	0.01%	0.01%	0.06%	0.07%	0.03%
D2	0.02%		0.03%	0.06%	0.01%	0.12%	0.02%
E	0.80%	0.75%	0.81%	0.86%	0.81%	1.01%	1.01%

**Cartera Total y Préstamos Vencidos:**

En Diciembre del 2015 la distribución por calificación de cartera estaba compuesta en un 96.2% por Préstamos Clase «A1», esto implica que durante ese año, sólo el 96.2% de la cartera se encontraba libre de mora de cualquier naturaleza, ocupando el segundo lugar la cartera Clase «A2» con un 1.25%, y el tercer lugar la Cartera Clase «B» 1.01%.

Para el 2016, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 96.59% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» 1.20% y los préstamos «B» 0.84% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. Pero es de hacer notar que la mora se concentra en las carteras clase C1 un 0.21% y C2 un 0.23% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.01%, 0.06% y 0.86% respectivamente.

Para el 2017, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 95.63% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» 1.68% y los préstamos «B» 1.29% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. La mora se concentra en las carteras clase C1 un 0.16% y C2 un 0.37% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.06%, 0.01% y 0.81% respectivamente.

En Diciembre del 2018 la distribución por calificación de cartera estaba compuesta en un 95.9% por Préstamos Clase «A», ésto implica que durante ese año, sólo el 95.9% de la cartera se encontraba libre de mora de cualquier naturaleza, ocupando el segundo lugar la cartera Clase «A2» con un 1.28%, y el tercer lugar la Cartera Clase «B» 1.22%.

Para el 2019, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 95.48% del

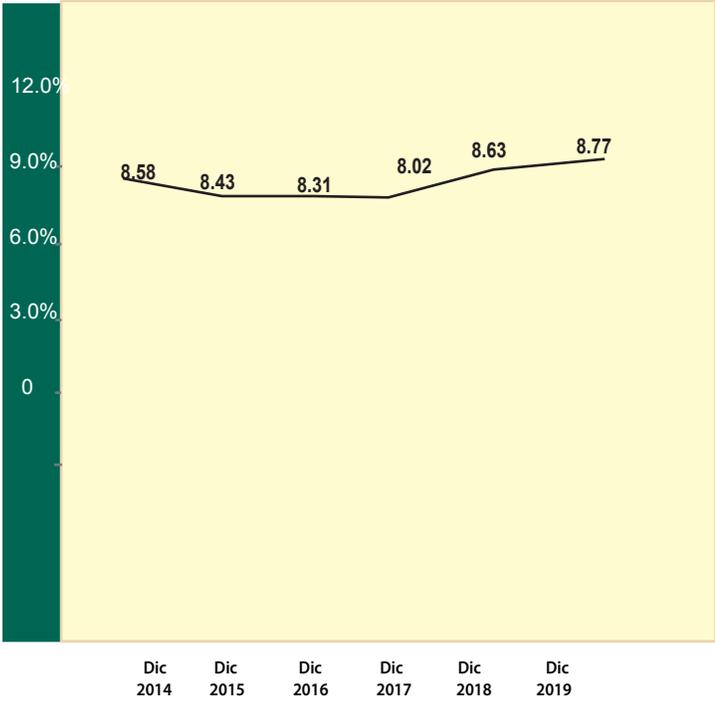
total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» 1.65% y los préstamos «B» 1.03% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. Pero es de hacer notar que la mora se concentra en las carteras clase C1 un 0.39% y C2 un 0.38% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.03%, 0.02% y 1.01% respectivamente.

Sin embargo la pandemia, el shut down el impacto de estos en la economía, en la crisis fiscal y de liquidez del gobierno impactará en el mercado, deprimiendo la economía, lo que afectará al país.

A Diciembre del 2019 COMEDICA de R.L. posee unos pasivos de intermediación de \$214.63 Millones diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes, los depósitos de clientes son la fuente principal del fondeo, presentaban saldos con depósitos de clientes 70.5%, préstamos un 0.2% (Bandesal), otros Bancos 1.3%.

A Diciembre del 2018 COMEDICA de R.L. posee unos pasivos de intermediación de \$204.45 Millones diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes, los depósitos de clientes son la fuente principal del fondeo, presentaban saldos con depósitos de clientes 70.0%, préstamos un 0.3% (Bandesal), otros Bancos 2.1%.

**ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)**



**Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio**

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
<b>Retorno del Patrimonio (ROE)</b>	0.0858	0.0843	0.0831	0.0802	0.0863	0.0877%
<b>Margen Bruto de Utilidad</b>	0.0658	0.0623	0.0609	0.0588	0.0598	0.061
<b>Retorno de los activos (ROA)</b>	0.0162	0.0155	0.0151	0.0138	0.0147	0.0149
<b>Margen de Utilidad Neta (ROS)</b>	0.2013	0.1879	0.1777	0.1635	0.1697	0.1716
<b>Ingresos de Operación/Activos Totales</b>	0.0806	0.0824	0.0848	0.0846	0.0864	0.087
<b>Gastos de Operación/Total de Activos</b>	0.0285	0.0267	0.0272	0.0273	0.0269	0.0269

A Diciembre del 2017 COMEDICA de R.L. posee unos pasivos de intermediación de \$188.52 Millones diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes, los depósitos de clientes son la fuente principal del fondeo, presentaban saldos con depósitos de clientes 71.3 %, préstamos un 0.5%( Bandedal ), otros Bancos 1.7%.

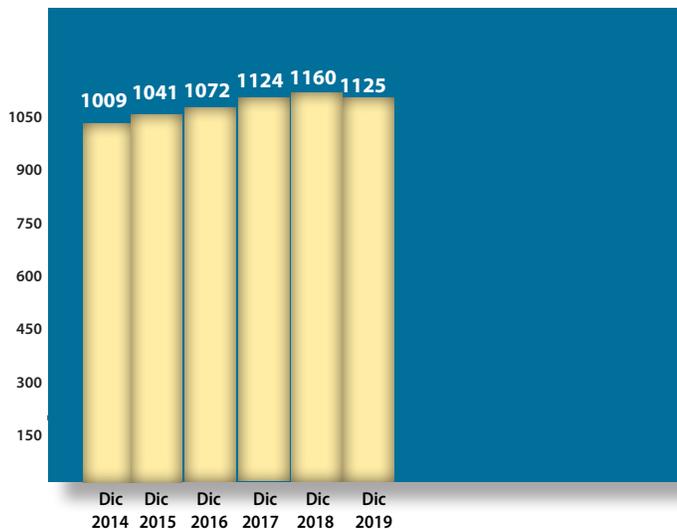
A Diciembre del 2016 posee unos pasivos de intermediación de \$170.14 Millones. De igual manera, aunque los depósitos de clientes son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2016, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 72.12 %, préstamos un 0.56%( Bandedal ), otros Bancos 1.11%. Posee unos pasivos de intermediación de \$161.05 Millones a Diciembre del 2015 poco diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes. De igual manera, aunque los depósitos son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2015, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 72.12 % , otros Bancos 2.09%.

### Razones de Rentabilidad

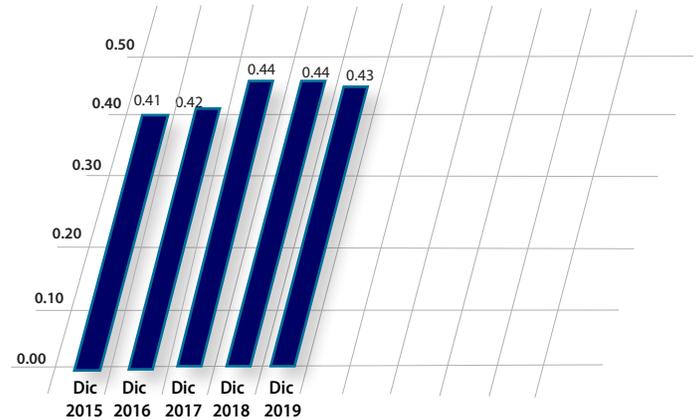
El Rendimiento sobre los Activos (ROA) a Diciembre del año 2019 , 2018, 2017 , 2016, 2015 y 2014 ha reflejado un 1.49%, 1.47%, 1.38%, 1.51%, 1.55% y 1.62% respectivamente COMEDICA de R.L. . está expandiendo su cartera a un ritmo robusto de crecimiento , su situación mejorando y buscando una mejor estructura de costos.

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE). Para Diciembre de 2019 el ROE mostraba una situación llegando al 8.77% Para Diciembre de 2018 el ROE mostraba una situación llegando al 8.63%. A Diciembre de 2017 el ROE mostraba una situación llegando al 8.02%.

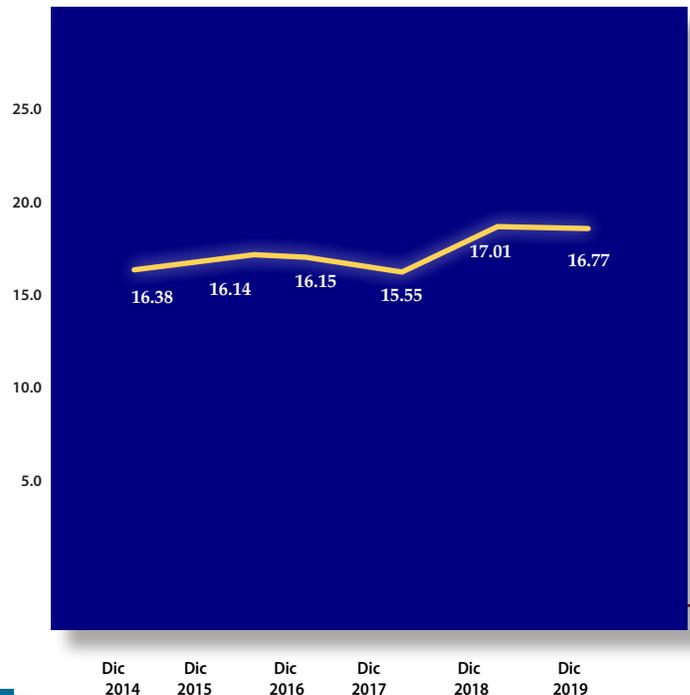
**Activos Totales/Número de Empleados**  
en miles de \$



### Eficiencia Operativa



**Utilidades Netas/Número de Empleados**  
en miles de \$



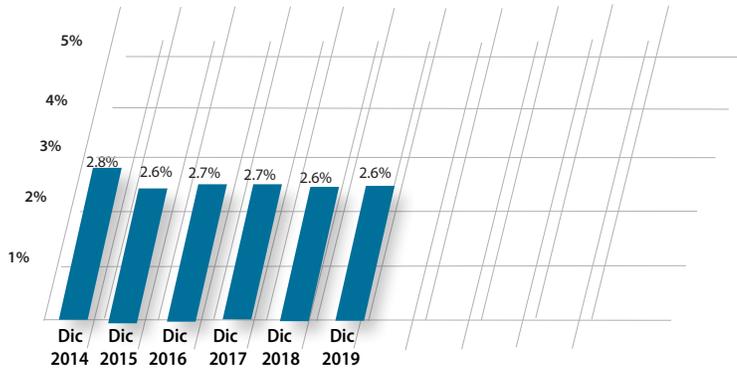
Al 31 de Diciembre del 2016 el ROE mostraba una situación llegando al 8.31%. En el 2015, al 31 de Diciembre presentaba la cifra de 8.43% y en Diciembre de 2014 el 8.58%.

El Margen de Utilidad Neta (ROS) al 31 de Diciembre tuvo el comportamiento siguiente: de haber presentado cifras del 17.16% a Diciembre de 2019, 16.97% a Diciembre de 2018, luego pasó al 16.35% a Diciembre de 2017, pasó a 17.77% en Diciembre del 2016, 18.79% en el 2015 y en Diciembre de 2014 es de 20.13%

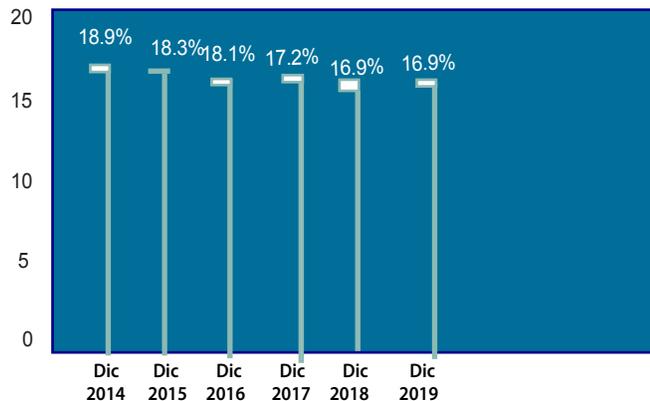
## Coefficientes de Eficiencia

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
<b>Eficiencia Operativa</b>	0.3844	0.4167	0.4283	0.4410	0.4410	0.4359
<b>Gastos de Operación / Activos</b>	0.0285	0.0267	0.0272	0.0273	0.0269	0.0269
<b>Activos Totales / Número de Empleados</b>	1009.20	1041.93	1072.03	1124.42	1160.67	1125.61
<b>Utilidades Netas / Número de Empleados</b>	16.383	16.144	16.147	15.550	17.011	16.775
<b>Rendimiento Técnico / ingresos de Operación</b>	0.2125	0.2081	0.1926	0.1754	0.1896	0.187

### Gastos de Operación/Activos



### Patrimonio / Activos en porcentaje

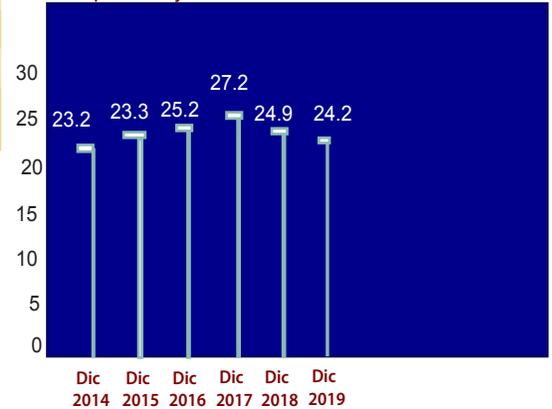


### Razones de Eficiencia

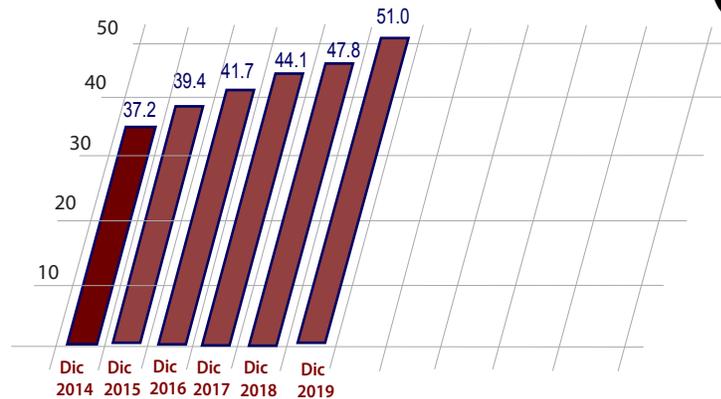
La eficiencia operativa está en correlación con los anteriores indicadores en COMEDICA de R.L. y se refleja en la relación entre los Gastos de Operación y los Ingresos por intereses más los otros ingresos. Diciembre de 2014 se obtuvo un coeficiente de 38.44%, para Diciembre 2015 se obtuvo un coeficiente del 41.67%, durante el 2016 el índice de Eficiencia Operativa en Diciembre es un 42.83%, en Diciembre de 2017 es de 44.10%, en Diciembre de 2018 es de 44.10% y en Diciembre de 2019 es de 43.59%.

La razón de Activos/Número de Empleados a Diciembre de 2014 es de \$ 1,009.21 Miles,

### Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



### Patrimonio - en Millones de dólares



Diciembre del 2015 muestra un resultado de \$1,041.93 Miles, \$1,072.03 Miles al 31 de Diciembre del 2016, de \$ 1,124.42 Miles a Diciembre de 2017, de \$ 1,160.67 Miles a Diciembre de 2018 y de \$ 1,125.61 Miles a Diciembre de 2019, esto se debe al número de empleados que han manejando las operaciones de COMEDICA de R.L. y al gran aumento en los activos al crecer los créditos y operaciones.

Similar tendencia en el comportamiento refleja el índice de Utilidad Neta/Número de Empleados, para Diciembre 2014 este ratio fue de \$16.38 Miles para Diciembre 2015 este ratio fue de \$16.14, en Diciembre 2016 este ratio fue de \$16.15 Miles, en Diciembre de 2017 de \$ 15.55 Miles, en Diciembre de 2018 de \$ 17.01 Miles y en Diciembre de 2019 de \$ 16.77 Miles. La búsqueda del *rightsizing, perfilar el sistema y modelo de negocio* de COMEDICA de R.L., conllevará a mejorar este índice y los otros índices de eficiencia, aunado al trabajo de continuar en los niveles actuales de la exposición al riesgo de sus clientes, el marketing, el fondeo, de captación y colocación que mejorará el rendimiento técnico y apalancamiento de COMEDICA de R.L....

La relación Gastos de Operación/Activos reflejó al 31 de Diciembre una proporción del 2.85% en el 2015, en el año 2016 esta razón se ubicó en un 2.67% , en Diciembre de 2017 en 2.73%, en Diciembre de 2018 en 2.69% y en Diciembre de 2019 en 2.69%

### **Coefficientes de Capital:**

El coeficiente Patrimonio/Activos a Diciembre refleja una tendencia positiva en el 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 de 18.92%, 18.37%, 18.12%, 17.23%, 16.98% y 16.98%. Esto último refleja el aumento del activo originado en el incremento en cartera.