

Mercado de seguros de El Salvador al primer semestre de 2007

Al analizar el mercado de seguros de El Salvador sobre sus estados financieros consolidados al primer semestre del año 2007, se puede señalar que el sector ha mostrado una importante evolución sobre sus resultados y patrimonio durante el año terminado 2006 y el periodo semestral analizado, de tal forma que al 30 de junio de 2006 y 2007 el resultado neto de impuestos (sobre los eeff publicados por las compañías) mostraban incrementos de US\$5.2 millones y US\$5.1 millones respectivamente, en relación con similar partida del año inmediato anterior. A través del presente reporte se tratará de explicar los principales elementos que conllevan a que el sector presente el comportamiento y tendencia antes descrito.

Balance general.

Los activos totales del mercado mostraron un incremento de US\$29.1 millones, correspondiendo las mayores variaciones a las partidas de inversiones financieras y primas por cobrar, las mismas que crecieron en US\$11.3 millones y US\$5.9 millones respectivamente, al tiempo que la disponibilidad reflejaba una variación de US\$1.6 millones entre junio de 2007 y 2006. Mientras tanto en el pasivo del sector, las cuentas mostraban un incremento de US\$7.1 millones (lo cual frente al desempeño de los activos realizables), vino a favorecer el indicador de liquidez [**f1 = (disponibilidad + inversiones financieras / pasivo total)**] que entre junio de 2006 y 2007 se contabilizó en 0.88 veces y 0.91 veces, reflejando una tendencia positiva no sólo desde junio de 2006 sino desde el primer semestre del año 2002, ver cuadro 1 (C1).

C1

Liquidez	J.03	J.04	J.05	J.06	J.07
Sisa	71.79%	71.79%	69.96%	81.22%	90.19%
Asesuisa	71.79%	87.73%	95.79%	84.16%	82.81%
Mapfre	93.31%	95.79%	96.80%	88.60%	82.64%
AIG	100.39%	118.59%	130.65%	112.08%	101.49%
General	97.21%	104.78%	107.76%	152.48%	155.01%
Acsa	38.30%	34.55%	42.79%	40.18%	52.96%
HSBC	33.58%	75.60%	67.91%	75.79%	73.93%
Palic	105.45%	79.77%	88.92%	104.01%	97.96%
A.Popular	105.50%	116.70%	108.26%	116.82%	138.94%
S.Pacifico	53.25%	52.14%	49.52%	71.34%	75.79%
La Central	108.26%	131.45%	120.79%	118.00%	148.07%
S.Futuro	276.85%	222.21%	76.39%	105.27%	160.57%
Mercado	77.58%	85.89%	87.00%	88.39%	91.17%

Por su parte las reservas técnicas y de siniestros presentaban comportamientos anuales diferentes. Por una parte las reservas constituidas sobre las primas reflejan un crecimiento del 9.2%, mientras que la provisión sobre reclamos en trámite disminuyeron en 2.28%, comportamientos estos que deberían reflejar por un lado un crecimiento en las primas netas y retenidas, así como una tendencia decreciente en los reclamos presentados y pagados. En lo que se refiere a las primas netas y retenidas, estas lograron crecer en US\$8.8 millones y US\$3.9 millones respectivamente, mientras que si bien la siniestralidad bruta mostraba una tasa positiva de 1.2%, la misma era mucho menor a la reflejada entre junio de 2005 y 2006 (10.9%), con lo cual se confirma de alguna forma el comportamiento de las reservas en el balance.

Para conocer si las reservas se encuentran adecuadamente cubiertas por los activos líquidos, es decir la disponibilidad y las inversiones financieras, se debe primero deducir las obligaciones financieras de las dos partidas antes mencionadas a fin de calcular la cobertura de reservas [**f2= (disponible + inversiones financieras - obligaciones financieras/ reservas totales)**]. En tal sentido, las obligaciones financieras redujeron su saldo en los últimos doce meses en US\$8.6 millones, lo cual generó una mejor expectativa sobre la cobertura de reservas, ante el crecimiento antes mencionado de las inversiones financieras. El ratio del mercado fue de 136.2% (ver cuadro 2 [C2]), manteniéndose una tendencia positiva similar a la de la liquidez, aunque las reservas podrían ser mayores si se toma en consideración que la legislación vigente no considera la constitución de reservas matemáticas sobre las primas provenientes del seguro provisional.

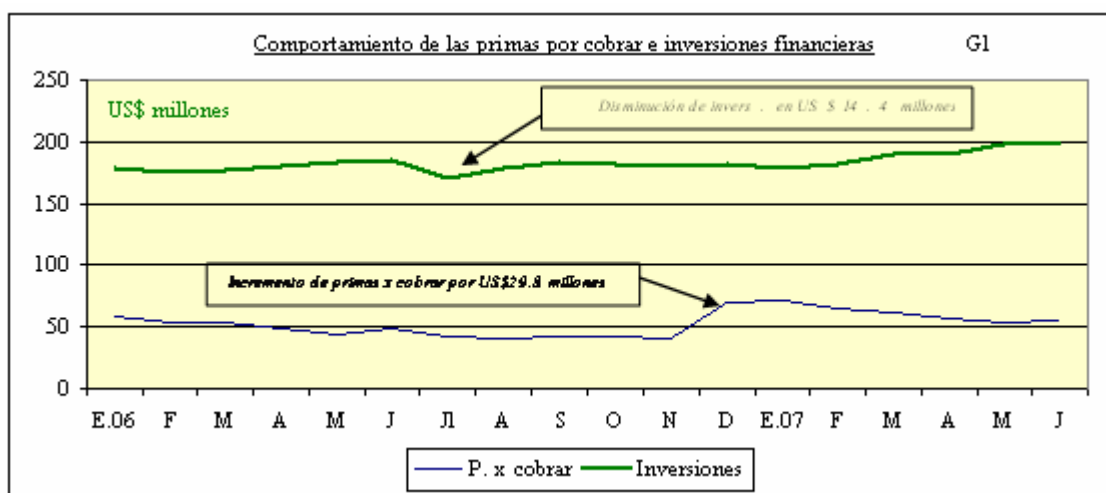
C2

Cobertura de reservas	J.03	J.04	J.05	J.06	J.07
Sisa	125.8%	71.8%	99.8%	110.2%	121.0%
Asestuisa	116.3%	132.2%	118.8%	114.5%	124.8%
Mapfre	135.3%	134.1%	138.5%	114.1%	109.9%
AIG	167.4%	165.8%	167.9%	160.8%	155.7%
General	191.3%	204.8%	174.1%	248.9%	248.0%
Acsa	56.3%	52.6%	57.0%	84.0%	102.8%
HSBC	43.8%	97.7%	99.2%	104.2%	116.3%
Palic	112.5%	83.4%	95.1%	112.3%	104.4%
A.Popular	183.8%	200.1%	183.1%	200.1%	210.3%
S.Pacifico	108.0%	69.3%	59.9%	177.3%	221.4%
La Central	450.5%	376.4%	383.6%	443.6%	526.9%
S.Futuro	432.4%	313.3%	131.3%	183.5%	250.6%
Mercado	133.8%	129.2%	125.0%	128.7%	136.2%

El sector ha presentado mejores indicadores de liquidez y cobertura de reservas, lo que podría al mismo tiempo revelar una mejor gestión de cobros sobre las primas, las cuales se incrementaron ligeramente a 53 días versus los 50 días registrados en junio de 2006. Dicho comportamiento se sustenta por el crecimiento de los saldos por cobrar, las cuales durante el año terminado 2006 fueron de US\$54.9 millones en promedio, mientras que en el primer semestre de 2007 el valor se ubicó en US\$60.6 millones, significando por tanto un incremento de los flujos a cobrar en US\$6.7 millones como promedio, los mismos que no necesariamente son cancelados a través de un solo pago, sino financiados motivo por el cual el promedio de días de cobro se incrementa.

Por otro lado, las inversiones financieras del sector que se concentran en certificados de depósito y títulos del gobierno han reflejado una tendencia creciente, (en sintonía con el comportamiento de las primas por cobrar) siendo estas de US\$197.9 millones, constituyéndose como el saldo más alto sobre la observación realizada desde enero de 2006 cuando dichos activos totalizaron US\$178 millones. Al respecto se debe mencionar, que las aseguradoras generalmente presentan un comportamiento pasivo al momento de invertir sus recursos debido a la escasez de instrumentos que presenta el mercado salvadoreño, ya que de no hacerlo, con cierta facilidad generan excedentes de inversión sobre los límites legales establecidos los cuales, no se consideran al momento de determinar la cobertura de estos activos sobre la base de inversión (patrimonio neto mínimo + reservas totales). En el siguiente gráfico (G1), se observan las líneas de comportamiento de las inversiones y las primas por cobrar, notándose en ésta última la estacionalidad que presenta, ya que entre enero y noviembre de 2006 la tendencia es decreciente, mientras que en diciembre las sumas a cobrar se incrementan producto de las renovaciones y el ajuste de tarifas que aparentemente se dio en el mercado sobre algunos ramos. Junio 2006 es un mes en el cual se registró un crecimiento de US\$5 millones en las cuentas por cobrar, movimiento que no se ha percibido al primer semestre del presente ejercicio, debido a que si bien la misma póliza se renovó su vencimiento, puede tener una vigencia mayor a un año.

Por el lado de las inversiones financieras, la tendencia es incremental en el mismo sentido a lo analizado en las primas por cobrar, notándose a excepción de la disminución por US\$14.4 millones en julio de 2006, que los saldos se van estabilizando hacia el segundo semestre de cada año, hasta el período de renovación donde las inversiones van subiendo sus saldos.

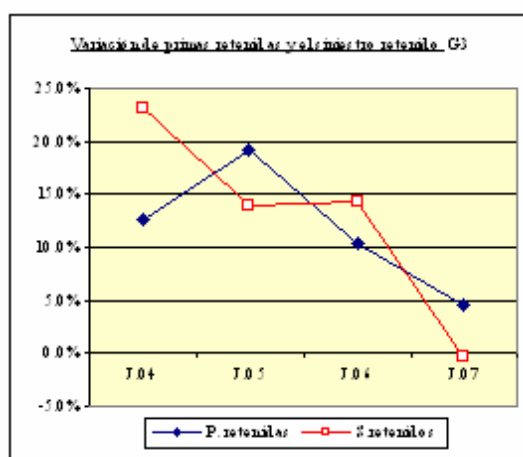
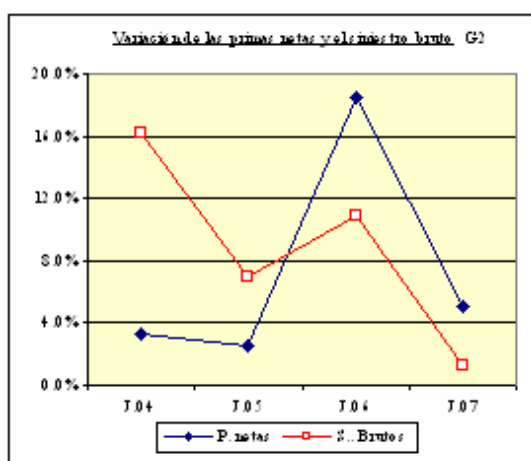


Estado de resultados.

El desempeño técnico analizado desde la estructura del estado de resultados nos permite señalar que en el primer semestre de 2007, se combinaron eventos favorables para el sector, como lo es la estabilidad en los niveles de retención, una menor tasa de variación en la siniestralidad y, su consiguiente liberación de reservas de siniestros, así como un menor ritmo de crecimiento de los gastos de adquisición, que al mismo tiempo compensaron la tendencia decreciente de las comisiones de reaseguro, producto de la readecuación de determinados contratos en los ramos de daños.

Las **primas netas y retenidas** han mostrado importantes incrementos por US\$8.8 millones y US\$3.9 millones, manteniéndose una proporción equivalente al 50.5% (promedio) como flujo retenido, el cual si bien fue mayor en junio de 2005 (54.4%), la variación se explica por el incremento en el monto cedido de los ramos relacionados con el negocio de bancaseguros, como crédito interno, así como por el cambio de estructura de reaseguro de determinadas pólizas que pasaron a ser cedidas en casi su totalidad, generándose por tanto un negocio de "fronting", y un reconocimiento por comisión de intermediación hacia la aseguradora.

En lo que se relaciona con la **siniestralidad bruta (total) y retenida**, se observó un comportamiento en el cual las tasas de variación de ambas partidas fueron de 1.2% y -0.4% respecto de junio de 2006, mientras que dicho en dicho periodo las tasas de cambio fueron de 10.9% y 14.4% en relación con el primer semestre de 2005. Lo anterior muestra una tendencia relativamente estable de la siniestralidad durante los primeros seis meses del año, lo cual además de tener como principal variable subyacente, "la probabilidad de ocurrencia de siniestros" también se vio soportada por la estabilidad del ramo de incendio, así como la depuración que sobre el ramo de automotores algunas aseguradoras realizan desde finales del año 2005. Debe anotarse que si bien el ramo de autos ha presentado en los pasados trimestres un elevado índice de siniestralidad, éste va normalizándose de manera gradual. Por su parte la siniestralidad retenida que disminuyó en US\$192 mil, presentó un saldo de US\$52.9 millones, lo cual frente al crecimiento antes señalado de las primas netas y retenidas, tiende a mejorar el resultado de los indicadores relativos al siniestro bruto y retenido respectivamente.

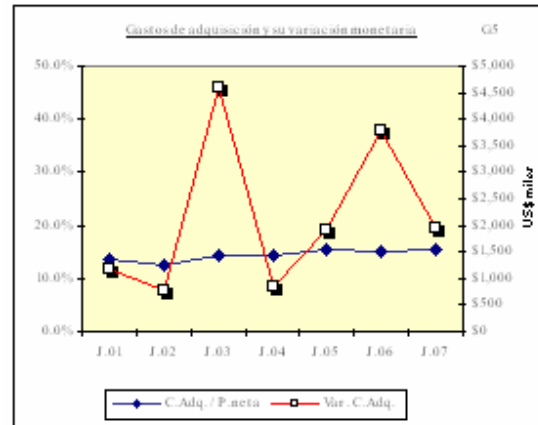
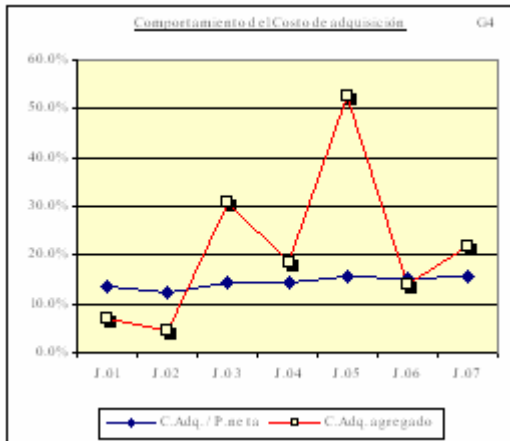


Respecto del movimiento de los ingresos y egresos de las **reservas de riesgo en curso y reclamos en trámite**, se debe mencionar que durante el primer semestre de 2005 el gasto por constitución de reservas disminuyó en menor grado que la liberación de reservas, generando un cargo total de US\$7.1 millones en dicho periodo. Mientras tanto al mes de junio de 2006 y 2007 el movimiento neto de reservas reflejaron menores cargos, explicándose en el caso del último semestre por un importante incremento en el saldo de reservas liberadas (+US\$2.3 millones), mientras que el gasto por reserva se incrementó en US\$1.3 millones. La liberación de reservas mencionada en el periodo de análisis no sería producto de un menor nivel de primas netas y retenidas (ya que estas aumentan en US\$8.8 millones y US\$3.9 millones), sino principalmente por la reversión del exceso de reservas sobre siniestros ocurridos ya cancelados, así como por la menor tendencia observada en los reclamos presentados.

El **gasto de adquisición** representa los pagos que las aseguradoras hacen a sus intermediarios (brokers y bancos proveedores), por las pólizas que las compañías adquieren a través de dichos agentes. A continuación se ha visto por conveniente analizar el comportamiento de ésta partida a partir de junio de 2001, a fin de ubicar los mayores incrementos y buscar la explicación a los mismos. En tal sentido en el gráfico 5, se tiene dos importantes incrementos en el costo de adquisición por US\$4.6 millones y US\$3.8 millones, ocurridos en el primer semestre de los años 2003 y 2006. Con dichas variaciones el ratio relacionado con el gasto de adquisición [(f3= **gasto de adquisición / prima neta**)], fue de 14.4% y 15.2%, no observándose aparentemente un alto impacto sobre la estructura de costos del sector. Sin embargo, el gráfico 4 además del índice antes mencionado, nos muestra el costo de adquisición agregado [(f4= (G.Adq. t - G.Adq. t-1) / (prima neta t - prima neta t-1))], con el cual se puede calcular el costo adicional concluyendo, si en determinados periodos (t) la tendencia de la estructura de costos puede ser incremental o no.

En tal sentido, el costo agregado al 30 de junio de 2003 (31%) coincide con el crecimiento de gasto de adquisición del mismo periodo, pero no así el costo agregado del año 2005 que pese a ser de 52.6%, el incremento fue sólo de US\$1.9 millones, lo cual se puede explicar en virtud que en dicho ejercicio se llevaron a cabo correcciones del precio a pagar a intermediarios (principalmente bancos), manteniéndose constantes los niveles de primas netas. Por último en el primer semestre de 2006, se contabilizó el segundo mayor incremento del costo de adquisición (+US\$3.8 millones), lo que contrario a incrementar los ratios (f3 y f4), se obtienen menores índices producto de la mayor suscripción de primas, las que fueron superiores en US\$27.4 millones a las de junio de 2005, mitigando de esta forma el mayor gasto por pago a intermediarios.

El primer semestre de 2007 refleja cierta tendencia incremental de los indicadores, debido que los ratios f3 y f4, resultaron en 15.5% y 22%, mientras que en junio 2006 fueron 15.2% y 13.9% respectivamente.



La sumatoria del gasto de adquisición más las comisiones recibidas por las primas cedidas, constituyen la “**comisión neta de intermediación**” (CNI), que generalmente para el sector representa una erogación a excepción, de determinadas aseguradoras cuya estructura de retención es baja. En el cuadro número 3 (C 3), se presenta el índice de comisión neta de intermediación [(f5= **Comisión neta de intermediación / primas netas**)], el cual muestra a partir de junio de 2004 un importante incremento como consecuencia de la tendencia decreciente que registra la comisión de reaseguro en contraposición con el constante crecimiento del gasto de adquisición, lo que en conjunto se explica en cuanto las principales aseguradoras del mercado modificaron la estructura de reaseguro hacia un esquema no proporcional (mayor retención y menor comisión de reaseguro).

C 3	J.01	J.02	J.03	J.04	J.05	J.06	J.07
CNI del sector	-\$4,620	-\$3,068	-\$4,539	-\$6,659	-\$11,173	-\$12,135	-\$12,884
Ratio (f5)	4.3%	2.5%	3.2%	4.6%	7.5%	6.9%	7.0%

El adecuado comportamiento de los ingresos y egresos técnicos, determinó al cierre del primer semestre que el **resultado técnico y operacional**, mantuvieran cierta tendencia a estabilizarse en relación con los resultados obtenidos al 30 de junio de 2005. El sector suele presentar una mejor **rentabilidad técnica y operacional** hacia el último bimestre de cada ejercicio, debido a la estacionalidad persistente donde el 30% de las primas se renuevan en los últimos dos meses del año permitiendo, que ramos como el de gastos médicos revierta la pérdida acumulada, y que la rentabilidad de autos corrija la disminución contabilizada hasta dicho periodo.

En el semestre analizado, el resultado técnico y operativo fueron de US\$25.9 millones y US\$11.6, los cuales son superiores a los de junio 2006 en US\$4.5 millones y US\$3.3 millones, lo cual si bien refleja un adecuado saldo positivo, los mismos estarían normalizando su tendencia, debido a que las mismas partidas entre junio de 2006 y 2005 crecieron US\$5.5 millones y US\$5.3 millones. Aun con la menor tendencia incremental de los resultados, la rentabilidad técnica y operacional fue superior a las del ejercicio anterior, explicándose por el aporte que dio al ejercicio una menor estructura de costos.

C 4	J.01	J.02	J.03	J.04	J.05	J.06	J.07
Retorno técnico	15.0%	16.8%	15.9%	13.1%	10.8%	12.2%	14.0%
Retorno operativo	4.0%	7.1%	6.1%	3.6%	1.7%	4.7%	6.3%
Retorno inversiones (*)	11.8%	7.2%	7.8%	7.4%	7.1%	6.9%	6.9%
ROA promedio (**)	0.8%	0.9%	1.0%	0.8%	0.5%	0.9%	1.1%
ROE promedio (**)	2.5%	2.9%	3.1%	2.3%	1.4%	2.4%	3.1%

(*) Anualizado

(**) Resultado neto / (Activo total (t) + Activo total (t-1) / 2)

(**) Resultado neto / (Patrimonio total (t) + Patrimonio total (t-1) / 2)

Por su parte la rentabilidad sobre activos y patrimonio han reflejado similar tendencia positiva respecto de los retornos técnicos y operacionales, pudiendo mantenerse hacia finales del año en razón de que no se han registrado importantes variaciones en las reservas de reclamos en trámite, que hagan asumir escenarios de mayores gastos por siniestros.

El mercado en general ha registrado una gestión, resultados y rentabilidad por encima al de ejercicios anteriores, lo cual si bien descansa en buena parte sobre la disminución de la frecuencia de reclamos, también se debe a una serie de medidas internas en determinadas empresas, donde la depuración de clientes sin rentabilidad, permitió desde hace dos años revertir gradualmente escenarios donde se ponía en riesgo el patrimonio. Del mismo modo, las oportunidades que puede traer a las empresas con accionistas locales la incorporación de inversores internacionales en las más grandes aseguradoras del país, descansa en el hecho que habrá cierto tipo de clientes que no cumplan con los requisitos exigidos por la casa matriz, llegando por tanto estas personas y/o empresas a buscar suscripción en las demás aseguradoras del mercado.

Al respecto se debe advertir, que si bien lo anterior constituiría una oportunidad de crecimiento, la suscripción debe ser prudente y técnica, por cuánto muchos de los casos tendrán un record negativo o poco rentable ante lo cual el precio debe ser mayor al histórico.

Carlos Pastor Bedoya
Gerente
Equilibrium S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo.

Edificio Granplaza local 304 3er nivel
Boulevard del Hipódromo
San Salvador – El Salvador.

Balance general consolidado

ACTIVO	Jun.02	%	Jun.03	%	Jun.04	%	Jun.05	%	Jun.06	%	Jun.07	%
Disponibilidades	13,654	4.7%	22,765	7.3%	23,525	7.4%	17,045	5.2%	18,072	5.1%	19,701	5.1%
Inversiones financieras	112,823	39.1%	135,297	43.7%	152,769	48.4%	165,662	50.5%	187,295	52.6%	198,616	51.5%
Prestamos	33,717	11.7%	29,072	9.4%	26,136	8.3%	34,483	10.5%	32,901	9.2%	43,204	11.2%
Primas por cobrar	35,973	12.5%	40,740	13.1%	42,460	13.4%	40,783	12.4%	49,166	13.8%	55,063	14.3%
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	48,819	16.3%	39,220	12.7%	29,861	9.5%	28,207	8.6%	29,873	8.4%	28,316	7.3%
Inversiones permanentes	3,554	1.2%	3,841	1.2%	4,060	1.3%	3,535	1.1%	2,347	0.7%	1,823	0.5%
Inmuebles mobiliario y equipo	9,655	3.3%	9,921	3.2%	13,711	4.3%	13,584	4.1%	13,299	3.7%	14,449	3.7%
Otros activos	30,081	10.4%	28,996	9.4%	23,406	7.4%	24,628	7.5%	23,323	6.5%	24,215	6.3%
TOTAL ACTIVO	288,275	100.0%	309,852	100.0%	315,930	100.0%	327,927	100.0%	356,277	100.0%	385,386	100.0%
PASIVO												
Obligaciones con asegurados	7,444	2.6%	5,983	1.9%	6,355	2.0%	5,247	1.6%	9,164	2.6%	5,900	1.5%
Reservas técnicas	79,315	27.5%	84,706	27.3%	93,528	29.6%	93,706	28.6%	99,686	28.0%	108,813	28.2%
Reservas para siniestros	20,117	7.0%	23,938	7.7%	31,025	9.8%	38,415	11.7%	41,829	11.7%	40,878	10.6%
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	48,997	17.0%	50,928	16.4%	36,700	11.6%	34,933	10.7%	34,037	9.6%	41,879	10.9%
Obligaciones financieras	18,269	6.3%	12,706	4.1%	15,396	4.9%	17,490	5.3%	23,177	6.5%	14,503	3.8%
Obligaciones con intermediarios y agentes	2,495	0.9%	2,353	0.8%	2,589	0.8%	3,109	0.9%	4,632	1.3%	6,875	1.8%
Cuentas por pagar	8,687	3.0%	14,572	4.7%	11,880	3.8%	10,725	3.3%	10,855	3.0%	14,308	3.7%
Provisiones	484	0.2%	690	0.2%	863	0.3%	1,228	0.4%	1,055	0.3%	825	0.2%
Otros pasivos	7,402	2.6%	7,873	2.5%	6,925	2.2%	5,165	1.6%	7,908	2.2%	5,483	1.4%
TOTAL PASIVOS	193,209	67.0%	203,750	65.8%	205,261	65.0%	210,019	64.0%	232,342	65.2%	239,464	62.1%
PATRIMONIO												
Capital social	53,129	18.4%	57,329	18.5%	64,685	20.5%	67,113	20.5%	64,887	18.2%	65,854	17.1%
Capital pendiente de formalizar	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Aporte social	0	0.0%	1,018	0.3%	0	0.0%	1,076	0.3%	1,138	0.3%	1,254	0.3%
Aportes pendientes de formalizar	776	0.3%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Patrimonio restringido	0	0.0%	1,392	0.4%	0	0.0%	3,915	1.2%	3,590	1.0%	0	0.0%
Resultado acumulado y del periodo + reserva legal	41,160	14.3%	46,363	15.0%	45,985	14.6%	45,803	14.0%	54,319	15.2%	78,814	20.5%
TOTAL PATRIMONIO	95,066	33.0%	106,102	34.2%	110,669	35.0%	117,908	36.0%	123,935	34.8%	145,922	37.9%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	288,275	100.0%	309,852	100.0%	315,930	100.0%	327,927	100.0%	356,277	100.0%	385,386	100.0%

Estado de resultados consolidado

	Jun.02	%	Jun.03	%	Jun.04	%	Jun.05	%	Jun.06	%	Jun.07	%
Primas emitidas	124,904	100.0%	140,262	100.0%	144,846	100.0%	148,471	100.0%	175,833	100.0%	184,674	100.0%
(-) Primas cedidas	-73,645	-59.0%	-80,142	-57.1%	-77,085	-53.2%	-67,761	-45.6%	-86,778	-49.4%	-91,637	-49.6%
Primas retenidas	51,259	41.0%	60,120	42.9%	67,760	46.8%	80,710	54.4%	89,056	50.6%	93,038	50.4%
Costo de siniestro bruto	-98,526	-78.9%	-62,965	-44.9%	-73,143	-50.5%	-78,191	-52.7%	-86,712	-49.3%	-87,767	-47.5%
Recuperación de reaseguro	68,042	54.5%	29,814	21.3%	32,351	22.3%	31,694	21.3%	33,537	19.1%	34,784	18.8%
Siniestro retenido	-30,484	-24.4%	-33,151	-23.6%	-40,792	-28.2%	-46,497	-31.3%	-53,175	-30.2%	-52,983	-28.7%
Gastos por reserva de riesgo en curso	-34,322	-27.5%	-46,518	-33.2%	-57,931	-40.0%	-52,402	-35.3%	-41,818	-23.8%	-43,117	-23.3%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	37,630	30.1%	46,377	33.1%	56,649	39.1%	45,345	30.5%	39,543	22.5%	41,868	22.7%
Movimiento neto de reservas	3,308	2.6%	-141	-0.1%	-1,282	-0.9%	-7,057	-4.8%	-2,275	-1.3%	-1,250	-0.7%
gastos de adquisición y conservación	-15,460	-12.4%	-20,218	-14.4%	-21,057	-14.5%	-22,965	-15.5%	-26,774	-15.2%	-28,716	-15.5%
Comisión por reaseguro	12,392	9.9%	15,679	11.2%	14,398	9.9%	11,791	7.9%	14,639	8.3%	15,833	8.6%
Comisión neta de intermediación	-3,068	-2.5%	-4,539	-3.2%	-6,659	-4.6%	-11,173	-7.5%	-12,135	-6.9%	-12,884	-7.0%
Resultado técnico	21,014	16.8%	22,289	15.9%	19,027	13.1%	15,983	10.8%	21,471	12.2%	25,922	14.0%
Gastos de administración	-12,106	-9.7%	-13,722	-9.8%	-13,798	-9.5%	-13,433	-9.0%	-13,192	-7.5%	-14,369	-7.8%
Resultado de operación	8,908	7.1%	8,567	6.1%	5,229	3.6%	2,550	1.7%	8,279	4.7%	11,552	6.3%
Productos financieros	5,290	4.2%	6,439	4.6%	6,605	4.6%	7,091	4.8%	7,646	4.3%	8,323	4.5%
Otros productos	2,547	2.0%	4,194	3.0%	3,883	2.7%	4,104	2.8%	2,867	1.6%	5,560	3.0%
Gastos financieros	-1,342	-1.1%	-1,148	-0.8%	-1,075	-0.7%	-2,081	-1.4%	-1,295	-0.7%	-3,622	-2.0%
Otros gastos	-2,254	-1.8%	-2,783	-2.0%	-1,841	-1.3%	-2,065	-1.4%	-2,503	-1.4%	-134	-0.1%
Resultado antes de impuestos	13,149	10.5%	15,268	10.9%	12,802	8.8%	9,598	6.5%	14,994	8.5%	21,679	11.7%
Provisión para el impuesto a la renta	-2,761	-2.2%	-2,969	-2.1%	-2,890	-2.0%	-3,193	-2.2%	-3,416	-1.9%	-4,993	-2.7%
Resultado neto	10,388	8.3%	12,299	8.8%	9,912	6.8%	6,405	4.3%	11,579	6.6%	16,685	9.0%

Indicadores financieros y técnicos

Ratios financieros y de gestión	Jun.02	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Rentabilidad de activos promedio	3.68%	4.11%	3.17%	1.99%	3.38%	4.50%
Rentabilidad del patrimonio promedio	11.64%	12.23%	9.14%	5.60%	9.58%	12.37%
Rentabilidad técnica	16.82%	15.89%	13.14%	10.76%	12.21%	14.04%
Rentabilidad operacional	7.13%	6.11%	3.61%	1.72%	4.71%	6.26%
Retorno de inversiones(*)	7.22%	7.83%	7.38%	7.09%	6.94%	6.88%
Solidez (patrimonio / activos)	32.98%	34.24%	35.03%	35.96%	34.79%	37.86%
Inversiones totales / activos totales	50.83%	53.05%	56.63%	61.03%	61.80%	62.75%
Inversiones financieras / activo total	39.14%	43.67%	48.36%	50.52%	52.57%	51.54%
Préstamos / activo total	11.70%	9.38%	8.27%	10.52%	9.23%	11.21%
Borderó	-\$178	-\$11,708	-\$6,839	-\$6,726	-\$4,164	-\$13,562
Reserva total / pasivo total	51.46%	53.32%	60.68%	62.91%	60.91%	62.51%
Reserva total / patrimonio	104.59%	102.40%	112.55%	112.06%	114.19%	102.58%
Reservas técnicas / prima emitida	31.75%	30.20%	32.29%	31.56%	28.35%	29.46%
Reservas técnicas / prima retenida	77.37%	70.45%	69.01%	58.05%	55.97%	58.48%
Obligaciones financieras / patrimonio	19.22%	11.98%	13.91%	14.83%	18.70%	9.94%
Ingresos financieros / activos totales	3.67%	4.16%	4.18%	4.32%	4.29%	4.32%
Índice de liquidez (veces)	0.65	0.78	0.86	0.87	0.88	0.91
Liquidez a Reservas	1.09	1.34	1.29	1.25	1.29	1.36
Variación reserva técnica (balance general)	\$781	-\$826	\$761	-\$2,304	\$514	\$957
Variación reserva de siniestro (balance general)	\$2,524	\$897	-\$1,960	-\$6,680	-\$1,285	-\$1,078
Siniestro bruto / prima neta	78.88%	44.89%	50.50%	52.66%	49.31%	47.53%
Siniestro retenido / prima neta	24.41%	23.63%	28.16%	31.32%	30.24%	28.69%
Siniestro retenido / prima retenida	59.47%	55.14%	60.20%	57.61%	59.71%	56.95%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	55.39%	52.92%	62.39%	67.82%	60.80%	57.51%
Costo de administración / prima neta	9.69%	9.78%	9.53%	9.05%	7.50%	7.78%
Costo de administración / prima retenida	23.62%	22.82%	20.36%	16.64%	14.81%	15.44%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-2.46%	-3.24%	-4.60%	-7.53%	-6.90%	-6.98%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-5.99%	-7.55%	-9.83%	-13.84%	-13.63%	-13.85%
Costo de adquisición / prima neta emitida	12.38%	14.41%	14.54%	15.47%	15.23%	15.55%
Comisión de reaseguro / prima cedida	16.83%	19.56%	18.68%	17.40%	16.87%	17.28%
Costo efectivo de siniestros / primas netas	22.39%	23.00%	30.13%	34.50%	27.17%	28.58%
Producto financiero / prima neta	4.24%	4.59%	4.56%	4.78%	4.35%	4.51%
Producto financiero / prima retenida	10.32%	10.71%	9.75%	8.79%	8.59%	8.95%
Estructura de costos	85.82%	84.01%	85.98%	84.48%	86.49%	85.29%
Rotación de cobranza (días promedio)	51.84	52.28	52.76	49.44	50.33	53.67
(*) Inversiones financieras + préstamos						

Indices financieros por compañía de seguros sobre información consolidada

Rentabilidad de activos (ROA)

	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	4.86%	3.93%	3.13%	4.64%	6.89%
Asesuisa	6.18%	5.59%	5.86%	5.24%	6.46%
Mapfre	2.48%	2.25%	2.72%	1.45%	2.14%
AIG	3.00%	1.71%	0.71%	3.09%	2.86%
General	4.56%	4.14%	3.90%	4.13%	5.13%
Acsa	2.56%	1.37%	1.37%	0.95%	1.22%
HSBC	3.07%	0.50%	2.60%	1.07%	4.71%
Palic	3.09%	7.39%	6.36%	3.27%	3.27%
A.Popular	1.07%	0.63%	-0.46%	0.01%	3.23%
S.Pacifico	3.79%	4.83%	-14.14%	0.33%	3.75%
La Central	9.31%	5.25%	5.47%	9.57%	6.55%
S.Futuro	5.40%	1.83%	2.41%	4.07%	6.45%
Mercado	4.11%	3.17%	1.99%	3.38%	4.50%

Rentabilidad del patrimonio (ROE)

	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	20.18%	16.02%	11.89%	16.59%	18.35%
Asesuisa	19.50%	16.94%	18.21%	16.31%	18.35%
Mapfre	7.83%	6.86%	8.60%	4.91%	7.70%
AIG	7.06%	4.14%	1.68%	7.19%	6.71%
General	10.57%	9.16%	9.00%	8.97%	10.21%
Acsa	7.20%	3.51%	2.42%	3.49%	3.66%
HSBC	11.36%	1.49%	7.29%	3.11%	13.35%
Palic	9.34%	26.42%	25.59%	12.06%	3.13%
A.Popular	2.54%	1.48%	-1.08%	0.02%	7.33%
S.Pacifico	8.55%	10.46%	-32.34%	0.84%	8.76%
La Central	17.31%	9.22%	8.81%	16.49%	11.69%
S.Futuro	7.09%	2.50%	3.50%	6.12%	9.60%
Mercado	12.23%	9.14%	5.60%	9.58%	12.37%

Retorno técnico

	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	23.71%	19.80%	15.25%	17.45%	16.88%
Asesuisa	15.19%	10.67%	13.31%	10.63%	15.66%
Mapfre	12.25%	11.54%	10.14%	19.87%	8.93%
AIG	11.93%	11.99%	10.99%	12.01%	15.88%
General	9.76%	13.32%	3.80%	9.50%	14.37%
Acsa	12.45%	6.35%	11.69%	5.45%	4.92%
HSBC	13.17%	3.11%	8.24%	1.84%	12.92%
Palic	12.97%	29.50%	33.03%	17.12%	3.20%
A.Popular	22.42%	14.48%	10.24%	13.50%	11.78%
S.Pacifico	15.81%	18.43%	0.21%	19.05%	25.65%
La Central	62.00%	49.94%	56.43%	62.00%	64.16%
S.Futuro	59.99%	36.91%	36.53%	47.95%	53.40%
Mercado	15.89%	13.14%	10.76%	12.21%	14.04%

Rentabilidad operativa

	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	13.28%	9.11%	6.02%	9.31%	8.51%
Asesuisa	10.73%	6.67%	9.73%	7.30%	11.45%
Mapfre	-1.93%	-0.94%	-1.37%	-2.54%	-1.53%
AIG	1.15%	-1.08%	-3.70%	2.47%	0.51%
General	2.11%	6.20%	-1.88%	4.59%	8.70%
Acsa	1.02%	-0.74%	-0.53%	-0.68%	-0.62%
HSBC	5.14%	-4.16%	2.69%	-2.51%	8.03%
Palic	1.19%	17.78%	17.61%	4.25%	-7.15%
A.Popular	-1.78%	-8.84%	-18.04%	-2.31%	-6.91%
S.Pacifico	4.97%	8.47%	-13.87%	11.68%	17.12%
La Central	38.67%	38.67%	29.95%	39.51%	39.47%
S.Futuro	15.64%	0.55%	4.03%	12.51%	22.82%
Mercado	6.11%	3.61%	1.72%	4.71%	6.26%

Rotación de cobranzas

	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	47	46	44	48	46
Asesuisa	61	55	61	45	66
Mapfre	43	49	42	45	53
AIG	51	34	43	59	81
General	25	37	30	22	27
Acsa	75	97	116	70	68
HSBC	124	64	44	52	47
Palic	17	15	21	20	21
A.Popular	32	44	39	31	30
S.Pacifico	97	72	58	51	55
La Central	32	32	34	26	25
S.Futuro	42	39	71	49	66
Mercado	52	53	49	50	54

Liquidez

	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	71.79%	71.79%	69.96%	81.22%	90.19%
Asesuisa	71.79%	87.73%	95.79%	84.16%	82.81%
Mapfre	93.31%	95.79%	96.80%	88.60%	82.64%
AIG	100.39%	118.59%	130.65%	112.08%	101.49%
General	97.21%	104.78%	107.76%	152.48%	155.01%
Acsa	38.30%	34.55%	42.79%	40.18%	52.96%
HSBC	33.58%	75.60%	67.91%	75.79%	73.93%
Palic	105.45%	79.77%	88.92%	104.01%	97.96%
A.Popular	105.50%	116.70%	108.26%	116.82%	138.94%
S.Pacifico	53.25%	52.14%	49.52%	71.34%	75.79%
La Central	108.26%	131.45%	120.79%	118.00%	148.07%
S.Futuro	276.85%	222.21%	76.39%	105.27%	160.57%
Mercado	77.58%	85.89%	87.00%	88.39%	91.17%

Índice de siniestralidad reñida					
	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	58.42%	82.05%	44.69%	53.61%	56.89%
Aesuisa	59.03%	55.22%	44.02%	52.73%	49.75%
Mapfre	56.49%	51.86%	70.30%	53.48%	62.00%
AIG	62.35%	59.70%	95.77%	95.64%	87.50%
General	40.77%	49.95%	45.20%	69.95%	42.40%
Acsa	71.89%	85.58%	96.40%	125.00%	80.15%
HSBC	63.78%	61.48%	66.17%	71.71%	63.79%
Palic	50.37%	41.12%	50.49%	54.03%	55.48%
A.Popular	67.50%	76.00%	51.29%	58.20%	66.54%
S.Pacifico	38.62%	57.72%	148.06%	36.62%	55.37%
La Central	24.08%	40.10%	17.95%	10.42%	8.62%
S.Futuro	41.88%	19.92%	28.45%	43.16%	20.53%
Mercado	55.14%	60.20%	57.61%	59.71%	56.95%

Costo de adquisición a primas netas					
	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	12.39%	12.96%	12.85%	13.72%	14.10%
Aesuisa	20.39%	18.35%	19.30%	19.21%	20.27%
Mapfre	12.03%	12.78%	10.54%	10.40%	11.38%
AIG	9.20%	9.06%	10.23%	9.56%	10.72%
General	14.19%	18.69%	20.84%	22.34%	20.60%
Acsa	19.20%	20.20%	20.38%	14.02%	12.94%
HSBC	13.71%	14.70%	16.67%	18.54%	17.30%
Palic	12.76%	14.84%	14.34%	15.11%	19.96%
A.Popular	25.54%	29.21%	24.14%	18.08%	18.85%
S.Pacifico	8.76%	13.76%	9.83%	6.22%	8.01%
La Central	8.07%	4.99%	3.80%	4.21%	5.43%
S.Futuro	10.77%	9.23%	8.47%	9.81%	9.65%
Mercado	14.41%	14.54%	15.47%	15.23%	15.55%

Costo de adquisición a prima retenida					
	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	23.48%	23.07%	19.93%	21.74%	21.46%
Aesuisa	57.56%	51.48%	38.11%	39.17%	40.36%
Mapfre	28.50%	31.26%	31.71%	27.27%	25.73%
AIG	24.94%	21.82%	24.85%	21.29%	25.69%
General	49.28%	46.72%	31.26%	48.92%	44.21%
Acsa	50.41%	51.16%	72.27%	78.26%	64.31%
HSBC	13.71%	27.89%	24.87%	28.55%	28.40%
Palic	13.11%	15.32%	15.26%	16.58%	24.37%
A.Popular	78.97%	91.87%	58.21%	42.49%	43.77%
S.Pacifico	21.72%	27.25%	26.17%	12.39%	35.08%
La Central	11.25%	6.22%	5.12%	5.32%	6.74%
S.Futuro	13.95%	12.30%	8.96%	10.37%	10.25%
Mercado	33.63%	31.08%	28.45%	30.06%	30.87%

Retorno de inversiones					
	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	3.61%	3.45%	3.32%	3.29%	3.37%
Aesuisa	3.36%	2.80%	2.21%	3.50%	2.53%
Mapfre	4.09%	3.06%	4.82%	3.46%	3.82%
AIG	3.47%	3.06%	3.06%	3.26%	3.83%
General	5.19%	3.42%	2.41%	2.61%	2.86%
Acsa	7.22%	6.60%	4.43%	5.41%	3.33%
HSBC	3.29%	4.88%	2.95%	3.32%	3.23%
Palic	3.23%	3.77%	3.66%	3.06%	2.95%
A.Popular	2.80%	2.66%	2.41%	2.79%	3.25%
S.Pacifico	5.39%	4.00%	4.50%	2.00%	5.06%
La Central	5.93%	6.95%	6.38%	7.74%	7.96%
S.Futuro	2.07%	2.40%	2.16%	2.26%	2.74%
Mercado	3.92%	3.69%	3.54%	3.47%	3.44%

no amalizado

Estructura de costos					
	Jun.03	Jun.04	Jun.05	Jun.06	Jun.07
Sisa	85.05%	96.25%	72.30%	78.87%	79.98%
Aesuisa	86.99%	87.25%	82.60%	86.93%	84.02%
Mapfre	83.02%	83.20%	91.24%	85.45%	87.40%
AIG	86.73%	85.19%	97.75%	96.73%	96.01%
General	86.35%	85.68%	76.85%	96.37%	81.92%
Acsa	94.33%	101.41%	89.42%	97.67%	96.45%
HSBC	92.97%	92.70%	92.56%	98.32%	93.14%
Palic	64.42%	57.82%	67.65%	73.20%	73.32%
A.Popular	99.08%	101.25%	90.07%	90.00%	96.00%
S.Pacifico	75.71%	81.46%	90.07%	69.43%	87.54%
La Central	45.28%	51.53%	35.67%	28.19%	27.32%
S.Futuro	60.45%	42.97%	40.36%	55.52%	34.79%
Mercado	84.01%	85.98%	84.48%	86.49%	85.29%