



ASEGURADORA SUIZA SALVADOREÑA, S.A. Y FILIAL

San Salvador, El Salvador

Comité de clasificación ordinario: 18 de diciembre de 2008

Clasificación	Categoría según el Art.95B de la Ley del Mercado de Valores y la RCTG-14/2008, emitidas por la Superintendencia de Valores de El Salvador.	Definición de Categoría
Emisor	EAA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Perspectiva	Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. 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."

----- MM US\$ al 30.09.08 -----		
ROAA: 12.8%	Activos: 78.1	Patrimonio: 35.6
ROAE: 29.5%	Pasivos: 42.5	U. Neta: 6.6

Historia: Emisor: EAA, asignada el 18.07.01, ↑EAA+, asignada el 28.03.02.

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, 2007 y no auditados al 30 de septiembre de 2007 y 2008, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Los estados financieros han sido consolidados con la empresa filial: Aseuisa Vida, S.A., Seguros de Personas.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la categoría asignada a Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y filial en EAA+, luego de la evaluación realizada al 30 de septiembre de 2008. La categoría asignada se sustenta en los adecuados niveles de rentabilidad técnica y la favorable evaluación sobre la administración de los riesgos asumidos en los distintos ramos de vida, personas y seguros generales en cuanto a solvencia patrimonial, cobertura de obligaciones técnicas y eficiencia operativa. Adicionalmente, se ha tomado en consideración la relación patrimonial con Bancolombia de la que además se espera consolidar sinergias a través de la transferencia de know how, mejores prácticas y potenciación del cross selling. La perspectiva de la calificación se mantiene Estable. Sin embargo, la misma es susceptible a modificarse en virtud al desempeño de los riesgos económicos, financieros y políticos en el mercado local.

En la estructura del activo consolidado se diferencia respecto del sector la mayor asignación de recursos que se destinan a la cartera de primas por cobrar (18.7% Cía vs. 11.7% Mcd), dado el esquema de negocios de la Compañía en el que se otorga un mayor plazo de financiamiento a las primas de los ramos de daños, principalmente los negocios de automotores. Sobre la gestión de dicho portafolio, se menciona el incremento en el nivel de morosidad a 4.0% (1.7% a septiembre de 2007) originado principal-

mente en el ramo de automotores, requiriendo un mayor seguimiento a la gestión de cobranza, mientras que se mantienen provisiones por incobrabilidad que otorgan una cobertura del 76.3% (81.0% a septiembre de 2007). No obstante, la agilidad en la realización de los saldos por cobrar sobre las primas del resto de agrupaciones de ramos, permite mantener estable los días promedio de cobro en 62 días.

Asesuisa presenta una favorable posición de liquidez en el consolidado, por cuanto el portafolio de inversiones representa el 51.1% del total de activos. Ambas entidades, matriz y filial, mantienen adecuados niveles de suficiencia, al desglosar los instrumentos mantenidos y deducir excesos por emisor o emisiones, totalizando US\$8.6 millones para la operación de daños (coeficiente del 38.5%) y US\$11.7 millones para la operación de personas (coeficiente del 57.2%).

Dado que las reservas sobre pólizas son el principal factor determinante de la base de inversión, sobresale la mayor exigencia que éstas impusieron sobre la filial de personas producto de la constitución de un mayor nivel de reservas para siniestros reportados del ramo previsional en el ejercicio. Este hecho no afectó el grado de suficiencia de inversiones de la filial producto de una mejor diversificación de su portafolio.

El patrimonio neto consolidado totaliza US\$35.6 millones exhibiendo un incremento del 34.6% respecto del ejercicio

anterior, fortalecimiento originado en la acumulación de resultados y la decisión administrativa de no distribuir dividendos en el presente ejercicio. Dicho nivel patrimonial representa un mayor financiamiento con recursos propios del total de activos de la Aseguradora del 45.6% (40.6% a septiembre de 2007). El patrimonio neto ajustado para la operación de daños, según la normativa legal, se ha incrementado en 37.4% favorecido principalmente por la acumulación de resultados. La suficiencia patrimonial totaliza US\$13.1 millones equivalente a un coeficiente de 146.3% de exceso sobre la base exigida.

En el resultado neto a septiembre de 2008 se considera el efecto del flujo adicional provisto por una mayor retención de primas que ha compensado suficientemente el mayor costo que le ha representado la comisión neta de intermediación, determinado un leve incremento en el margen técnico a 16.0% (15.0% a septiembre de 2007).

La modificación a las condiciones de reaseguro del ramo previsional ha permitido incrementar el flujo ganado del primaje en US\$2.0 millones, considerando la no exigencia de reservas técnicas sobre dicho ramo. Por su parte, la totalidad de agrupaciones administradas contribuyen a la reducción del indicador de costo incurrido en 4.8 puntos porcentuales, siendo la operación de daños la que mayor

relevancia tiene en dicha tendencia al observar en el presente ejercicio un menor nivel de reclamos.

El aumento del costo que representa la comisión neta de intermediación se explica por dos factores: i) la modificación a las condiciones de reaseguro sobre determinados ramos, principalmente previsional y accidentes enfermedades, que representaban un importante flujo de ingreso percibido en concepto de comisión de reaseguro, el cual se ha visto reducido en el presente ejercicios, y ii) el ajuste al costo de adquisición de negocios de la agrupación vida e incendios de 1.7 y 0.9 puntos porcentuales, que en conjunto aportan el 481% de las primas netas totales.

Mientras la operación de daños mejoró su indicador de cobertura en 7.4 puntos porcentuales, a nivel consolidado ello no mantiene similar tendencia por una mayor estructura de costos en la operación de la filial, calculándose de 73.3% (74.8% a septiembre de 2007). En este sentido, la clasificación valora la estabilidad que viene mostrando la Entidad en cuanto al desempeño que mantienen los riesgos suscritos en daños, mismos que aportan consistentemente los resultados técnicos consolidados. Además se considera el fortalecimiento patrimonial de dicha operación, lo cual le otorga una mayor flexibilidad financiera para asumir riesgos y hacer frente a desviaciones en resultados.

Fortalezas

1. Respaldo del Grupo Financiero Inversiones Financieras Banco Agrícola.
2. Adecuado proceso de selección de reaseguradores.

Debilidades

1. Concentración de inversiones (debilidad de mercado).

Oportunidades

1. Desarrollo de negocios de seguros dirigidos a seguros personales, conjuntamente con Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A.

Amenazas

1. Concentración de reaseguradores a nivel internacional dispuestos a ofrecer su capacidad de respaldo en la región Centroamericana.

ANTECEDENTES GENERALES

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. es una sociedad establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros en todos sus ramos, reaseguros, fianzas, inversiones y préstamos.

Composición Accionaria

La estructura del accionariado es la siguiente:

Personas Jurídicas

Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A.	50.0200%
Banagrícola S.A.	47.0096%
Otros	0.0141%

Personas Naturales

Otros	2.9563%
-------	---------

La Entidad pertenece al Grupo Bancolombia a través de la participación del 98.9% de su subsidiaria Bancolombia Panamá en Banagrícola, principal accionista de Aseguradora Suiza Salvadoreña.

Junta Directiva

Conformada por las siguientes personas:

Sergio Restrepo	Director Presidente
Jaime Velásquez	Director Vicepresidente
Rafael Barraza	Director Secretario
Luis Pérez	Primer Director Propietario
Gonzalo Toro	Director Suplente
Joaquín Palomo	Director Suplente
Roberto Orellana	Director Suplente
Pedro Apóstolo	Director Suplente

Plana Gerencial

Conformada por los siguientes funcionarios:

Lic. Ricardo Cohen	Presidente Ejecutivo
Lic. Darío Bernal	Auditor Interno
Lic. Ricardo Villeda	Asesor Legal
Lic. Ricardo Santos	Gerente Legal
Lic. Federico Peraza	Gerente Técnico y Financiero
Ing. Efraín González	Gerente de Seguros Generales y Personas
Ing. Eduardo Arias	Gerente de Automotores
Sr. Roberto Vásquez	Gerente de Operaciones
Ing. Roberto Schildknecht	Gerente de Bancaseguros

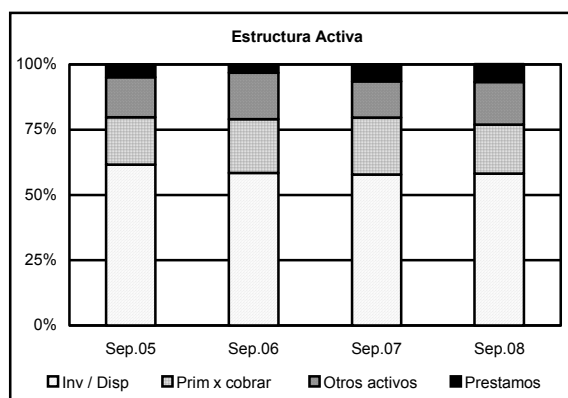
ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

Aseguradora Suiza Salvadoreña administra directamente seguros de daños y fianzas en 12 ramos, observándose resultados técnicos positivos en 10 ramos. A través de la filial se administran los negocios de vida y personas en 7 ramos, observándose 1 ramo con pérdida técnica y el resto aporta un importante volumen en resultados al margen técnico consolidado.

Activos

A septiembre de 2008 los activos de daños se han incrementado en 28.3%, equivalente a US\$11.7 millones de recursos adicionales. De dicho total, US\$2.9 millones

proceden del incremento en inversiones permanentes, correspondientes a la inversión en la filial. El resto del incremento ha sido colocado en inversiones financieras representando el 38.3% del total de activo. Asimismo se señala la importancia que reviste la cartera de primas por cobrar en la estructura activa al representar el 17.0% participación que difiere del promedio del sector en el que a esta clase de activo solo se ha asignado el 11.7%.



En el presente ejercicio la cartera de préstamos de la operación de daños (excluyendo las operaciones activas de reporto a septiembre de 2007) observó una reducción del 67.8%, equivalente a US\$2.3 millones, producto del retiro del principal saldo vencido al hacer efectiva la garantía ejecutada, operación que fue registrada al cierre de 2007. Si bien esta operación significó una importante reducción en total de vencidos del portafolio, al concentrarse los saldos vencidos en pocos deudores respecto de las cancelaciones sobre los saldos vigentes determina que se mantenga un elevado índice de vencidos del 30.9% (51.3% a septiembre de 2007). Sin embargo, estos saldos representan una baja exposición patrimonial del 1.0% y sobre los que la cobertura que proporcionan las reservas de saneamiento constituidas es del 100% (123.1% a septiembre de 2007), mientras que el resto del portafolio se mantiene con deudores calificados en la mejor categoría de riesgo, normal (A1).

La cartera bruta de primas por cobrar de la operación de daños se ha concentrado históricamente en el financiamiento de las pólizas del ramo automotor, representando al cierre de septiembre de 2008 una proporción de 62.0% (57.9% a septiembre de 2007), a la que se ha sumado en el presente ejercicio la estrategia comercial de mejorar las condiciones de primas del producto a un mercado mas amplio de consumidores. La composición de dicha cartera por antigüedad de saldos presenta un leve incremento en los rangos superiores a 90 días, que representan el 6.4% de la cartera bruta total (2.9% a septiembre de 2007) y sobre el que se mantienen reservas que otorgan una cobertura del 68.8% (64.7% a septiembre de 2007).

Solvencia y Liquidez

El patrimonio neto consolidado totaliza US\$35.6 millones, representando el 45.6% del total de activos habiéndose incrementado en 5.0 puntos porcentuales en los últimos 12 meses. Dicha tendencia positiva se debe principalmente a la decisión administrativa de no repartir divi-

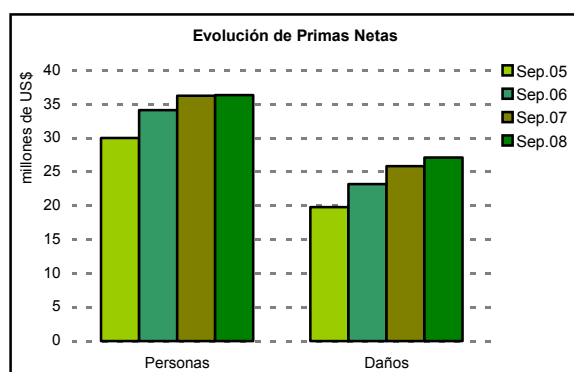
dendos en el presente ejercicio y es fortalecida por el favorable resultado consolidado.

El patrimonio neto ajustado de la compañía de daños se ha incrementado en US\$6.0 millones, sumando US\$22.1 millones. En tanto, la exigencia patrimonial establecida en función al margen de solvencia de las agrupaciones administradas se ha visto levemente reducida a US\$9.0 millones, siendo su principal componente el ramo automotor (54.8%), en función al primaje y condiciones de retención que éste representa. La suficiencia patrimonial se incrementó a US\$13.1 millones equivalente a un coeficiente de 146.3%, otorgándole un amplio margen para apoyar el crecimiento y la adquisición de mayores niveles de riesgo.

Las reservas sobre pólizas de la operación de daños se mantienen relativamente estables en US\$13.3 millones, siendo el principal factor que determina la exigencia respecto del nivel de inversiones. Por su parte, la colocación de los recursos adicionales de inversiones financieras en títulos emitidos por entidades estatales, ha permitido mantener un adecuado nivel de suficiencia patrimonial en la operación de daños, el cual totaliza US\$8.6 millones (38.5% de exceso sobre la base de inversión).

Primaje

El primaje neto consolidado totaliza US\$63.5 millones, en el que se observa el aporte positivo que realizan las suscripciones de los ramos de incendios, vida, y levemente otros seguros generales y automotores, respecto de la contracción en los ramos de accidentes enfermedades, previsional y fianzas.



En los ramos de personas se menciona el aporte que realiza el favorable desempeño que mantienen las entidades relacionadas proveedoras de los principales negocios. Por su parte, las contracciones en suscripciones se explican por el retiro de un producto del portafolio de accidentes enfermedades, la reducción en la tarifa sobre previsional y la depuración de negocios de fianzas. No obstante, el aporte del volumen de primas de la filial continúa representando una mayor proporción respecto de las suscripciones de daños, del 57.3% (58.4% a septiembre de 2007).

La Compañía cuenta con una base aceptable de reaseguradores que respaldan sus suscripciones, administrándose los ramos de daños bajo contratos de reaseguro no pro-

porcionales que cubren excesos de pérdida y los ramos de personas bajo contratos proporcionales. Las condiciones sobre los ramos de daños se mantienen relativamente estables respecto del ejercicio anterior, cediendo el 30.4% de las primas netas (32.0% a septiembre de 2007). Por su parte, las 3 agrupaciones administradas por la filial observan una disminución en su total cedido a 51.4% (61.2% a septiembre de 2007) establecido por la decisión técnica de reducir las cesiones sobre el ramo previsional y ciertos productos de vida y el retiro de un producto en accidentes enfermedades que era cedido casi en su totalidad.

La tendencia positiva que mantienen las suscripciones de la agrupación vida (bancaseguros y deuda, principalmente) han requerido la constitución de las respectivas reservas de riesgos en curso. Sin embargo, el flujo adicional de primas ganadas en el consolidado (+US\$2.9 millones) se origina principalmente en el ramo previsional, dado el incremento en prima retenida.

Diversificación

La composición del primaje retenido consolidado presenta una relación de 48/52 entre los negocios de la filial de personas y la operación de daños. La participación de los seguros de personas es determinada principalmente por el volumen administrado en el ramo previsional, el cual ha incrementado su participación al 25.1% de las primas retenidas totales (22.8% a septiembre de 2007). Sobre dicho riesgo se observa el adecuado grado de atomización interna que presenta, en función al número de afiliados del fondo de pensiones. Por su parte, la agrupación de vida representa el 21.2% de las primas retenidas, productos que son comercializados principalmente a través de los canales del banco relacionado, por lo que se ha tomado en consideración la estabilidad de la relación comercial con este cliente y por ende sobre el flujo de negocio, así como el importante aporte a resultado técnico que proveen los mismos.

En los ramos de daños, la principal exposición en la mezcla de negocios a retención de la Aseguradora se origina en el ramo automotor, el cual concentra el 28.2% de las primas retenidas, participación sobre la que, adicional al volumen de negocios comercializados, incide además el alto nivel de retención del riesgo (95.4%). Si bien este ramo se ha mostrado vulnerable a ciertas coyunturas de mercado en sus indicadores de costo, la Compañía ha logrado mantener un resultado positivo sobre el mismo, mediante la revisión de políticas de suscripción, así como la implementación de nuevos mecanismos de control que permitan reducir los costos que pueden representar determinados negocios.

Siniestralidad

Los siniestros brutos de la operación de daños totalizan US\$9.2 millones, observando una disminución del 25.0% respecto del similar período en el ejercicio anterior. En dicha comparación sobresalen los montos registrados por los eventos reclamados en 2007 sobre los ramos de otros seguros generales y fianzas que mostraron altos indicadores de costo bruto. La ausencia de este tipo de casos en el presente ejercicio, así como la tendencia decreciente de la siniestralidad del ramo automotor, permiten reducir el

costo bruto de la operación de daños a 34.0% (47.6% a septiembre de 2007).

Las recuperaciones de gastos sobre la operación de daños a septiembre de 2008 se reducen a 12.1% respecto de 31.5% en 2007, producto de la concentración de eventos cuyos montos se encuentran dentro de la prioridad a retención para la Compañía, principalmente en los ramos de incendios y otros seguros generales. Sin embargo, el costo retenido consolidado se reduce a 42.7% (48.5% a septiembre de 2007) siendo las disminuciones más relevantes las de accidentes enfermedades, otros seguros generales y vida producto de la reducción en el volumen de siniestros retenidos respecto de un incremento en el nivel de primas retenidas.

A septiembre de 2008, se observa la compensación entre la constitución y liberación de reclamos entre las operaciones que consolidan. Sobre el ramo previsional se ha registrado un efecto neto de gasto adicional producto de un mayor número de casos reportados por el ramo previsional, gasto que ha sido compensado por el menor nivel de reclamos pendientes de liquidación en la operación de daños. Finalmente, el costo incurrido consolidado muestra un leve reducción a 48.1% (52.8% a septiembre de 2007) en el que sobresale el aporte de la operación de daños al reducir de manera importante su costo incurrido en 8.1 puntos porcentuales respecto de 1.2 en la operación de personas.

Índice de cobertura y estructura de costos

El indicador de cobertura de la operación de daños ha mostrado un mejor desempeño a septiembre de 2008 respecto de similar período en 2007, al reducirse a 78.7% (86.1% a septiembre de 2007) producto principalmente de la mejora en la relación de costo incurrido. A nivel consolidado el indicador de cobertura mostró una reducción en menor grado a 73.3% (74.8% a septiembre de 2007), contrarrestando a la evolución de los ramos de daños por la mayor estructura de costos que ha mostrado la operación de la filial en el periodo, explicada por la disminución del ingreso por comisión de reaseguro en vista de la modificación a las condiciones de reaseguro hacia una menor cesión.

Al evaluar la gestión sobre los costos técnicos de la actividad aseguradora respecto del primaje neto, el indicador consolidado se calcula de 79.7% (83.2% a septiembre de

2007). A excepción de la agrupación de fianzas, en el resto se aprecia la reducción del indicador de estructura de costos antes de otros gastos de adquisición, que en conjunto contraen el indicador en 3.7 puntos porcentuales. Los principales ramos que lideran dicha tendencia son accidentes enfermedades e incendios favorecidos por un mejor desempeño en cuanto al costo por siniestros.

Rentabilidad

El Margen de Contribución Técnica (MCT) antes de otros gastos de adquisición se mantuvo relativamente estable en US\$0.20 por cada US\$1 de prima emitida neta (US\$0.19 a septiembre de 2007).

Margen de Contribución Técnica (US Dólares)	Sep.05	Sep.06	Sep.07	Sep.08
Personas	0.18	0.21	0.20	0.18
Daños	0.13	0.10	0.17	0.22
Total	0.16	0.16	0.19	0.20

En la composición del resultado técnico se aprecia la evolución favorable que ha mostrado la operación de daños, compensando así el decrecimiento registrado por la operación de la filial, producto del retiro de un importante volumen de ingresos que significaba la comisión de reaseguro al modificar las condiciones de reaseguro de los ramos más relevantes. Por su parte, son los ramos de automotores y otros seguros generales los que aumentan su participación en el resultado técnico a 34.9% en conjunto, respecto de 23.6% que aportaron en septiembre de 2007, favorecidos por una menor exigencia de reservas de riesgo en curso así como la reducción de sus niveles de costo por siniestros.

La Entidad conserva un adecuado grado de eficiencia operativa al observar una baja participación de su gasto administrativo respecto de primas netas y retenidas en comparación con los promedios del sector. Por tanto, su margen operacional equivale a 11.7% respecto de 7.1% para el sector. Asimismo, se observa una leve contracción en el índice de rentabilidad sobre patrimonio, relacionada con el crecimiento del denominador (explicada por la decisión de no repartir dividendos), mientras que la rentabilidad sobre activos muestra un leve incremento. Ambos indicadores se mantienen cercanos a los promedios del sector.

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Balances Generales

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sep.08	%
Activo										
Inversiones en títulos valores										
Inversiones financieras	33,727	53%	30,586	49%	30,288	47%	31,382	45%	39,854	51%
Préstamos										
Préstamos, neto	3,397	5%	1,838	3%	4,219	6%	7,571	11%	5,352	7%
Disponibilidades										
Disponibilidades	2,208	3%	4,373	7%	7,328	11%	3,554	5%	5,588	7%
Primas por cobrar										
Primas por cobrar	14,390	23%	16,792	27%	14,151	22%	17,709	25%	14,571	19%
Reaseguradoras y reaseguradas										
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	3,318	5%	2,718	4%	3,358	5%	2,780	4%	2,504	3%
Otros activos										
Activo fijo, neto	710	1%	684	1%	867	1%	1,006	1%	1,066	1%
Otros activos	5,700	9%	5,997	10%	4,820	7%	5,962	9%	9,121	12%
Total Activo	63,450	100%	62,988	100%	65,032	100%	69,964	100%	78,056	100%
Pasivo										
Reservas sobre pólizas										
Reservas técnicas	16,120	25%	18,340	29%	17,378	27%	18,125	26%	19,157	25%
Reservas para siniestros	9,301	15%	8,129	13%	9,747	15%	9,336	13%	10,567	14%
Reaseguradoras y reaseguradas										
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	5,432	9%	5,757	9%	4,046	6%	6,799	10%	4,564	6%
Otros pasivos										
Obligaciones con asegurados	505	1%	736	1%	559	1%	604	1%	727	1%
Obligaciones financieras	3,394	5%	97	0%	500	1%	2	0%	1	0%
Obligaciones con intermediarios	1,621	3%	2,283	4%	2,063	3%	1,819	3%	2,965	4%
Otros pasivos	7,316	12%	4,726	8%	4,306	7%	4,273	6%	4,484	6%
Total Pasivo	43,689	69%	40,068	64%	38,598	59%	40,957	59%	42,464	54%
Patrimonio										
Capital social	5,714	9%	8,000	13%	8,000	12%	8,000	11%	8,000	10%
Reserva legal	1,143	2%	1,564	2%	1,564	2%	1,600	2%	1,600	2%
Patrimonio restringido	322	1%	167	0%	51	0%	45	0%	45	0%
Resultados acumulados	12,583	20%	13,189	21%	16,819	26%	19,362	28%	25,946	33%
Total Patrimonio	19,761	31%	22,920	36%	26,433	41%	29,007	41%	35,592	46%
Total Pasivo y Patrimonio	63,450	100%	62,988	100%	65,032	100%	69,964	100%	78,056	100%

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. y Filial

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sep.08	%
Prima emitida	72,708	100%	82,315	100%	62,092	100%	86,796	100%	63,477	100%
Prima cedida	-38,881	-53%	-40,498	-49%	-30,467	-49%	-43,808	-50%	-26,942	-42%
Prima retenida	33,828	47%	41,817	51%	31,625	51%	42,988	50%	36,535	58%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-22,910	-32%	-9,393	-11%	-4,216	-7%	-7,198	-8%	-6,291	-10%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	21,795	30%	6,493	8%	4,769	8%	6,282	7%	4,813	8%
Prima ganada neta	32,712	45%	38,917	47%	32,178	52%	42,072	48%	35,057	55%
Siniestro bruto	-34,209	-47%	-43,253	-53%	-31,377	-51%	-45,457	-52%	-29,550	-47%
Recuperación de reaseguro	16,045	22%	20,810	25%	15,490	25%	23,776	27%	13,492	21%
Salvamentos y recuperaciones	399	1%	673	1%	548	1%	872	1%	441	1%
Siniestro retenido	-17,765	-24%	-21,770	-26%	-15,339	-25%	-20,809	-24%	-15,617	-25%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-6,026	-8%	-4,180	-5%	-4,634	-7%	-6,521	-8%	-5,905	-9%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	5,435	7%	5,253	6%	2,974	5%	5,314	6%	4,674	7%
Siniestro incurrido neto	-18,356	-25%	-20,697	-25%	-16,999	-27%	-22,016	-25%	-16,848	-27%
Comisión de reaseguro	8,265	11%	9,152	11%	6,597	11%	10,375	12%	5,435	9%
Gastos de adquisición y conservación	-14,344	-20%	-16,206	-20%	-12,483	-20%	-17,089	-20%	-13,493	-21%
Comisión neta de intermediación	-6,079	-8%	-7,054	-9%	-5,885	-9%	-6,714	-8%	-8,059	-13%
Resultado técnico	8,278	11%	11,166	14%	9,293	15%	13,342	15%	10,150	16%
Gastos de administración	-3,482	-5%	-4,205	-5%	-2,491	-4%	-4,233	-5%	-2,724	-4%
Resultado de operación	4,796	7%	6,961	8%	6,802	11%	9,110	10%	7,427	12%
Producto financiero	1,561	2%	2,164	3%	1,437	2%	1,977	2%	1,557	2%
Gasto financiero	-139	0%	-276	0%	-177	0%	-207	0%	-89	0%
Otros productos	1,044	1%	2,185	3%	746	1%	1,749	2%	1,368	2%
Otros gastos	-945	-1%	-2,870	-3%	-1,284	-2%	-1,831	-2%	-1,572	-2%
Resultado antes de impuestos	6,317	9%	8,164	10%	7,523	12%	10,797	12%	8,690	14%
Impuesto sobre la renta	-1,477	-2%	-1,905	-2%	-1,910	-3%	-2,610	-3%	-2,105	-3%
Resultado neto	4,840	7%	6,259	8%	5,613	9%	8,187	9%	6,585	10%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.05	Dic.06	Sep.07	Dic.07	Sep.08
Rentabilidad de activos promedio	8.92%	9.90%	11.75%	12.32%	12.80%
Rentabilidad del patrimonio promedio	27.11%	29.33%	30.60%	31.53%	29.53%
Rentabilidad técnica	11.39%	13.56%	14.97%	15.37%	15.99%
Rentabilidad operacional	6.60%	8.46%	10.95%	10.50%	11.70%
Retorno de inversiones	4.20%	6.67%	5.55%	5.07%	4.59%
Solidez (patrimonio / activos)	31.14%	36.39%	40.65%	41.46%	45.60%
Inversiones totales / activos totales	58.51%	51.48%	53.06%	55.68%	57.91%
Inversiones financieras / activo total	53.16%	48.56%	46.57%	44.85%	51.06%
Préstamos / activo total	5.35%	2.92%	6.49%	10.82%	6.86%
Borderó	-\$2,114	-\$3,039	-\$688	-\$4,020	-\$2,059
Reserva total / pasivo total	58.19%	66.06%	70.28%	67.05%	70.00%
Reserva total / patrimonio	128.64%	115.48%	102.62%	94.67%	83.51%
Reservas técnicas / prima emitida neta	22.17%	22.28%	20.99%	20.88%	22.63%
Reservas técnicas / prima retenida	47.65%	43.86%	41.21%	42.16%	39.33%
Obligaciones financieras / patrimonio	17.18%	0.42%	1.89%	0.01%	0.00%
Producto financiero / activo total	2.46%	3.44%	2.95%	2.83%	2.66%
Índice de liquidez (veces)	0.82	0.87	0.97	0.85	1.07
Liquidez a Reservas	1.28	1.32	1.37	1.27	1.53
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,768	-\$2,219	\$961	\$215	-\$169
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$6,455	\$1,173	-\$1,618	-\$1,207	-\$280
Costo efectivo de siniestros	-\$18,846	-\$20,106	-\$16,997	-\$23,089	-\$15,188
Siniestro bruto / prima emitida neta	47.05%	52.55%	50.53%	52.37%	46.55%
Siniestro retenido / prima emitida neta	24.43%	26.45%	24.70%	23.97%	24.60%
Siniestro retenido / prima retenida	52.52%	52.06%	48.50%	48.41%	42.75%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	56.11%	53.18%	52.83%	52.33%	48.06%
Costo de administración / prima emitida neta	4.79%	5.11%	4.01%	4.88%	4.29%
Costo de administración / prima retenida	10.29%	10.06%	7.88%	9.85%	7.46%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-8.36%	-8.57%	-9.48%	-7.74%	-12.70%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-17.97%	-16.87%	-18.61%	-15.62%	-22.06%
Costo de adquisición / prima emitida neta	19.73%	19.69%	20.10%	19.69%	21.26%
Comisión de reaseguro / prima cedida	21.26%	22.60%	21.65%	23.68%	20.17%
Costo efectivo de siniestros / prima emitida neta	25.92%	24.43%	27.37%	26.60%	23.93%
Producto financiero / prima emitida neta	2.15%	2.63%	2.31%	2.28%	2.45%
Producto financiero / prima retenida	4.61%	5.17%	4.54%	4.60%	4.26%
Índice de cobertura	79.76%	74.93%	74.77%	73.19%	73.31%
Estructura de costos	86.27%	84.22%	83.25%	82.18%	79.74%
Rotación de cobranza (días promedio)	71	73	62	73	62

$ROAA$ (Return On Average Assets) = Utilidad neta 12 meses / $\{(\text{Activo}_t + \text{Activo}_{t-1}) / 2\}$

$ROAE$ (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / $\{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$

Ratios Financieros y de Gestión - Mercado	Dic.05	Dic.06	Sep.07	Dic.07	Sep.08
Rentabilidad de activos promedio	4.35%	7.86%	9.02%	8.90%	9.34%
Rentabilidad del patrimonio promedio	12.56%	20.53%	22.70%	22.97%	21.49%
Rentabilidad técnica	10.86%	14.43%	15.54%	14.33%	15.74%
Rentabilidad operacional	2.42%	6.50%	6.92%	6.33%	7.12%
Retorno de inversiones	6.79%	7.75%	6.74%	6.60%	5.94%
Solidez (patrimonio / activos)	34.61%	38.27%	40.25%	39.17%	44.98%
Inversiones totales / activos totales	58.27%	59.77%	65.23%	63.46%	63.48%
Inversiones financieras / activo total	48.49%	49.55%	55.00%	52.83%	54.52%
Préstamos / activo total	9.79%	10.22%	10.23%	10.63%	8.96%
Borderó	\$4,311	-\$6,852	-\$10,106	-\$16,864	-\$12,164
Reserva total / pasivo total	58.54%	66.23%	65.67%	63.49%	64.99%
Reserva total / patrimonio	110.61%	106.83%	97.48%	98.61%	79.50%
Reservas técnicas / prima emitida neta	29.98%	29.61%	29.15%	29.40%	29.24%
Reservas técnicas / prima retenida	57.46%	56.25%	57.67%	57.38%	56.92%
Obligaciones financieras / patrimonio	19.38%	6.96%	8.51%	11.31%	5.99%
Producto financiero / activo total	3.96%	4.63%	4.40%	4.19%	3.77%
Índice de liquidez (veces)	0.81	0.89	1.02	0.96	1.12
Liquidez a Reservas	1.22	1.27	1.47	1.40	1.64
Variación reserva técnica (balance general)	-\$8,579	-\$9,570	-\$14,369	-\$6,138	-\$2,893
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$8,778	\$744	-\$12,855	-\$7,320	-\$1,664
Siniestro bruto / prima emitida neta	53.21%	48.30%	48.20%	45.41%	43.98%
Siniestro retenido / prima emitida neta	30.56%	29.15%	27.87%	27.25%	26.72%
Siniestro retenido / prima retenida	58.57%	55.39%	55.13%	53.19%	52.02%
Costo de administración / prima emitida neta	8.45%	7.93%	8.63%	8.00%	8.62%
Costo de administración / prima retenida	16.19%	15.08%	17.06%	15.62%	16.77%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-6.18%	-6.02%	-6.34%	-5.73%	-7.28%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-11.84%	-11.43%	-12.55%	-11.18%	-14.17%
Costo de adquisición / prima emitida neta	15.90%	15.91%	15.25%	15.73%	15.81%
Comisión de reaseguro / prima cedida	20.34%	20.88%	18.01%	20.50%	17.54%
Producto financiero / prima emitida neta	4.35%	4.57%	4.64%	4.48%	4.35%
Producto financiero / prima retenida	8.34%	8.68%	9.18%	8.75%	8.47%
Estructura de costos	84.56%	82.53%	83.66%	81.74%	82.63%
Rotación de cobranza (días promedio)	66	68	50	68	49