Global Venture S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

2018
Junio

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

Fedecredito Vida S.A
Seguros de Personas

Informe de Clasificación
al 30 de Junio de 2018

Octubre 2018

Fedecredito Vida S.A Seguros de Personas

Clasificación

Al 30 de Junio 2018

	Rating Actual
Emisor	E A-
Perspectiva	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	29 octubre 2018
Reunión	Ordinaria

1 Bases de Clasificación 3

2 Análisis Prospectivos 5

3 Análisis Industria 6

Descripción de la Categoría

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

La opinión del consejo de clasificación de riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes. *Art .92 Ley del mercado de valores*.

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió Estados financieros, a junio 2015 ,2016, 2017 y 2018 proporcionadas por Fedecredito Vida S.A Seguros de Personas

Analistas :

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

Calle la Jacaranda Pje.8
#3 Urbanización Maquilishuat
San Salvador
Tel: 2263-3584
global.venture@cyt.net

Indicadores Financieros

y Estadísticas más Importantes
En miles de dólares $

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

Bases de Clasificación

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

Los riesgos de Fedecredito Vida S.A son de tres categorías: los riesgos 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 desastres naturales, eventos políticos (el ciclo electoral) y los principales cambios macroeconómicos. El año próximo por el efecto del ciclo electoral, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizadas /estancada, los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político que erosionó la calificación crediticia de El Salvador, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de bajo crecimiento del mercado potencial. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de Deadlock y de liquidez del gobierno: instituciones, alcaldías, etc .).

La estructura organizacional es empresarial (funcional, simple, ambidiestra, flexible, linea 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 previsibles, "manejo de riesgos empresarial" que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar fuentes de crecimiento sostenible

La industria de seguros tiene en estos momentos un nivel de ajuste muy fuerte, lo cual plantea una presión muy fuerte a la competencia agresiva entre las aseguradoras por el nuevo escenario en crisis mundial y crisis nacional para este periodo y un impacto fuerte para los siguientes años. Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mercado para Fedecredito Vida S.A. por el nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

Análisis Prospectivo

El ser parte del Sistema Fedecredito puede contribuir de forma muy efectiva para que se aumente la cuota de mercado y se resuelva el problema de la contracción en los márgenes, al cambiar el ratio de competir/colaborar con empresas relevantes, la integración en este caso con el Sistema Fedecredito puede ser muy importante a largo plazo, un canal de distribución adicional de comercialización masiva. Por otro lado la creación de la empresa de seguros de daños, Fedecredito complementaría la línea de negocios de la sociedad ya autorizada Fedecredito Vida S.A. Seguros de personas ampliando la oferta de servicios en favor de los asegurados, impactar en la redefinición del alcance de la marca, al profundizar la gama de la oferta lo cual puede darle nuevas fuentes de crecimiento, siempre y cuando se sea hábil para acelerar el volumen de un mercado maduro y se maneja de forma diferente el core business en comparación a las empresas que conforman la industria de seguros.

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

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por el cambio climático, la crisis fiscal global, la dolarización de nuestra economía, la crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha continuado en recesión. La actual crisis ha modificado el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector seguros, y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2018-2019. Los ratios de siniestros aumentarán por la tendencia en el entorno nacional, por la inseguridad y la recesión interna.

La cartera de clientes será afectada por la crisis, ésto repercutirá en un bajo crecimiento del sector y un cambio de la estructura de cuota de mercado en el sector, generando un nicho y oportunidades para la empresa. La Aseguradora cuenta con una gestión de las relaciones con los clientes que le pueden permitir lograr en un plazo de siete u ocho años una cuota de mercado para ser sustentable. La industria de seguros se ha vuelto global por los nuevos propietarios globales de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada como lo ha sido este año por los factores que afectan nuestra economía: la recesión, la dolarización, la crisis fiscal, la inflación, la inseguridad, la cual impacta en los gastos de operación, en la línea de salud, reflejados en los montos pagados por reclamos.

El ciclo de bajo aseguramiento continuará, y se seguirá compitiendo en base al precio.

Antecedentes

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

El 19 de diciembre de 2014, fue autorizada por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero para inicio de operaciones, con efectividad 2 de enero de 2015. .Se ha aprobado el 21 de febrero del 2018 el incrementar el capital en Fedecrédito 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 .

Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

Aspectos claves de FedecreditoVida, S.A.

Fortalezas

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

Debilidades

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

Oportunidades

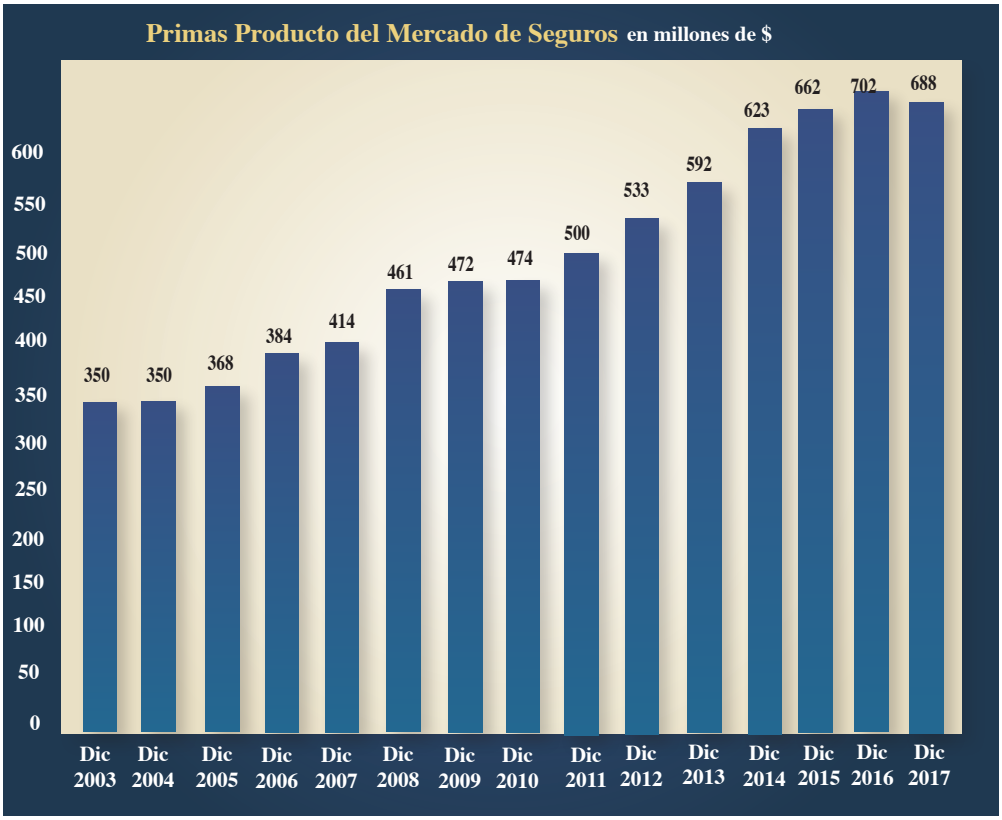
- Existe el nicho sistema Fedecredito.
- Explotar el mercado potencial para seguros en el sistema Fedecredito. El monto para este sector es bastante atractivo.
- El mercado de productos masivos tiene un gran potencial para ser desarrollado en el sistema Fedecredito. Ésto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.

Amenazas

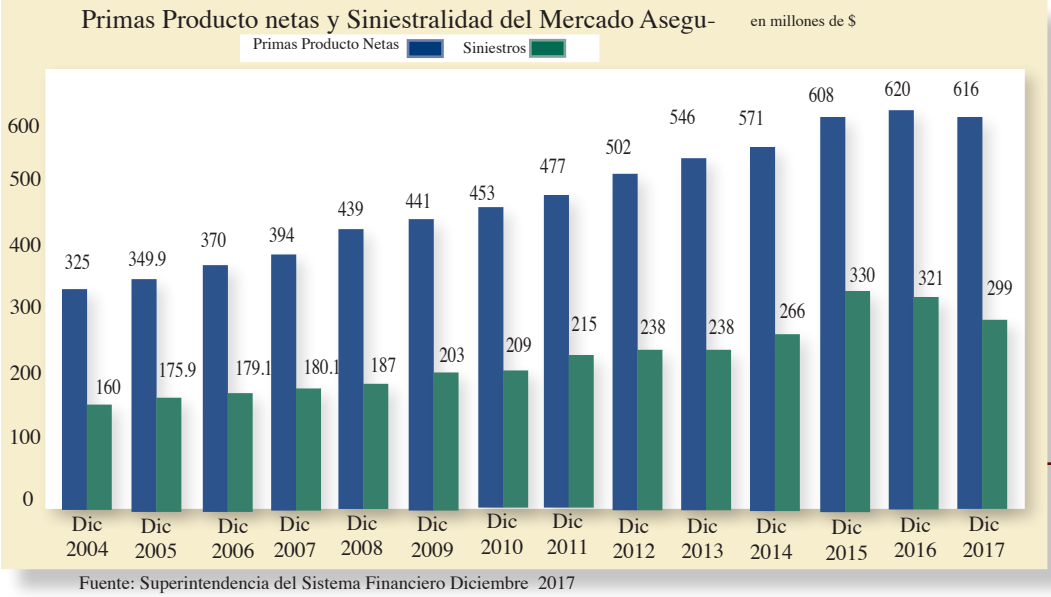
- Deadlock :asamblea legislativa paralizada / estancada los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de El Salvador, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa)
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc .).
- Crisis Fiscal.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.5% para el 2018 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009 y bajo crecimiento 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% y 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%,2017 un 2.3%).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- Ciclo económico y de negocio en su parte baja.

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

Durante el 2008, el sector asegurador mostró un crecimiento con respecto al año 2007 de 11.3%, las Primas netas ascendieron a $439.24 Millones, para el 2009 se creció un 0.42 %, para el 2010 se creció en un 2,81% que las obtenidas en el 2009 y para el 2011 se creció en un 5,37% que las obtenidas en el 2010 con un monto de $477 millones, para el 2012 se creció en un 5.25% $502.86 Millones, para el 2013 se creció en un 8.61% $546.14 Millones, para el 2014 se creció en un 4.69% $571.78 Millones, para el 2015 se creció en un 6.45% $608.65 Millones, para el 2016 se creció en un 2.02% $620.93 Millones y para el 2017 se decreció en un -0.77% $616.14 Millones. En cuanto a la Siniestrialidad, ésta muestra en el 2009, 2010, 2011, 2012 , 2013, 2014, 2015 2016 y el 2017 un aumento del 8.7%, 2.82%, 2.56%, 11.5%, 0.04%, 11.57, 24.19%, -3.0% y del -6.7% totalizando $203.9 Millones, $209.66 Millones, 215.04 Millones, $238.79 Millones, $238.87 Millones , $266.51 Millones, $330.97 Millones, $321.04 Millones y $299.33 Millones .



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2017

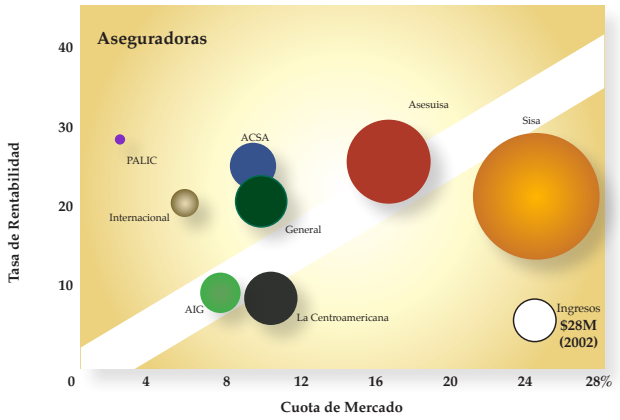


Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2017

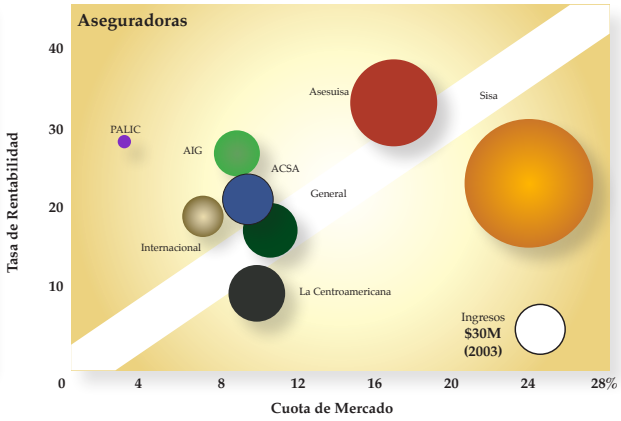
El 2007 se presenta con cambios en la tendencia del sector con respecto al año 2006. La producción de Primas netas fue de $394.35 Millones ha aumentado un 6.34% y la Siniestralidad del Mercado fue $180.15 Millones un incremento de 0.6% .

Para el 2006 la producción de Primas netas ha aumentado un 6.0% y la Siniestralidad del Mercado aumentó un 1.8% .

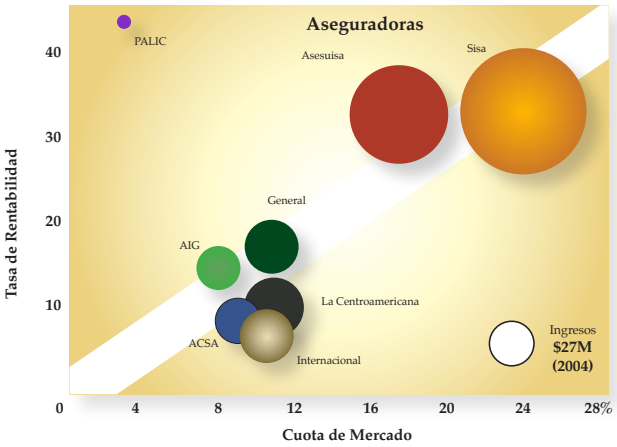
Evolución de la Industria Aseguradora año 2002



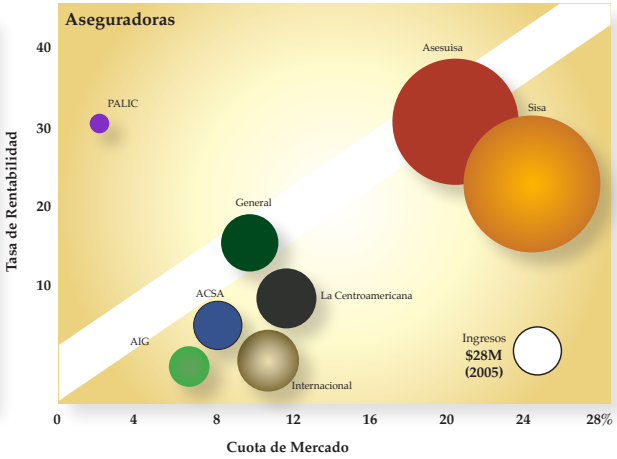
Evolución de la Industria Aseguradora año 2003



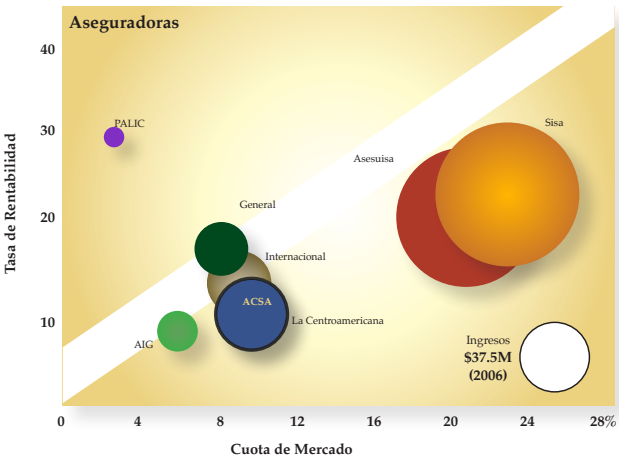
Evolución de la Industria Aseguradora año 2004



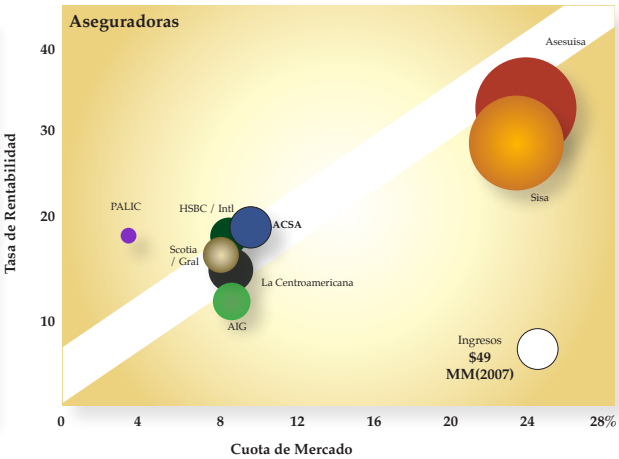
Evolución de la Industria Aseguradora año 2005



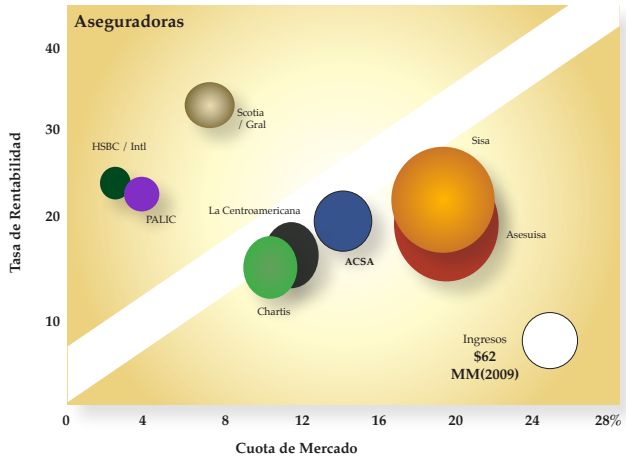
Evolución de la Industria Aseguradora año 2006



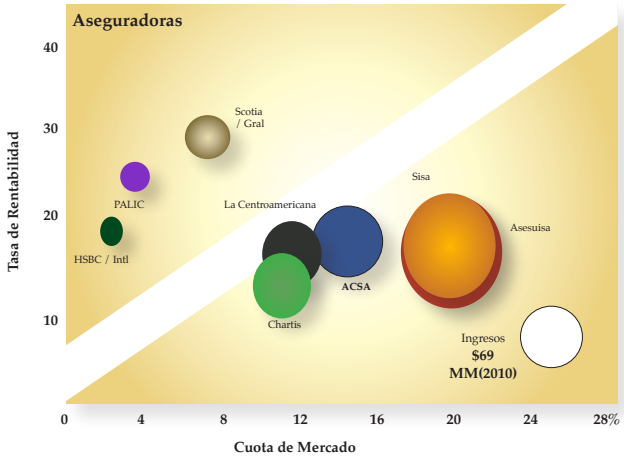
Evolución de la Industria Aseguradora año 2007



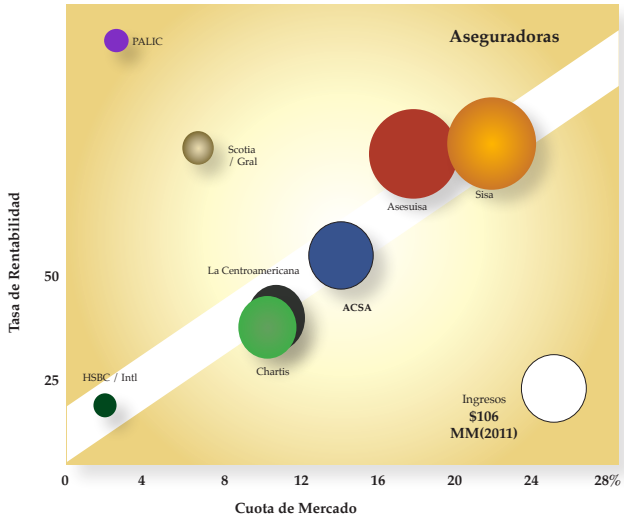
Evolución de la Industria Aseguradora año 2009



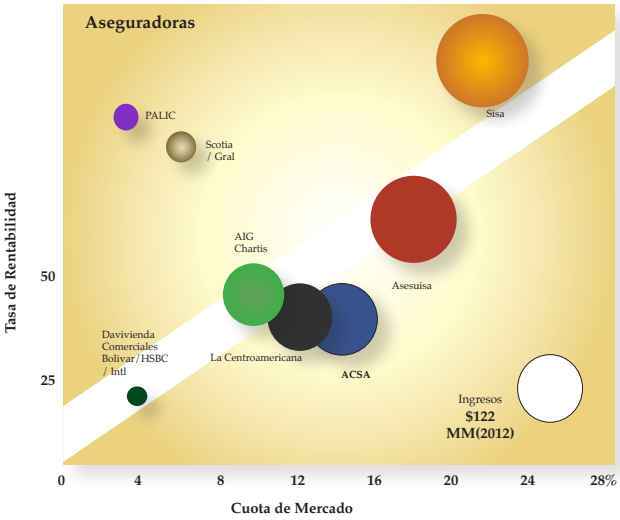
Evolución de la Industria Aseguradora año 2010



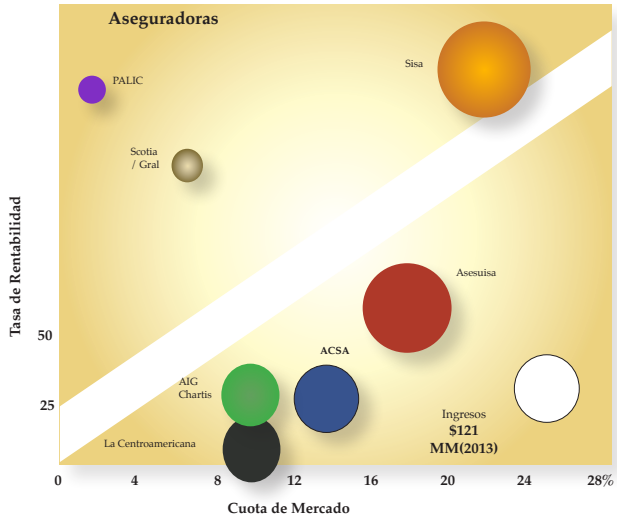
Evolución de la Industria Aseguradora año 2011



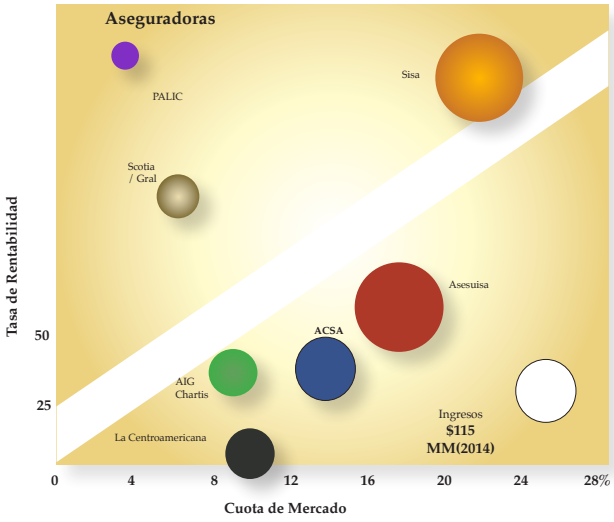
Evolución de la Industria Aseguradora año 2012



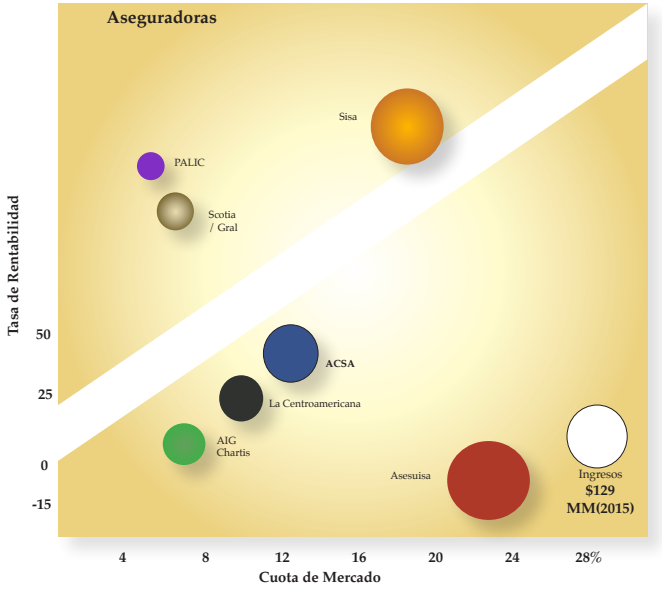
Evolución de la Industria Aseguradora año 2013



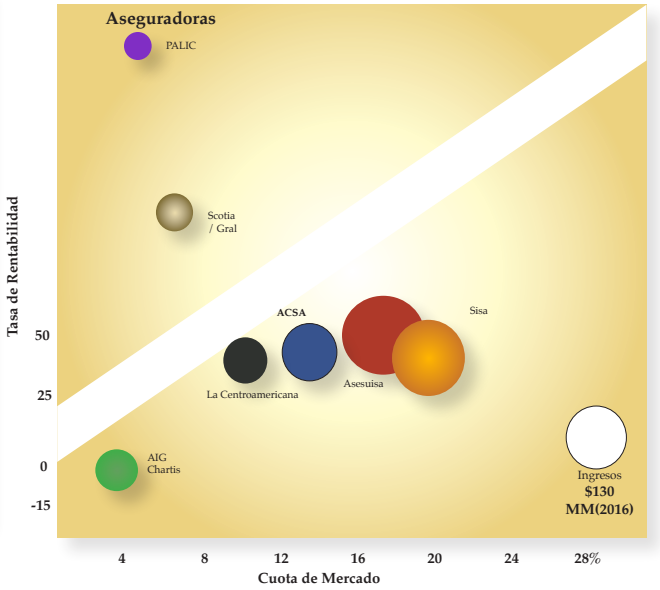
Evolución de la Industria Aseguradora año 2014

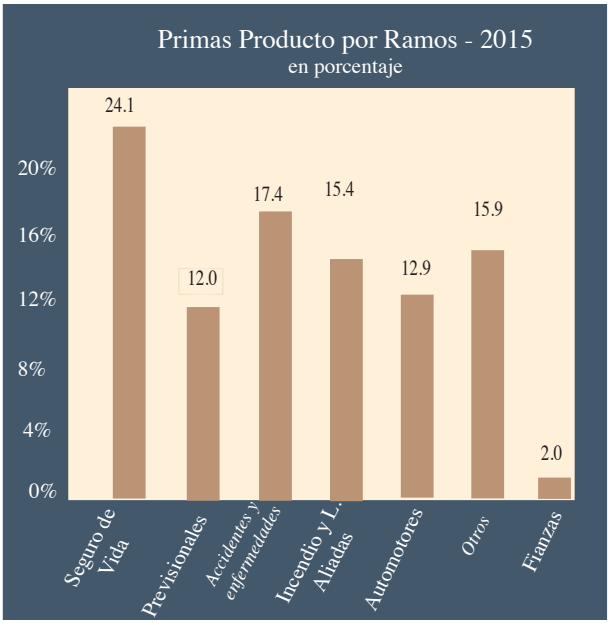


Evolución de la Industria Aseguradora año 2015

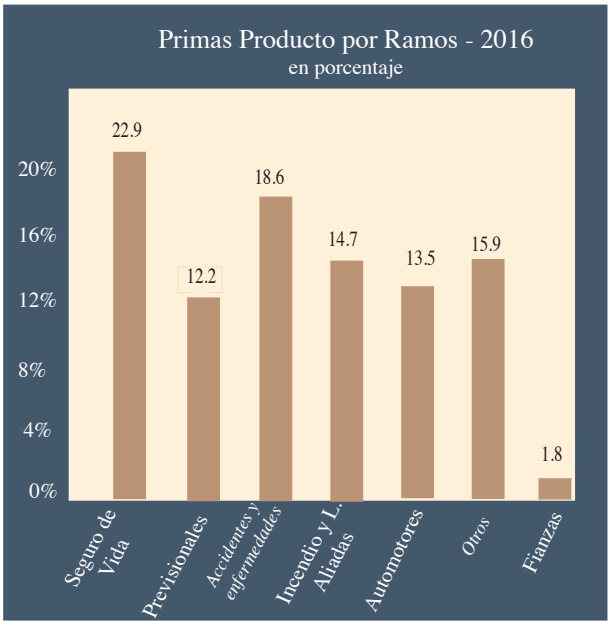


Evolución de la Industria Aseguradora año 2016





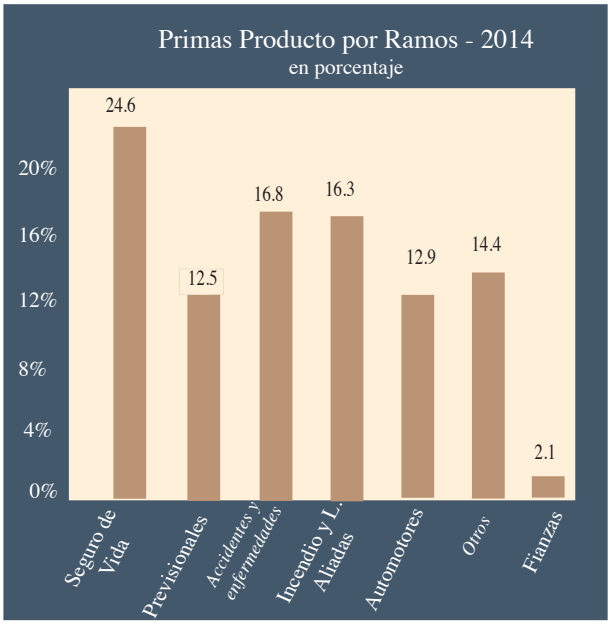
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2015



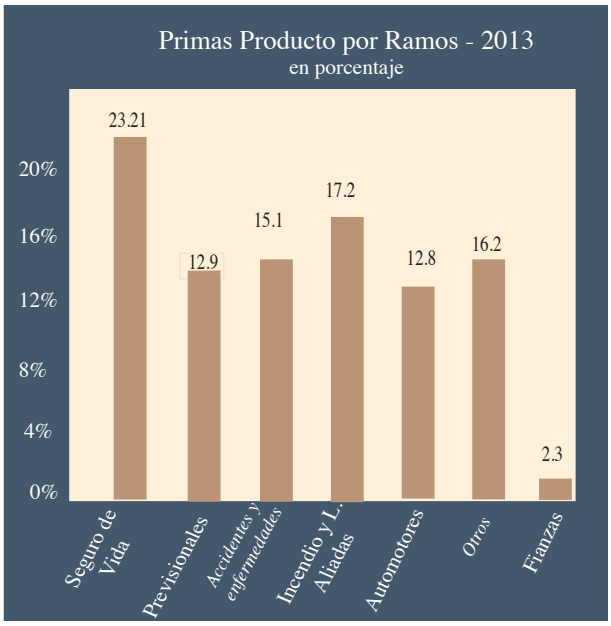
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2016

Primas Producto por Ramo - en millones $

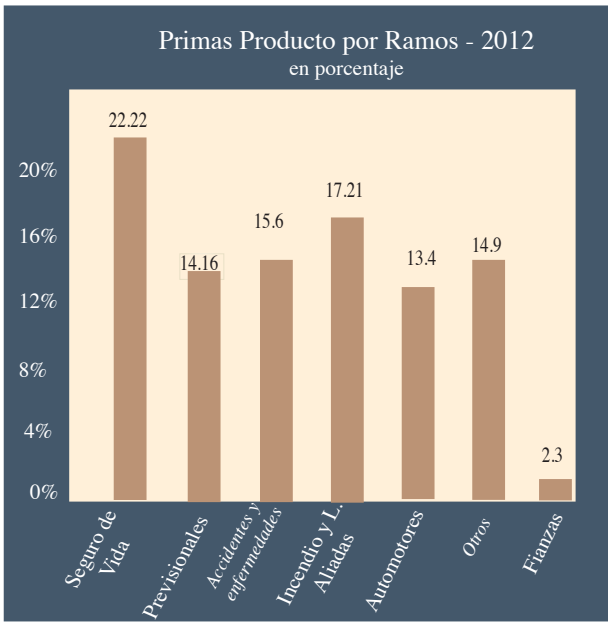
Ramo	Dic 2006	%	Dic 2007	%	Dic 2008	%	Dic 2009	%	Dic 2010	%	Dic 2011	%	Dic 2012	%	Dic 2013	%	Dic 2014	%	Dic 2015	%	Dic 2016	%
Vida	68.1	17.6%	74.3	17.9%	86.1	18.6%	93.0	19.7%	93.9	19.8%	101	20.2%	118.5	22.2%	137.5	22.2%	153.8	24.6%	160.0	24.1%	160.8	22.9%
Previsionales	46.9	12.1%	48.4	11.6%	63.1	13.6%	68.1	14.4%	67.4	14.2%	74.1	14.8%	75.5	14.1%	76.4	14.1%	78.4	12.5%	79.6	12.0%	86.2	12.2%
Accidente y enferme-dades	49.1	12.7%	47.	11.5%	57.4	12.4%	64.6	13.7%	67.0	14.1%	74	14.8%	83.2	15.6%	89.8	15.6%	104.7	16.8%	115.6	17.4%	131.2	18.6%
Incendio y Líneas Aliadas	84.2	21.8%	94.1	22.7%	95.2	20.6%	94.0	19.9%	92.4	19.5%	95.6	19.1%	91.8	17.2%	102.3	17.2%	101.8	16.3%	102.6	15.4%	103.7	14.7%
Automotores	64.4	16.7%	68.2	16.4%	69.9	15.1%	66.6	14.1%	65.2	13.7%	66.6	13.3%	71.6	13.4%	76.0	13.4%	80.9	12.9%	85.4	12.9%	95.2	13.5%
Otros	64.1	16.6%	73.1	17.6%	78.5	17.0%	75.0	15.9%	77.8	16.4%	75.7	15.1%	79.8	14.9%	96.5	14.9%	89.9	14.4%	105.4	15.9%	112.1	15.9%
Fianza y Garantía	8.2	2.1%	8.5	2.0%	11.3	2.4%	11.2	2.3%	10.7	2.2%	12.7	2.5%	12.6	2.3%	13.7	2.3%	13.4	2.1%	13.6	2.0%	12.8	1.8%
Totales	385	100%	414	100%	461	100%	472	100%	474	100%	500	100%	533	100%	592	100%	623	100%	662.5	100%	702.3	100%



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2014



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2013



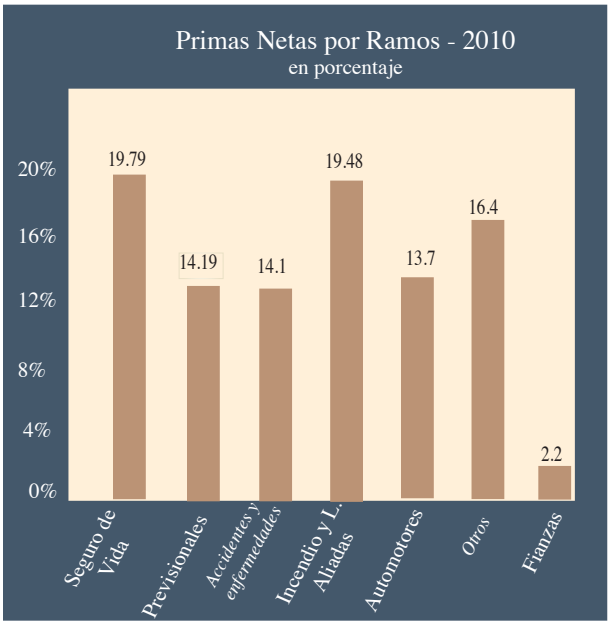
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2012

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

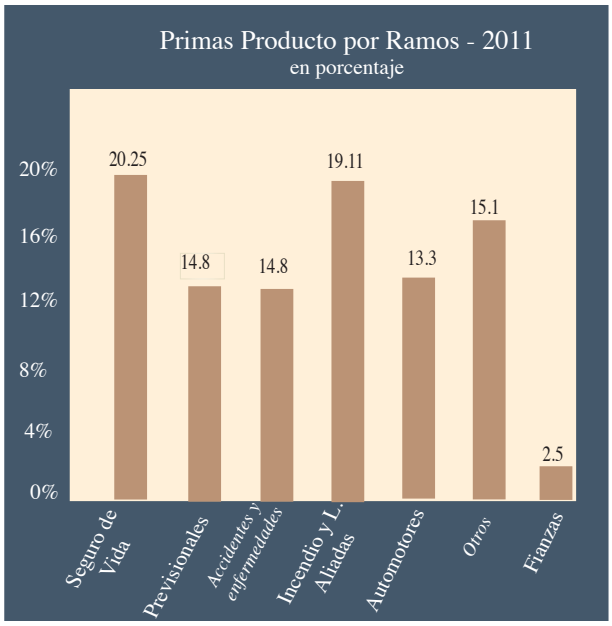
En la misma dirección ha actuado (sobre las características de la industria de los seguros) el bajo crecimiento en los últimos diez años y la recesión económica que vive el país. Estos factores han impactado en vivir ciclos económicos de alto y de bajo crecimiento y para el 2010 crecimiento negativo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

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

En cuanto a la siniestralidad del mercado, el comportamiento ha sido también a la alta en 6.89% ya que de



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2010



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2011

los $175.8 Millones en el 2005 se pasó a $179.06 Millones en el 2006, se pasó a $180.15 Millones en el 2007.

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

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

Para el 2014 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida , accidentes y enfermedad , incendio y líneas aliadas , automotores, previsionales , con 24.68 %, 16.81%, 16.35 %, 12.98 %, 12.58 %.

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

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

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

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

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

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

Análisis Financiero

Volúmenes de Operación

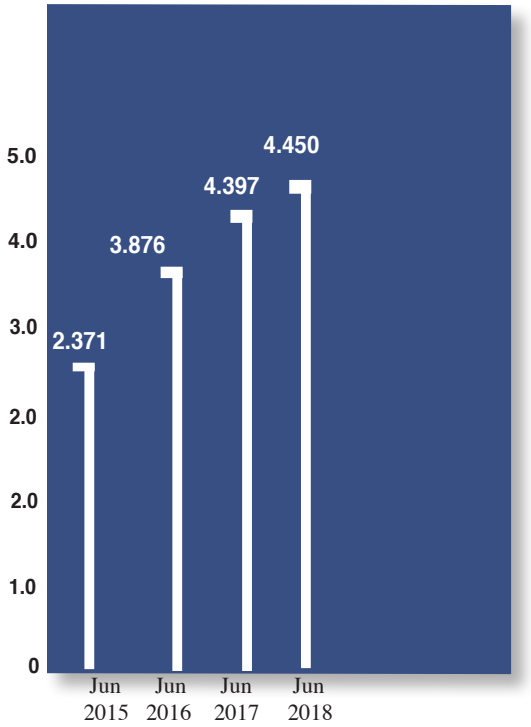
FedecreditoVida S.A una empresa con pocos años , en el ciclo organizacional de introducción, durante el periodo analizado, ha logrado un índice de crecimiento importante teniendo en consideración que es una nueva empresa (nuevo entrante al sector seguros), los impactos experimentados por el sector, la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

A Junio del 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 63.46% sobre las Primas Netas del año anterior, estas alcanzaron los $3.87millones. Con un 1.28% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Junio del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 13.5% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 1.09% alcanzando los $4.397 millones. Con un 1.44% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Junio del 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de FedecreditoVida S.A fue un 0.8% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 0.09% alcanzando los $4,450 millones. Con un 1.45% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Primas Netas - millones de dólares



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 pais.

Para Junio del 2015 los ingresos de operación fueron la cifra de $3.375 millones, con las Primas (70.25%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (2.06%) y el Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 18.58% y los Siniestros y Gastos recuperados por seguros y reafianzamientos con el 8.76 % como fuentes principales.

A Junio del 2016 los ingresos de operación fueron superiores en 64.0% que el año anterior, alcanzaron la cifra de $ 5,536.90 millones, con las Primas (70.00%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (2.52%) y los Siniestros y Gastos recuperados (

Ingresos de Operación	2015	2016	2017	2018
Primas Netas	70.25%	70.00%	83.28%	74.14%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	2.06%	2.52%	1.93%	11.17%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	8.76%	17.26%	6.74%	8.35%
Reembolsos de gastos por Cesiones	18.58%	9.94%	7.42%	5.74%
Ingresos financieros e Inversiones	0.35%	0.27%	0.63%	0.60%

Costos de Operación	2015	2016	2017	2018
Siniestros Netos	17.81%	41.88%	36.77%	49.42%
Primas Cedidas por Reaseguro	33.44%	12.18%	24.84%	14.59%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	7.69%	2.34%	5.69%	5.54%
Gastos de Adquisición y Conservación	25.49%	25.95%	31.25%	23.15%

17.26%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 9.94% y los Ingresos Financieros con el 0.27% como fuentes principales.

Para Junio del 2017 los ingresos de operación fueron menores en 4.6% que el año anterior, alcanzaron la cifra de $ 5,280.60 millones, con las Primas (83.28%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (1.93%) y los Siniestros y Gastos recuperados (6.74%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 7.42% y los Ingresos Financieros con el 0.63% como fuentes principales.

A Junio del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 13.3% que el año anterior, alcanzaron la cifra de $ 5,982.00 millones, con las Primas (74.14%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (11.17%) y los Siniestros y Gastos recuperados (8.35%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 5.74% y los Ingresos Financieros con el 0.60% como fuentes principales.

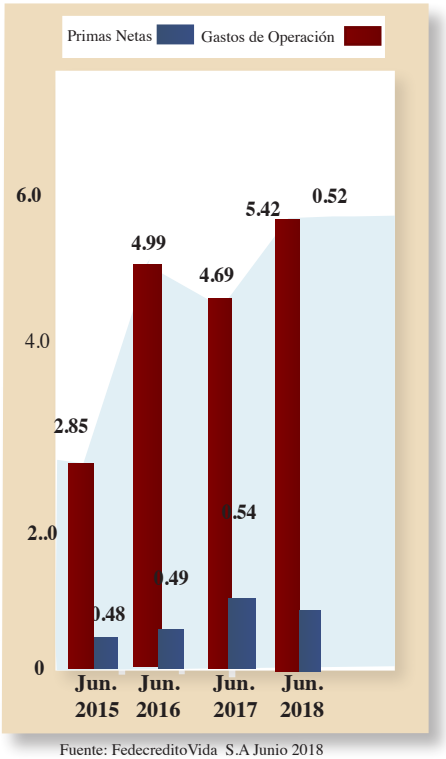
Costos de Operación

Los Costos de Operación de FedecreditoVida S.A a Junio de 2015 fueron de $ 2.85 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 84.43% al 90.62% de los Ingresos de Operación.

En el año 2016 los Costos ascendieron a $ 4.991 millones y la proporción fue un 90.16%. Para el 2017 los Costos Operativos de la compañía representaron el 88.91%, del Total de Ingresos, con un valor de $ 4.695 millones.

Al 30 de Junio de 2018, los Costos de operación de Fedecredito-Vida S.A. fueron de $5.421 millones un equivalente al 90.62% del Total de Ingresos.

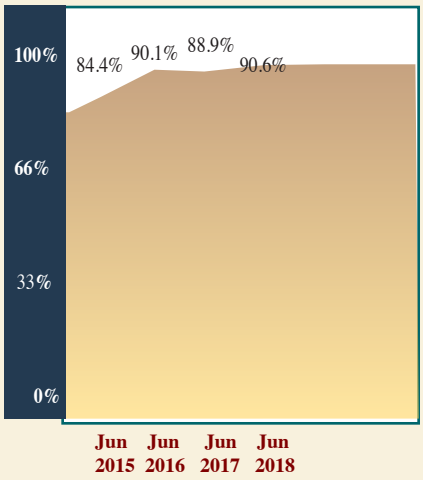
Primas Netas y Gastos de Operación
En millones de $



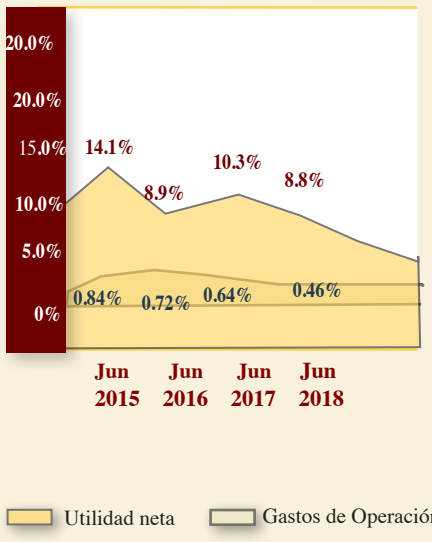
Fuente: FedecreditoVida S.A Junio 2018

Estado de Resultados Porcentual

Costo de Operación
Como porcentaje del Ingreso de Operación

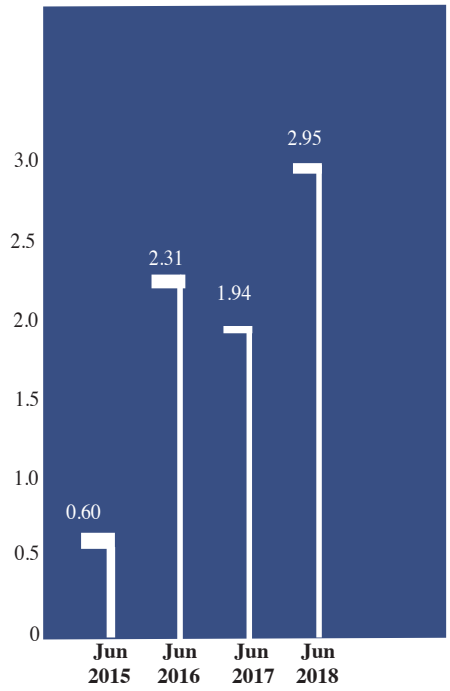


Gasto de Operación, y Utilidad Neta
Como porcentaje del Ingreso de Operación

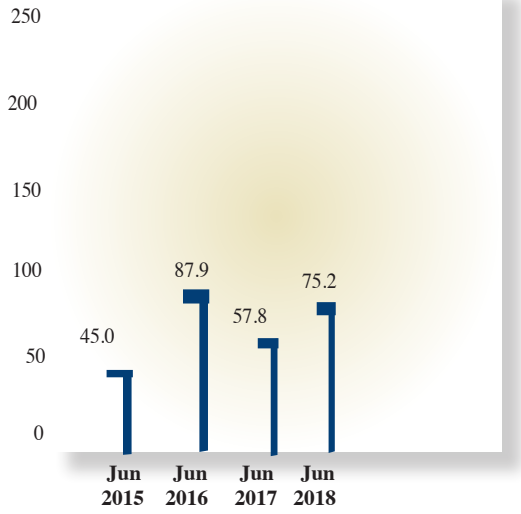


Fuente: FedecreditoVida S.A 2018

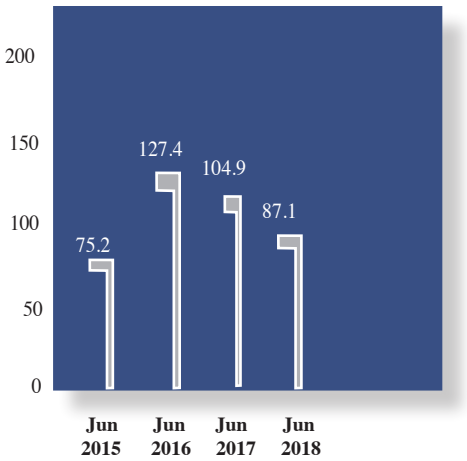
Siniestros Pagados
Millones de dólares



EBIT - en miles de dólares



EBITDA - en miles de dólares



Respecto a los Siniestros, para el año 2015 los Siniestros de FedecreditoVida S.A alcanzaron los $0.601 millones, un monto equivalente al 17.81% de los Ingresos de Operación, este porcentaje se elevó en el 2016 hasta llegar a componer el 41.88% con un monto de $ 2.318 millones.

A Junio de 2017 los Siniestros totalizaron $1.941 millones, equivalente al 36.77% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio de 2018, los Siniestros de FedecreditoVida S.A. fueron de $2.956 millones un equivalente al 49.42 % 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. Al 30 de Junio de 2018 la Primas Cedidas fueron $0.748 millones valor que representa el 12.51% sobre los Ingresos. Al 30 de Junio de 2017 la Primas Cedidas fueron $1.106 millones valor que representa el 19.99% sobre los Ingresos. Al 30 de Junio de 2016 la Primas Cedidas fueron $1.128 millones valor que representa el 33.44% 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 30 de Junio de 2015, fueron $0.259 millones estos gastos representaron un monto equivalente al 7.69% de los Ingresos de Operación, mientras que para Junio de 2016 fueron $0.129 millones este porcentaje llegó al 2.34%. A Junio de 2017 fueron $0.300 millones se experimenta el 5.69% , en Junio del 2018 fueron $0.331 millones el 5.54% .

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 25.95%. Para el año 2017 alcanzaron el 31.25%, para el 2018 el 23.15% .

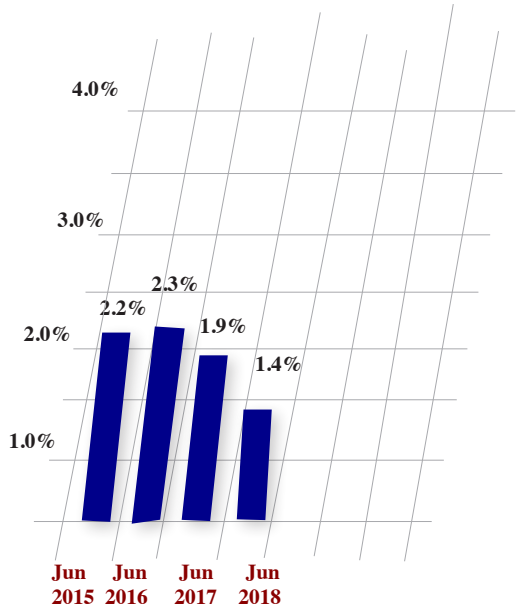
EBIT y EBITDA a junio

	2015	2016	2017	2018
EBIT (En Miles de $)	45.07	87.90	57.80	75.20
EBITDA (En miles de $)	75.23	127.41	104.95	87.12
EBIT/Ingresos de Operación	1.3%	1.5%	1.1%	1.3%
EBITDA/Ingresos de Operación	75.23	127.41	104.95	87.12

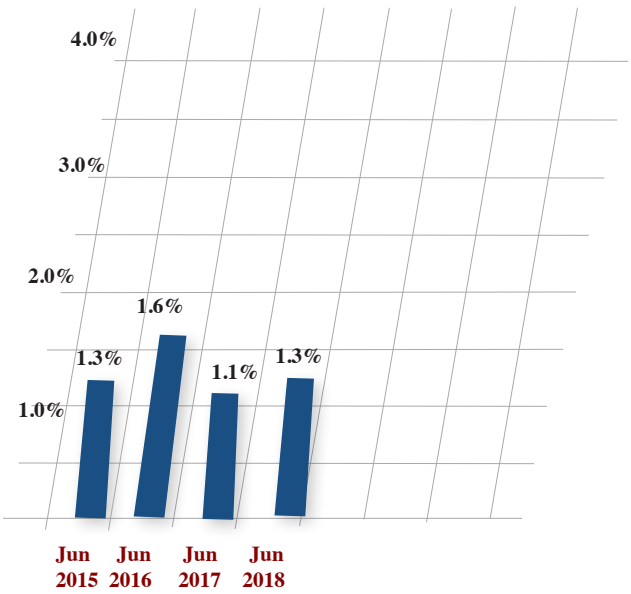
Participación de FedecreditoVida S.A en el Mercado de Seguros

	2015		2016		2017		2018	
	MM$	%	MM$	%	MM$	%	MM$	%
Participación Primas Netas	2.37	0.82%	3.95	1.28%	4.41	1.44%	4.45	1.45%
Total Primas Sistema	289.97	100%	302.87	100%	306.17	100%	306.46	100%
Participación Responsabilidades		0.50%		0.54%		0.09%		0.14%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%

EBITDA / Ingresos de Operación %



EBIT / Ingresos de Operación %



Las Utilidades

Los resultados netos de FedecreditoVida S.A desde el año 2015 hasta el 2018 mostraron una tendencia creciente, que no es acorde a un nuevo negocio en marcha, que busca llegar a su punto de equilibrio y a una adecuada cuota de mercado. Comenzando a Junio de 2015 con un monto de $28.21 miles, en el 2016 alcanzan los $39.80 miles. Para el año 2017 las utilidades obtenidas fueron de $33.60 miles y para Junio del 2018 fueron $27.80miles.

Resultados Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)

Las utilidades de FedecreditoVida S.A antes de impuestos y antes de intereses para Junio de 2015, la aseguradora registró $ 45.07 miles en concepto de EBIT, al 30 de Junio de 2016 el valor del EBIT fue $87.90 miles, al 30 de Junio de 2017 el valor del EBIT fue $57.80 miles y al 30 de Junio de 2018 el valor del EBIT fue $75.20 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 30 de Junio de 2015, los resultados de FedecreditoVida S.A antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de $75.23 miles. Para el 30 de junio de 2016, el EBITDA fue de $127.41 miles. El 30 de junio de 2017, el EBITDA fue de $104.95 miles. Para el 30 de junio de 2018, el EBITDA fue de $87.12 miles

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

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

EBIT/Ingresos de Operación y EBITDA/ Ingresos de Operación.

Por otro lado, los coeficientes de EBIT/ Ingresos de Operación y EBITDA/Ingresos de Operación muestran el siguiente comportamiento: en Junio del 2015 el EBIT/Ingresos de Operación fue el 1.34%, en Junio del 2016 de 1.59%, para Junio del 2017 de 1.1% y para Junio del 2018 de 1.3%.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Junio de los años 2015, 2016, 2017 y 2018 fueron de 2.23%, 2.3%, 1.99%, 1.46% respectivamente.

De la Administración de la Cartera de Seguros

Primas y Reaseguros:

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

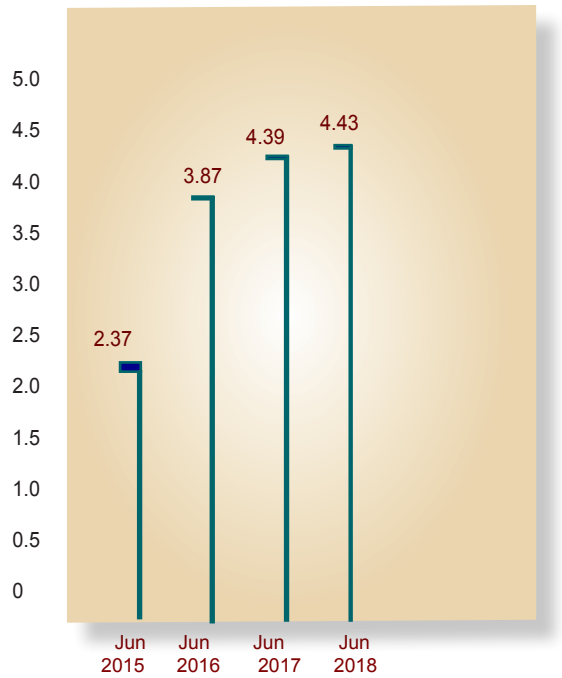
Primas Producto Netas:

Al 30 de Junio del 2015 el monto de las Primas Producto Netas fueron de $2.375 Millones.

Al 30 de Junio de 2016 El valor de las Primas Producto Netas, fue de $ 3.876 Millones, un incremento porcentual de 63.5%.

Para el 30 de Junio de 2017 El valor de las Primas Producto Netas, fue de $4.397 Millones, un incremento porcentual de 13.5%.

Primas Producto Netas
(En Millones de $)

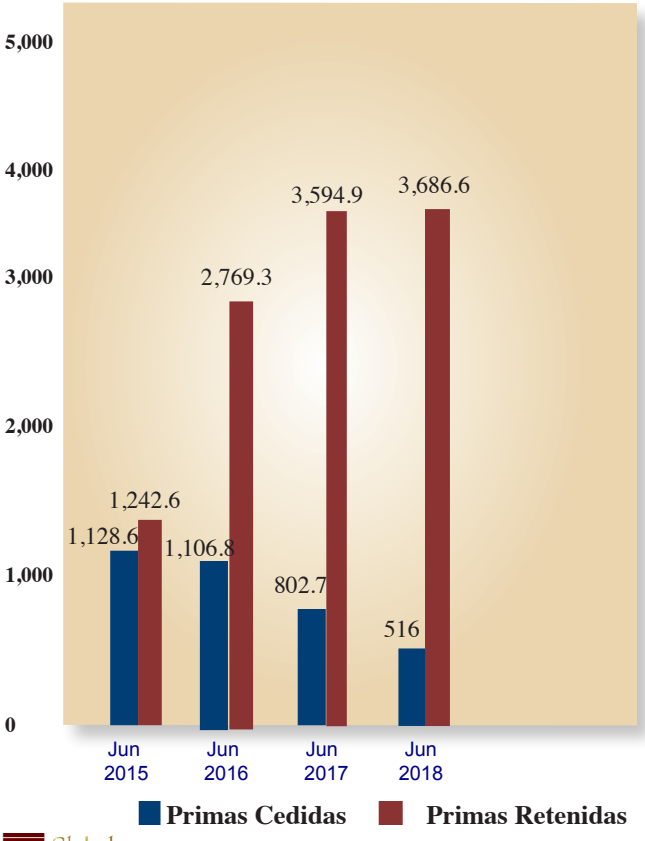


Al 30 de Junio de 2018 El valor de las Primas Producto Netas, fue de $4.434 Millones, un incremento porcentual de 0.7%.

Devoluciones y Cancelaciones de Primas:

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable muy alto. En Junio de 2015 se alcanzó un monto de $3.81 miles, en Junio del 2016 esta cifra se incrementó a $74.13 miles, al 30 de Junio de 2017 es de $ $22.13 miles y para el 30 de Junio de 2018 es de $ 15.98 miles.

Primas Cedidas y Primas Retenidas
(En Miles de $)



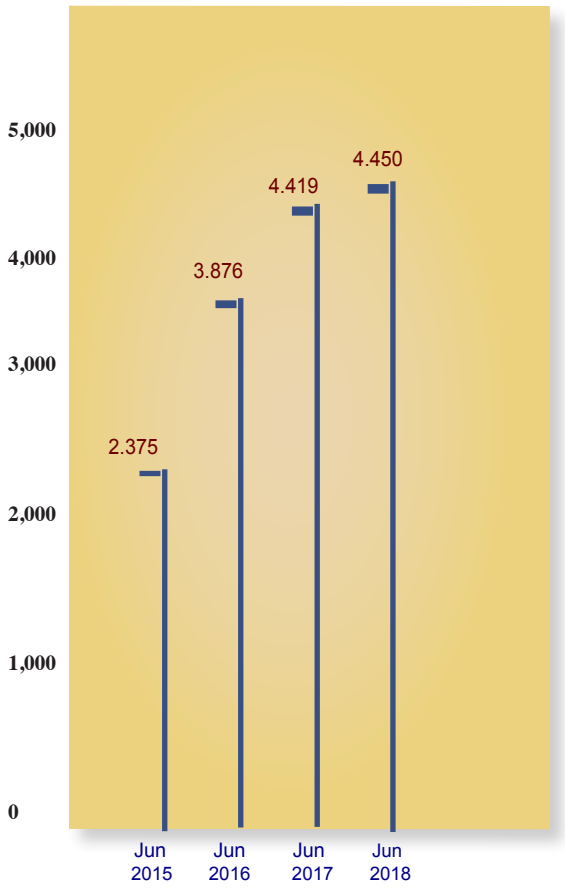
Primas Cedidas y Primas Retenidas:

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente pasando de $ 1,128.64 miles en Junio de 2015 a $1,106.80 miles en Junio de 2016 que representa el -1.9% mayor con relación a la cifra del año anterior, para Junio de 2017 fueron $ 802.70 miles que representa el -25.5% menor con relación a la cifra del año anterior y para Junio de 2018 fueron $ 748.20 miles que representa el -6.8% menor con relación a la cifra del año 2017 .

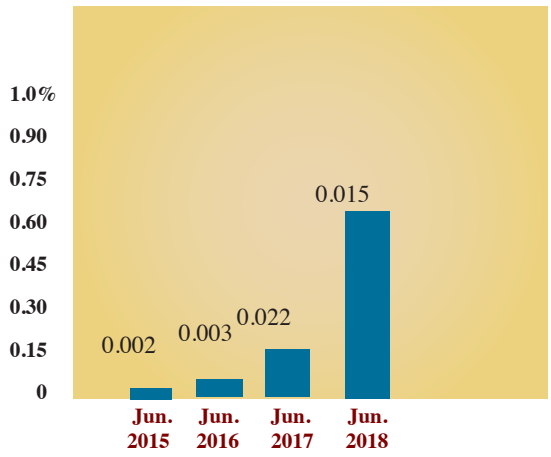
En el comportamiento de las Primas Retenidas estas pasaron de $1,242.65 miles en Junio de 2015 a $2,769.30 miles en Junio de 2016, a $3,594.90 miles en Junio de 2017 y a $3,686.60 miles en Junio del 2018.

Primas Emitidas y Suscritas:

Primas Emitidas/Suscritas
(En Millones de $)



PRIMAS/RESPONSABILIDADES
(En Porcentaje)

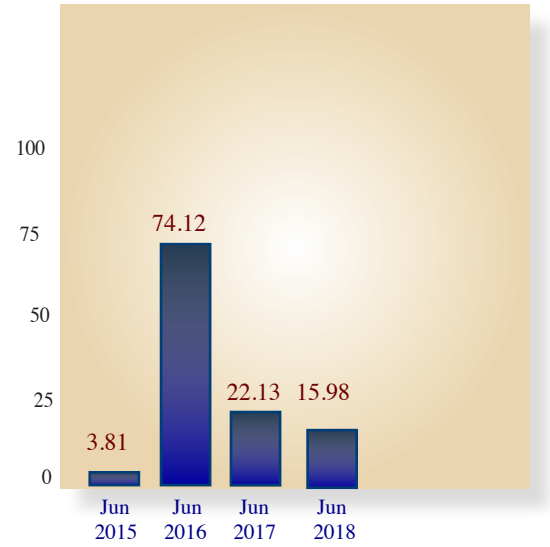


Las Primas Emitidas y Suscritas indican el nivel de contratación que se ha dado en el periodo analizado, por cuanto representan el total de primas por todas las pólizas vendidas durante un período determinado.

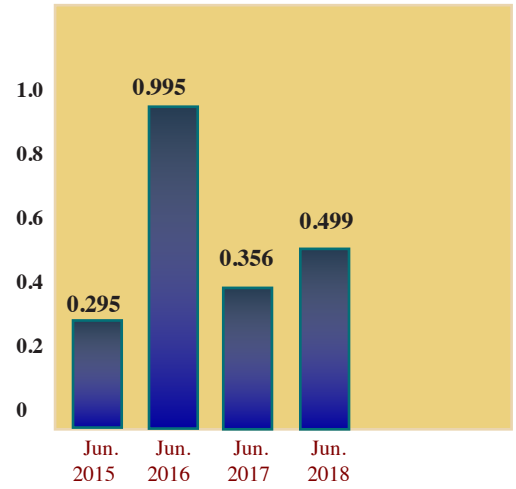
En el período analizado, este indicador ha mostrado la siguiente tendencia durante el período de 2015 - 2018, habiendo pasado de $2,375.10 miles en Junio del 2015 a $ 3,950.23 miles en Junio del 2016; un cambio porcentual del 66.3% entre ambos períodos.

En el 2017 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de $ 3,950.2 miles, 11.9% mayores que en Junio del 2016. Para el 2018 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de $ 4,450.78 miles, 0.7% mayores que en Junio del 2017.

DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS
(EN MILES DE $)



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



Primas/Responsabilidades:

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

Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:
Para Junio del 2015 el indicador fue de 0.0027%, a 0.0038% en el 2016, a 0.0229% en el 2017 y a 0.0150% en Junio del 2018.

Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro:

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. En Junio de 2015 la suma recuperada fue de $ 295.66 miles, al 2017 tuvo un incremento, llegando hasta $955.70 miles, en Junio de 2017 a $356.10 miles, para Junio del 2018 a $499.60 miles.

Gestión de la Liquidez

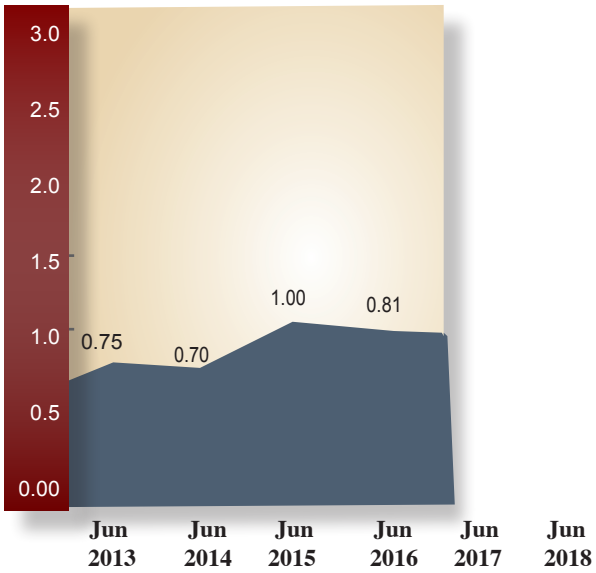
La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta un comportamiento variable, pasando de 0.750 en Junio del 2015, a 0.70 en Junio del 2016, a 1.00 en Junio del 2017 y 0.81 en Junio del 2018.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos,* que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, comenzaron en 2.06 en Junio del 2015, para luego convertirse en 3.39 en Junio del 2016, llegar al 2.45 en Junio del 2017 y el 1.847 en Junio del 2018 , todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia variable originada mayormente en las variaciones de las Reservas más que en la reducción de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 8.00 en Junio de1 2015 , a 9.15 en el 2016, a 10.10 en Junio de 2017 y a 14.12 en Junio de 2018.

De igual forma los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un comportamiento consistente con el mismo, mostrando una conducta variable con cifras de 6.03 en el 2015, 3.52 en Junio del 2016, 2.72 en Junio del 2017 y 3.87 en Junio del 2018.

Razón de Liquidez



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

Este indicador comenzó en un 1.0% en Junio de 2015 en Junio de 2016 es de 1.3%, en Junio de 2017 es de 1.8% y en Junio de 2018 es de 1.5%.

Aunque también es importante hacer notar que los Activos Líquidos han experimentado un incremento consistente a través del período.

Coeficientes de Liquidez

	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Razón de Liquidez	0.75	0.70	1.00	0.81
Primas Netas/Activos Líquidos	2.066	3.392	2.454	1.847
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	8.002	9.156	10.103	14.124
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	6.039	3.525	2.727	3.875
Ingresos Fin., Inversiones / Act. Líq	0.010	0.013	0.018	0.015
EBIT (En miles de $)	45.07	87.90	57.80	75.20
EBITDA (en miles de $)	75.23	127.41	104.95	87.12

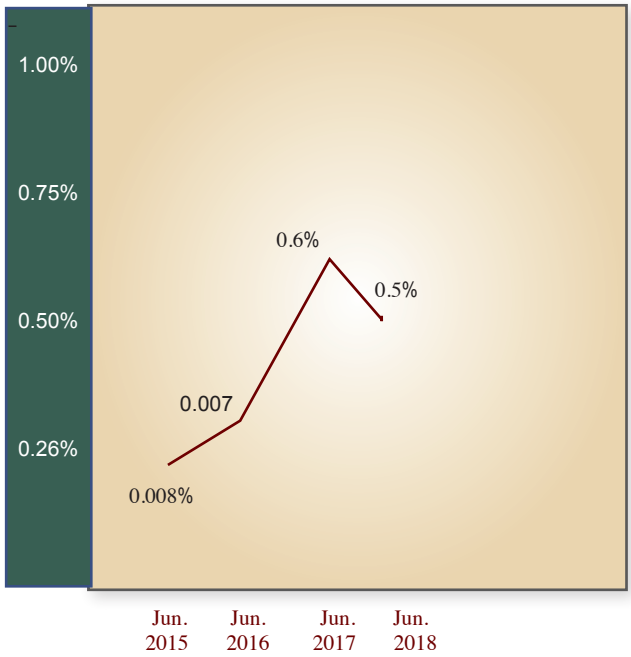
Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido los siguientes comportamientos: Los primeros pasaron de $ 45.07 en Junio de 2015 , aumentando a $ 87.90 en Junio del 2016, en Junio del 2017 el EBIT es de $ 57.80 y en Junio del 2018 el EBIT fue $ 75.20 . Igual situación vivió el EBITDA.

El EBITDA pasó de $ 75.23 miles al 30 de Junio de 2015, en Junio del 2016 el EBITDA aumenta a $ 127.41 miles, en Junio del 2017 el EBITDA es de $104.95 miles y de $ 87.12 en Junio de 2018.

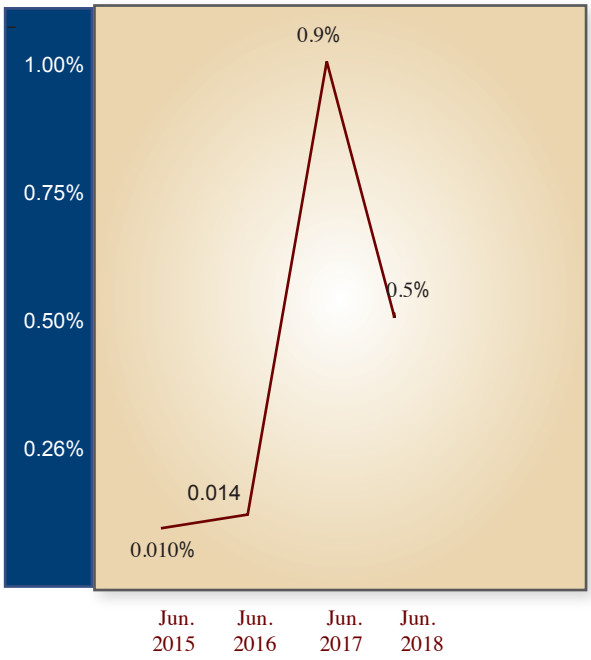
Rendimiento de los Activos

	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Retorno de los activos (ROA)	1.05%	1.41%	0.88%	0.55%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.84%	0.72%	0.64%	0.46%
Ingresos de Operación/Activos Totales	1.25	1.97	1.38	1.18
Gastos de Operación/Total de Activos	0.180	0.176	0.143	0.104

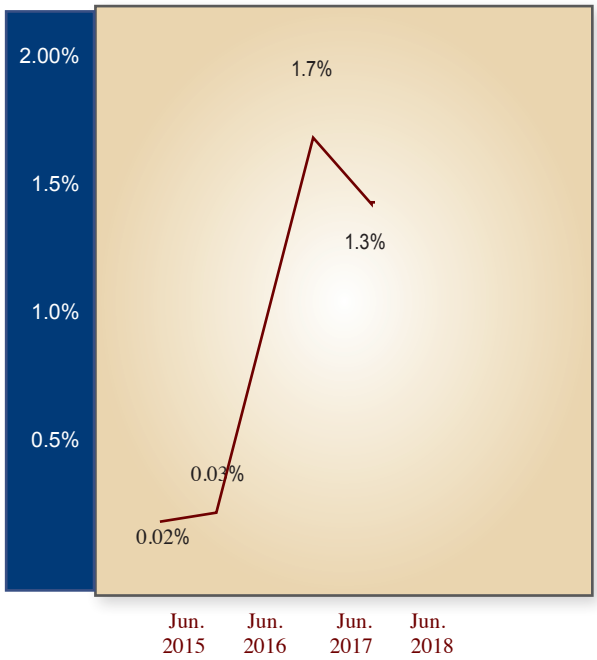
ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)



ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



Análisis de Eficiencia

Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 0.010 % en Junio de 2015, 0.014% en Junio del 2016 , 0.9% en Junio del 2017 y 0.5% en Junio del 2018 hay que seguir construyendo el rightsizing, punto de equilibrio y construir un nicho de mercado.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS),* consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, en Junio de 2015 es de 0.008 %, en Junio del 2016, 0.007% en Junio del 2017 es de 0.6% y 0.5% en Junio del 2018. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera y que limita los niveles de utilidad.

El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, un 0.024% Junio del 2015, un 0.034% el 2016, de 1.7% al 30 de Junio de 2017 y un 1.3% en Junio del 2018.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/ Activos Totales, comenzó en el 2015 en 1.25, a 1.97en Junio del 2016, a 1.38 en Junio del 2017 y a 1.18 en Junio del 2018.

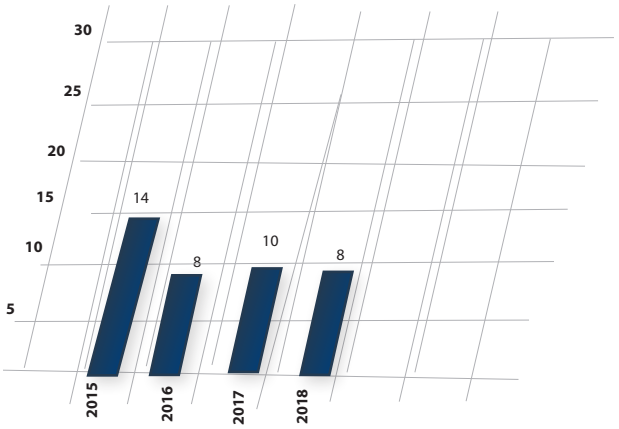
En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue el siguiente: pasando del 18.0 % en Junio del 2015, al 17.6% en el 2015, al 14.3% en Junio del 2016 y en Junio del 2018 al 10.4%.

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,

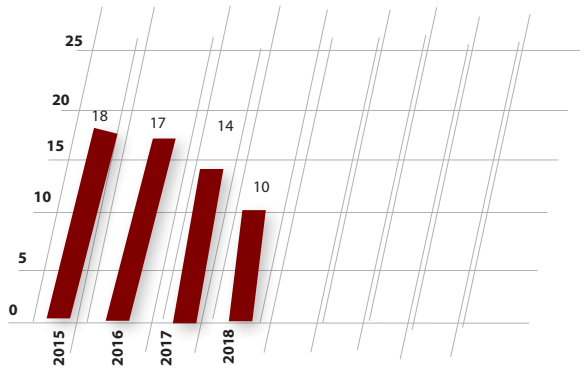
Coeficientes de Eficiencia

	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Eficiencia Operativa	0.144	0.089	0.103	0.088
Gastos de Operación / Activos	0.180	0.176	0.143	0.104
Activos Totales /Número Empleados	158.28	112.60	115.59	169.70
Utilidades Netas/Número Empleados	1.659	1.592	1.018	0.927
EBIT / Ingresos de Operación	0.013	0.016	0.011	0.013
EBITDA / Ingresos de Operación	0.022	0.023	0.020	0.015

Eficiencia Operativa %



Gastos de Operación/Activos %



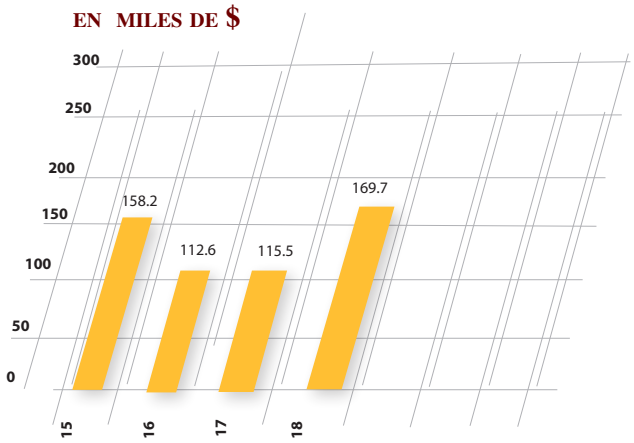
habiendo comenzado con un 14.4% en Junio del 2015 al 8.9% en Junio del 2016, 10.3% en Junio del 2017 y al 8.8% en Junio del 2018.

El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado. Se han movido desde el 18.0% en Junio del 2015, 17.6% en Junio del 2016, 14.3 % en Junio del 2017 y 10.4 % en Junio del 2018.

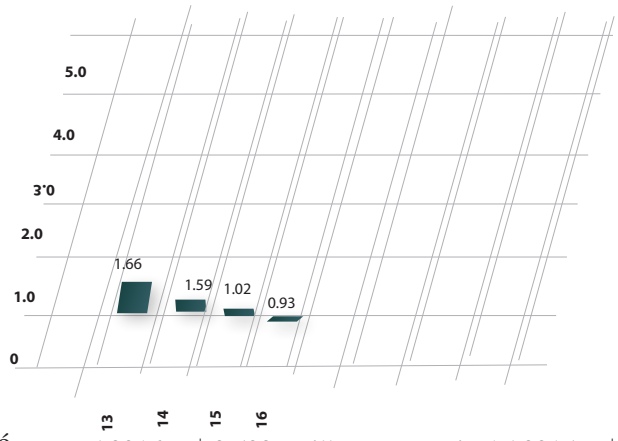
El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Junio del 2013 en un 1.3% en Junio del 2015, 1.6% en Junio del 2016 , 1.1% en Junio del 2017 y 1.3% en Junio del 2018.

El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó del 2.23% en Junio del 2015, al 2.3% en Junio del 2016, 1.99% en Junio del 2017, y al 1.46% en Junio del 2018, consistente con las cifras del Margen EBIT/Ingresos de

Activos Totales/Número de Empleados
en miles de $



Utilidades Netas/Número de Empleados
en miles 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 Junio refleja la siguiente tendencia ascendente durante el período comprendido entre Junio de 2015 y el 2018. A Junio de 2015 la cifra fue de $ 158.28 miles, luego $112.60 miles en Junio de 2016, $115.59 miles en 2017 y $169.70 miles en Junio del 2018.

El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en Junio del 2015 el coeficiente fue de $1.66 miles por empleado, de $1.59 miles en el 2016, llegando a $ 1.02 en Junio del 2017 y a $0.93 en Junio del 2018.

Coeficientes de Capital:

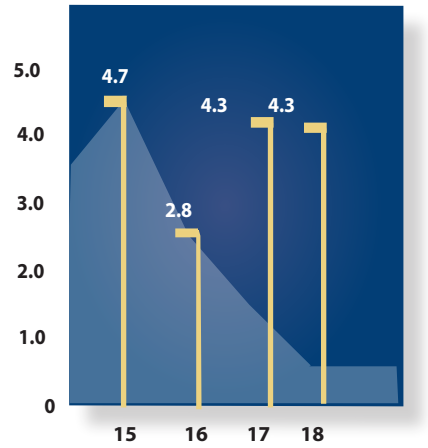
El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2015 y el 2018, habiendo alcanzado el 43.1% en Junio del 2015; el 41.6 % en el 2016, el 53.1% en Junio del 2017 y en Junio del 2018 es de 42.0% .

Los Activos Totales comenzaron en $ 2,690 millones en Junio del 2015 y experimentaron un crecimiento del 4.6%% en el 2016 llegando hasta los $ 2,814 millones; luego incrementaron a $ 3,814 millones en el 2017 equivalente al 35.5% mayor que el año anterior, en Junio del 2018 incrementaron nuevamente a $ 5,091 millones equivalente a un crecimiento del 33.5% con relación al año anterior.

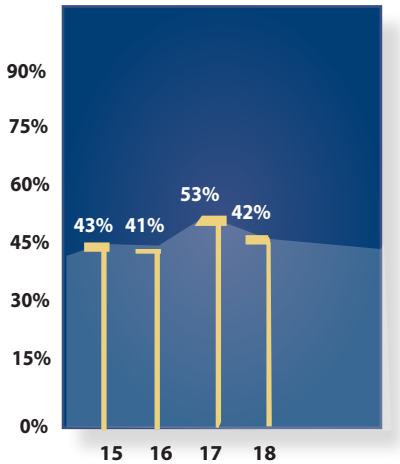
El Patrimonio, por su parte. Comenzó en $1,160 millones en Junio del 2015 para pasar a $1,171 millones en el 2016; a $ 2,529 millones en Junio del 2015, a $ 2,552 millones en Junio del 2016, a $2,024 millones en Junio del 2017 y a $ 2,138 millones en Junio del 2018.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Junio varían continuamente comenzando desde 4.72 v en el 2015 a 2.89 v en el 2016, a 4.37 v en el 2017 y a 4.33 v en Junio del 2018 .

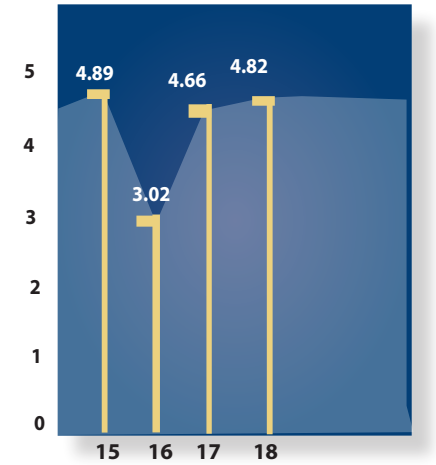
Capital Social / Primas Netas a Jun en Veces



Patrimonio / Activos
en porcentaje



Patrimonio / Primas Netas a Junio
en Veces



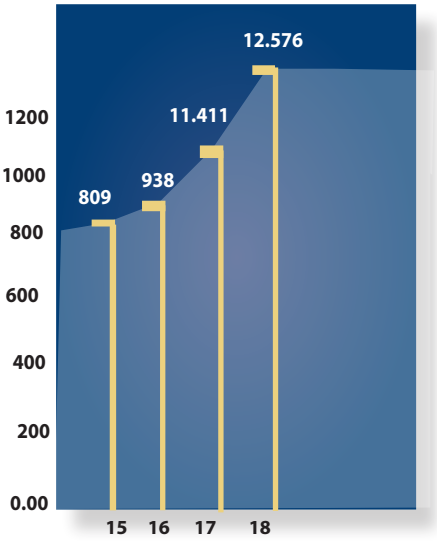
El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable, a pesar que la Institución ha aumentado su patrimonio entre Junio de los años 2015 y 2018, pasando de 48% en el 2015, al 30% en el 2016, al 46% en Junio del 2017 y al 48% en Junio del 2018.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 8.09 en Junio de 2015 tuvo un incremento hasta el 9.38 en el 2016 para llegar al 11.41 en Junio del 2016 y al 12.57 en Junio del 2018.

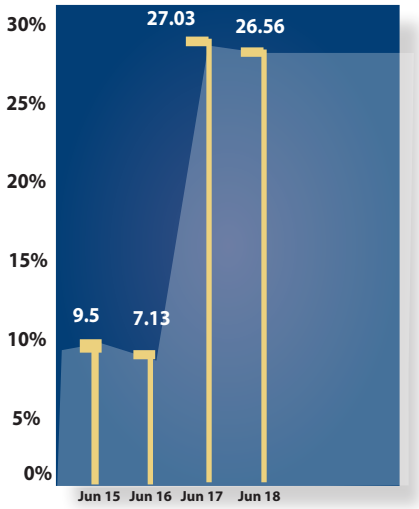
En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 0.589% en Junio de 2015, a 0.603% en Junio del 2016 , 0.801% en Junio del 2017 y a 0..569% en Junio del 2018. . Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el patrimonio.

El monto de los Activos Fijos se ha 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 9.52%, para Junio del 2015, a 7.13% en Junio del 2016 , 27.03% en Junio del 2017 y a 26.56%en Junio del 2018.

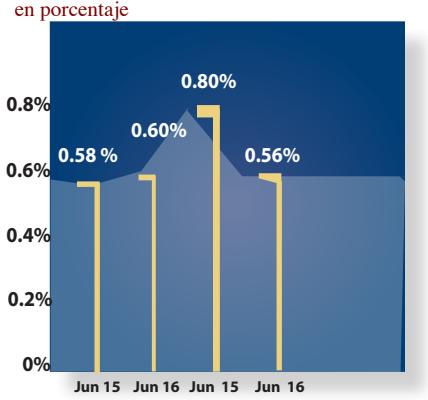
Patrimonio / Reservas Técnicas %



Activo Fijo / Patrimonio
en porcentaje



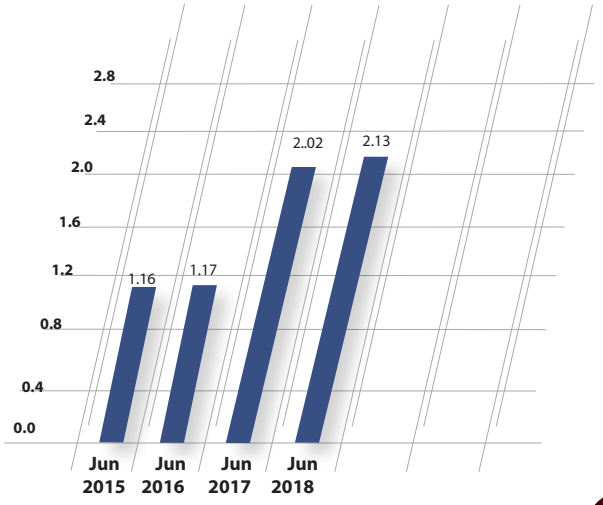
Patrimonio / Responsabilidades
en porcentaje



Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

Índices	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.024	0.034	1.7%	1.3%
Margen Bruto de Utilidad	0.345	0.351	0.267	0.183
Margen Neto Utilidad	0.018	0.026	0.015	0.009
ROA: Retorno de los Activos	0.010	0.014	0.9%	0.5%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.008	0.007	0.6%	0.5%
Ingresos de Operación/Activo Total	0.18	0.49	0.52	0.82
Utilidad Neta / Primas Netas	0.012	0.010	0.008	0.006
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	17.20	12.43	16.26	19.01
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.180	0.176	0.143	0.104

Patrimonio - en millones de $



El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Junio del 2015, 2016, 2017 y 2018 un 34.46%, 26.69% y 18.28% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad a Junio ha sido en el 2015, 2016, 2017 y 2018 del orden de 1.85%, 2.56%, 1.53% y 0.91% respectivamente.