



## SCOTIA SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 15 de diciembre de 2008

Clasificación	Categoría según el Art.95B Ley del Mercado de Valores y las RCD-CR. 35/98, RCD-CR.51/98 emitidas por la Superintendencia de Valores de El Salvador.	Definición de Categoría
Emisor	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más 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 o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
Perspectiva	Estable	

*"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"*

----- MM US\$ al 30.09.08 -----		
ROAA: 16.4%	Activos: 38.4	Patrimonio: 21.7
ROEA: 29.9%	Pasivos: 16.7	U.A.I: 4.2

**Historia:** Emisor: EAA- (18.07.01), ↑ EAA+ (06.03.06),  
↑ EAAA (14.04.08)

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de, 2005, 2006, 2007, incluyendo balances de comprobación al 30 de septiembre de 2008, así como información financiera adicional proporcionada por la Compañía.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Equilibrium, S.A. de C.V. ha determinado mantener la categoría de riesgo asignada a Scotia Seguros, S.A. en EAAA, en función a la gestión mostrada sobre los aspectos relacionados con la suscripción, y rentabilidad técnica de los ramos administrados. Del mismo modo es importante mencionar que la categoría antes mencionada se soporta en la participación de la casa matriz, la cual determina el nivel de riesgo a tomar, así como la política de reaseguro a utilizar. Los indicadores de rentabilidad, solvencia, liquidez y compromiso patrimonial determinan también la asignación de la perspectiva estable para la Compañía.

El primaje neto de la aseguradora al mes de septiembre de 2008, mantiene una participación de 59.6% sobre los ramos de personas y el 40.4% en riesgos de daños, lo que muestra un incremento anual en la participación de vida de 3.2 puntos porcentuales respecto de septiembre de 2007, explicándose por la mayor suscripción en los ramos de vida, y una disminución sobre el riesgo de automotores.

Al momento de evaluar el crecimiento de la suscripción al periodo analizado, destaca que la medición de los primeros nueve meses de operación versus similar periodo de 2007, se registra un aumento de 10% (12% en el mercado), mientras que de calcular la variación en razón al primaje móvil de doce meses, las primas netas muestran una tendencia de crecimiento del 14.7% (9.3% el mercado), lo que muestra una tendencia positiva en la suscripción a diferencia de similar periodo del ejercicio 2007 donde las

primas al mes de setiembre (periodo móvil), disminuyeron 3%.

Por otro lado la proporción de primas retenidas ha mostrado estabilidad en los últimos ejercicios, lo que determina una política estable en lo que a reaseguro se refiere, y que al mismo tiempo muestra un comportamiento relativamente adecuado de la siniestralidad, cuyo total refleja una disminución de US\$245.4 mil, generando un ratio de siniestralidad bruta de 24.6% (25.4% sobre doce meses móviles), determinándose por tanto una importante disminución en el indicador, y que contribuye en el retorno técnico y operacional de la empresa.

Por su parte el mercado si bien marca similar tendencia decreciente en lo que a la siniestralidad se refiere, el porcentaje del costo bruto alcanza el 42.6% (46.4% en septiembre de 2007), mientras que el costo retenido es del 51.3% (52% en septiembre 2007). A Scotia Seguros el costo retenido le significó el 41.7% de las primas retenidas, mientras que en similar periodo de 2007 el ratio fue de 45.1%.

Uno de los ratios mas importantes es el que se refiere al apalancamiento técnico, el cual evalúa la razón (primas netas + reservas bruta / patrimonio), determinándose por tanto el grado de compromiso patrimonial respecto de los riesgos suscritos, pudiendo observarse en determinado momento el nivel de utilización del reaseguro en el crecimiento de suscripciones de las aseguradoras. En tal sentido Scotia Seguros al igual que el resto de empresas del sector,

presentan una marcada estacionalidad en la renovación de primas hacia el cierre de cada ejercicio, generando un mayor nivel de suscripción, así como reservas técnicas más altas, lo cual impacta sobre el ratio mencionado.

En el caso de la Compañía el ratio al cierre de 2007 fue de 2.4 veces, mientras que en el periodo evaluado se sitúa en 1.54 veces, obedeciendo tal disminución a la estacionalidad mencionada. Mientras tanto el sector, muestra un índice de apalancamiento de 1.91 veces y 3.09 veces en septiembre de 2008 y diciembre 2007, reflejando por tanto un mayor apalancamiento en la Compañía, lo cual se explica a favor de Scotia Seguros en la política del accionista de no distribuir la totalidad de las utilidades como dividendos en los últimos ejercicios a diferencia de otras empresas del sector.

Un menor nivel de apalancamiento significa que la empresa mantiene niveles de primas y riesgos estables, así como también un adecuado nivel de resultados sobre el patrimonio, los cuales pueden ser capitalizados. Sin embargo, un nivel de apalancamiento más alto refleja un alto grado de primas y reservas, frente a un patrimonio que no crece en similar proporción ya sea por menores aportes de capital, o bajos resultados.

Respecto de la liquidez y cobertura de reservas, la Compañía se mantiene con ratios por encima de la media del sector, como consecuencia de los mayores niveles de inversiones, y el nulo financiamiento obtenido de bancos, sien-

do los índices de 1.87 veces y 2.91 veces respectivamente (1.12 veces y 1.64 veces el sector). Sin embargo es importante señalar la volatilidad en el precio de determinados instrumentos en el portafolio de las empresas aseguradoras (relacionados con el Estado), lo cual puede impactar en los niveles de liquidez y convertibilidad, por lo que es necesario llevar a cabo un seguimiento permanente sobre el precio de mercado de los títulos de deuda de renta fija.

El margen de solvencia de Scotia Seguros, refleja el alto grado de fortaleza patrimonial en relación al nivel de riesgos suscrito, y el comportamiento de siniestralidad de los mismos. En tal sentido en relación con septiembre de 2007, el patrimonio neto se incrementa en US\$4.1 millones, la exigencia por solvencia lo hace en US\$1.6 millones, y el excedente patrimonial fue mayor en US\$2.5 millones, generando una suficiencia patrimonial del 124% sobre el mínimo requerido (117% al tercer trimestre de 2007).

Finalmente, dado que un importante nivel de los negocios de la aseguradora provienen del canal bancario, es importante analizar el comportamiento del otorgamiento del crédito en los siguientes meses, a fin de cuantificar el impacto que sobre el primaje pueda tener la restricción crediticia que actualmente afecta al país.

#### **Fortalezas**

1. Adecuada gestión técnica y de reaseguro.
2. Respaldo técnico y financiero del Grupo Financiero Scotiabank.
3. Holgados niveles de liquidez.

#### **Debilidades**

1. Comisión neta de intermediación por encima del promedio de sector.
2. Leve pérdida de participación de mercado en el sector.

#### **Oportunidades**

1. Acceso al canal de comercialización bancario a través de Scotiabank.
2. Generación de nuevos productos.
3. Bajo nivel de penetración en el área de microseguro.

#### **Amenazas**

1. Lenta actividad observada en la economía salvadoreña.
2. Incursión de nuevos competidores.

## ANTECEDENTES GENERALES

Scotia Seguros es una sociedad anónima establecida en El Salvador, su actividad principal es la realización de operaciones de seguros, reaseguros, fianzas y garantías en el mercado salvadoreño.

La Entidad pertenece al Conglomerado Financiero Scotiabank El Salvador, siendo una empresa subsidiaria de Inversiones Financieras Scotiabank quien constituye el accionista mayoritario con una participación de 98.40%.

La Composición Accionaria, Junta Directiva y Plana Gerencial se detallan a continuación:

### **Personas Jurídicas**

Inversiones Financieras Scotiabank

El Salvador, S.A. 98.40%

Valores, S.A. de C.V. 0.00%

Otros 1.60%

<b>Junta Directiva</b>	
Presidente	Brian Brady
Vicepresidente	Carlos Mauricio Lomeli
Secretario	Carlos Quintanilla Schmidt
Primer Director Suplente	José Gustavo Belismelis
Segundo Director Suplente	Elisa María Wever
Tercer Director Suplente	Pedro José Geoffroy

### **Plana Gerencial**

Conformada por los siguientes funcionarios:

<b>Plana Gerencial</b>	
Gerente General	Dr. Pedro José Geoffroy
Gerente Administrativo Financiero	Ing. Gladys Figueroa
Auditor Interno	Lic. Manuel Velásquez
Contador General	Lic. María Aguilar
Gerente de Mercadeo y Comercialización	Lic. Ana Yansi Montano
Gerente de Operaciones	Lic. Luis A. Rivas

## ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

La coyuntura económica – financiera global, ha venido afectando al sector financiero salvadoreño, a través de una menor colocación de créditos al sector productivo, y consumo, con lo cual se prevé un menor crecimiento en el crédito comercial. La relación entre lo expresado y el sector asegurador, se centra en el flujo de primas generadas a través de las carteras de colocaciones o bancaseguros, por lo que dependerá del desempeño del sector financiero en el siguiente año 2009, a fin de determinar el nivel de crecimiento esperado para dicho ejercicio.

### **Primaje**

El análisis del comportamiento de las primas netas y demás partidas de la Compañía frente al mercado se ha llevado a cabo sobre datos acumulados al 30 de septiembre, así como sobre información de doce meses constantes (12 meses móviles), con la finalidad de medir el comportamiento anual, disminuyendo de esta manera el efecto de la estacionalidad producida por la renovación de primas en el último bimestre de cada ejercicio.

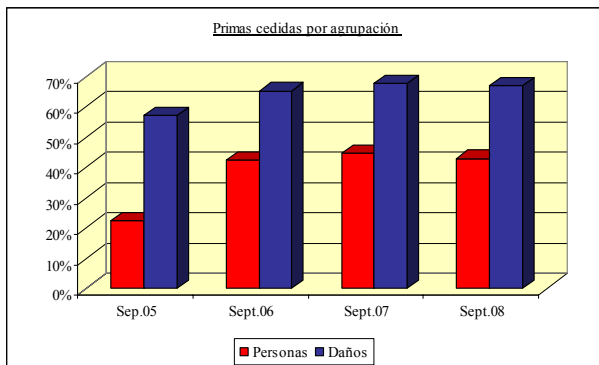
En tal sentido la medición de la variación de primas neta en la Compañía entre septiembre de 2008 y 2007, muestra un crecimiento del 10% (12% en el mercado), mientras que de estimar el mismo índice sobre datos anuales, la suscripción neta refleja un tasa de variación del 14.7% (9.3% para el mercado). Lo anterior determina la tendencia del crecimiento de la Compañía y el mercado hacia fin de año, observándose por tanto un mejor desempeño en la suscripción para la empresa.

La estructura de negocios de Scotia Seguros determina en el periodo evaluado una participación del 59.6% para los ramos de vida y personas, donde vida individual y colectivo representa el 46.4% del primaje total (vida y personas), mientras que los riesgos de daños y fianzas aportan el 40.4% de las primas netas (43% al mes de septiembre de 2007). El menor ingreso proveniente del sector de daños y fianzas se explica básicamente por el menor ingreso de primas de autos, las cuales pasan de US\$2.1 millones a US\$1.8 millones en los últimos doce meses. En consecuencia el crecimiento porcentual de las agrupaciones de vida y daños sobre doce meses móviles fue de 19% y 9% para vida, accidentes, y daños-seguros generales (incluye fianzas) respectivamente.

Primas emitidas netas	Sep.05	Sep.06	Sep.07	Sept.08
% de participación				
Vida	33.5%	35.7%	41.9%	46.4%
Previsional	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%
Acc. y enferm.	24.4%	19.3%	14.6%	13.2%
Incendio	24.5%	23.2%	27.5%	27.5%
Automotores	10.0%	15.5%	9.3%	7.2%
Generales	6.7%	5.8%	6.5%	5.4%
Fianzas	0.8%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<i>Personas</i>	<i>58.0%</i>	<i>55.2%</i>	<i>56.4%</i>	<i>59.6%</i>
<i>Daños</i>	<i>42.0%</i>	<i>44.8%</i>	<i>43.6%</i>	<i>40.4%</i>

La agrupación de vida incluye los ramos denominados vida individual, vida colectivo, y crédito interno, siendo este último el que refleja el mayor crecimiento (+US\$1.3 millones) respecto de septiembre de 2007, correspondiendo dicho ramo al negocio de bancaseguros.

Los niveles de cesión de riesgos a terceros, muestra una ligera disminución al pasar de 54.6% a 52.7% entre septiembre de 2007 y 2008, correspondiendo a la agrupación de vida principalmente el movimiento del indicador, debido a las variaciones en la proporción de primas cedidas de los ramos de vida y crédito, donde la cesión es menor. De igual manera en la agrupación de daños y seguros generales, los ramos de incendio y fianzas reducen el porcentaje cedido (comparativamente con septiembre 2007), lo cual sin embargo no tiene mayor impacto en el grado de cesión promedio de la agrupación mencionada.



La actual estructura de cesión / retención, junto con la estrategia de la Compañía ha permitido mejorar en los últimos ejercicios el desempeño y rentabilidad de la totalidad de las agrupaciones, en particular de la agrupación de daños, tal como se explica en el acápite correspondiente al resultado y margen técnico. En adición, una mejor diversificación de los riesgos conllevó a mitigar la exposición sobre la volatilidad de determinados ramos como el médico hospitalario, cuyo resultado es positivo en la empresa, contrariamente al desempeño mostrado por otras instituciones del sector.

#### **Diversificación**

Una adecuada dispersión de riesgos en todo momento debe ser acompañada de un óptimo proceso de suscripción, ya que en caso contrario la diversificación de los riesgos sea por ingresos, sectores, industrias, segmento geográfico, entre otros, simplemente carecería de valor para la gestión y el accionista de la empresa aseguradora.

El caso de Scotia Seguros, muestra que del total del primas retenidas, el 71.8% y 28.2% fueron aportadas por las agrupaciones de personas y daños respectivamente (daños incluye fianzas), siendo el conjunto de ramos que integran la agrupación de vida los que concentran el 48% de primas retenidas en el trimestre evaluado. Dicha agrupación aportó el 53.6% del resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición y participación), concentración que ha venido disminuyendo por cuanto al mes de septiembre de 2005, 2006 y 2007 el peso fue de 92.9%, 104.7%, y 64.2%, producto también del menor desempeño de otros ramos (de las agrupaciones de daños y fianzas).

Conforme va decreciendo la participación del ramo de autos en la estructura de primas de la empresa, la participación de este se redistribuye entre el resto de agrupaciones, especialmente en los riesgos de seguro de personas.

Diversificación	Sep.05	Sep.06	Sep.07	Sept.08
%				
Vida	38.4%	31.2%	41.3%	48.0%
Previsional	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acc. y enferm.	33.0%	36.0%	27.6%	23.8%

Incendio	8.3%	7.2%	6.0%	9.3%
Automotores	15.4%	20.5%	19.1%	14.1%
Generales	4.7%	5.0%	5.9%	4.5%
Fianzas	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<i>Personas</i>	<i>71.4%</i>	<i>67.2%</i>	<i>68.9%</i>	<i>71.8%</i>
<i>Daños</i>	<i>28.6%</i>	<i>32.8%</i>	<i>31.1%</i>	<i>28.2%</i>

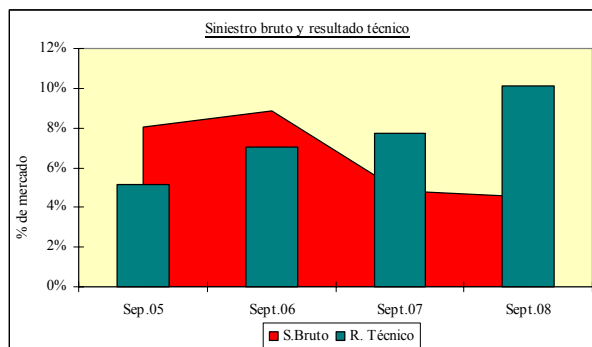
#### **Siniestralidad**

El costo de reclamos en el mercado ha mantenido la tendencia decreciente observada desde principio de 2008, lo cual obedece a un mejor criterio de selección, costo de seguro, y por supuesto al factor “probabilidad de ocurrencia”, el cual ha sido menor en el periodo evaluado. La siniestralidad total (bruta) de la Compañía al tercer trimestre de 2008 fue de US\$6.1 millones monto que presenta una relativa disminución respecto de similar periodo en 2007, correspondiendo a los ramos de la agrupación de vida y personas el menor nivel de reclamos pagados (-10%), mientras que los ramos de daños y seguros generales reflejaron un incremento del 13%.

La siniestralidad bruta en relación con las primas netas emitidas fue del 24.6%, correspondiendo a los ramos de fianzas y autos el mayor de los indicadores (74.9% y 72% respectivamente). El índice de la empresa en comparación el tercer trimestre de los últimos dos ejercicios, muestra una importante tendencia decreciente, de manera particular entre el año 2006 y 2007 donde el ratio paso de 48.3% y 28.1%, a partir lo cual presenta una tendencia estable.

Un aspecto a mencionar se refiere a la participación de la siniestralidad total de la Compañía en el mercado, lo que en concordancia con la tendencia observada anteriormente, los reclamos totales presentan una menor participación 4.5% a septiembre, lo cual refleja un mayor caída de los reclamos en Scotia Seguros que en el mercado como promedio.

Del mismo modo el análisis del menor costo implicó que la Empresa, incrementase su resultado técnico de tal manera que en relación con el mercado, ha mejorado su participación en comparación con trimestres anteriores, tal como se puede observar en el siguiente gráfico.



Por su parte la siniestralidad retenida e incurrida muestra razonables indicadores en relación con ejercicio anteriores y con el mercado, correspondiendo al periodo evaluado ratios de 41.7% 42.5% respectivamente, mientras que el mercado mantiene mayores indicadores (51.3% y 50%), denotando aun una mayor liberación de reservas técnicas y de siniestros.

#### **Apalancamiento técnico**

Un indicador que muestra el grado de exposición patrimonial (contable) de las compañías de seguro general, es el denominado “apalancamiento técnico”, bajo el cual se evalúa el cociente resultante de dividir la sumatoria de las primas netas anuales y reservas de primas, entre el patrimonio neto. Ello muestra que cuanto más alto es el índice, más expuesto está el patrimonio a la volatilidad de los resultados, y del mismo modo un mayor grado de apalancamiento refleja potencialmente una mayor utilización del reaseguro para generar crecimiento. Scotia Seguros, a raíz de la estructura de negocios gestionada desde hace 24 meses, así como por la mejor posición patrimonial generada en los últimos ejercicios, obtiene un indicador de apalancamiento de 1.5 veces, siendo el nivel más alto el alcanzado en el cuarto trimestre de 2003 (3.4 veces). Por su parte el mercado de seguros registró un indicador de 1.9 veces, el cual debería subir hacia el cierre del año, debido a la renovación de primas, lo cual genera una crecimiento de las reservas técnicas.

#### **Suficiencia Patrimonial e Inversiones**

El nivel patrimonial de la Compañía resulta suficiente en términos de la legislación aplicable en el mercado local, a través de la que denota un excedente patrimonial equivalente al 124% del margen mínimo patrimonial exigido. Dicho porcentaje que se traduce en US\$10.5 millones, permite estimar una capacidad para asumir riesgos por US\$26 millones aproximadamente (primas, costos, reservas), lo cual excede el crecimiento de los últimos años, acumulando por tanto la mayor disponibilidad en inversiones las cuales representan el 73% del activo (53% en el mercado).

El índice de la Compañía y el sector han permitido mantener mejores niveles de liquidez y cobertura de reservas, los cuales para Scotia Seguros fueron de 1.9 veces y 2.9 veces respectivamente, mientras que el mercado aunque menor reportó ratios de 1.1 veces y 1.6 veces. Dichos indicadores suelen disminuir relativamente, por el mayor nivel de reservas técnicas (pasivos) que se constituyen hacia el último trimestre de cada ejercicio.

#### **Índice de Cobertura y Estructura de Costos**

El mercado de seguros ha mejorado en promedio la totalidad de sus indicadores técnicos, entre los cuales se encuentran el ratio de cobertura y estructura de costos. El primero denota para la Compañía una considerable disminución, dada la menor erogación por siniestralidad, correspondien-

do similar tendencia al mercado, aunque este último aun registra un ingreso neto por comisión de reaseguro, mientras que para Scotia Seguros, el gasto de adquisición supera a la comisión de reaseguro.

Entre septiembre de 2006 y 2008 el indicador de cobertura disminuyó en 19.6 puntos porcentuales (79.6% versus 60.2%), mientras que tanto el retorno técnico como operacional subieron sus indicadores en 7.2 y 7.3 puntos porcentuales respectivamente. Por su parte el mercado mostró variaciones positivas de 2.5 y 3.2 puntos porcentuales sobre los índices antes mencionados respectivamente.

#### **Rentabilidad**

La estimación de la rentabilidad de la Compañía y el sector al tercer trimestre, se llevó a cabo sobre el resultado antes de impuesto a la renta, así como en base a resultados móviles de doce meses, con lo cual los indicadores reflejan la operación continua anual. En tal sentido la Compañía refleja retornos sobre el activo y patrimonio de 16.4% y 29.8%, los cuales son superiores a los de diciembre de 2007, reflejando por tanto una tendencia positiva hacia el cierre del ejercicio. Por su parte el mercado generó índices que muestra una menor rentabilidad del activo (10.8% a 11.4% respectivamente), mientras que por el contrario disminuye el rendimiento del patrimonio de 24.5% a 25.5%, entre diciembre de 2007 y el ratio anual a septiembre 2008.

Del mismo modo la evaluación de la rentabilidad técnica de la Compañía por agrupación (antes de otros gastos de adquisición), determina un índice de US\$0.27 (US\$27 dólares por US\$100 de primas netas), siendo la rentabilidad de la agrupación de personas y daños de US\$0.27 y US\$0.16 respectivamente, manteniendo una tendencia decreciente el MCT del ramo de automotores que disminuye en relación con el ejercicio anterior principalmente por un mayor volumen de reclamos (siniestros), que también afecta su estructura de costos.

MCT	Sep.05	Sep.06	Sep.07	Sept.08
US\$				
Vida	0.25	0.40	0.27	0.26
Previsional	(4.79)	0.22	0.00	0.00
Acc. y enferm.	0.03	0.04	0.23	0.31
Incendio	0.04	(0.01)	(0.05)	0.12
Automotores	0.12	(0.06)	0.40	0.13
Generales	0.24	0.18	0.10	0.41
Fianzas	(4.43)	(5.00)	(1.69)	0.34
Total	0.09	0.14	0.17	0.23

## Scotia Seguros, S.A.

### Balances Generales

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sept.08	%
<b>Activo</b>										
Inversiones en títulos valores										
Inversiones financieras	16,461	62%	20,134	70%	22,884	72%	24,259	73%	27,962	73%
Préstamos										
Préstamos, neto	265	1%	1,060	4%	199	1%	492	1%	188	0%
Disponibilidades										
Disponibilidades	1,275	5%	1,868	6%	2,147	7%	2,185	7%	3,327	9%
Primas por cobrar										
Primas por cobrar	2,163	8%	2,256	8%	3,072	10%	3,217	10%	3,238	8%
Reaseguradoras y reaseguradas										
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,635	6%	837	3%	552	2%	709	2%	478	1%
Otros activos										
Activo fijo, neto	2,232	8%	2,257	8%	2,218	7%	2,203	7%	2,214	6%
Otros activos	463	2%	503	2%	842	3%	28	0%	1,024	3%
Inversiones permanentes	2,114	8%			0	0%		0%		0%
<b>Total Activo</b>	<b>26,609</b>	<b>100%</b>	<b>28,915</b>	<b>100%</b>	<b>31,913</b>	<b>100%</b>	<b>33,092</b>	<b>100%</b>	<b>38,430</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Reservas sobre pólizas										
Reservas técnicas	7,841	29%	8,189	28%	8,317	26%	9,022	27%	8,831	23%
Reservas para siniestros	1,790	7%	984	3%	1,472	5%	1,675	5%	1,931	5%
Reaseguradoras y reaseguradas										
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,369	9%	2,768	10%	3,637	11%	3,098	9%	4,238	11%
Otros pasivos										
Obligaciones con asegurados	465	2%	322	1%	324	1%	249	1%	210	1%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%		0%		0%		0%
Obligaciones con intermediarios	385	1%	431	1%	509	2%	565	2%	599	2%
Otros pasivos	929	3%	714	2%	766	2%	984	3%	892	2%
<b>Total Pasivo</b>	<b>13,780</b>	<b>52%</b>	<b>13,408</b>	<b>46%</b>	<b>15,024</b>	<b>47%</b>	<b>15,593</b>	<b>47%</b>	<b>16,700</b>	<b>43%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social	7,200	27%	7,200	25%	7,200	23%	7,200	22%	7,200	19%
Reserva legal	389	1%	587	2%	823	3%	1,129	3%	1,129	3%
Patrimonio restringido	2,426	9%	2,271	8%	1,563	5%	1,619	5%	1,647	4%
Resultados acumulados	2,814	11%	5,450	19%	7,302	23%	7,552	23%	11,753	31%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>12,829</b>	<b>48%</b>	<b>15,507</b>	<b>54%</b>	<b>16,889</b>	<b>53%</b>	<b>17,500</b>	<b>53%</b>	<b>21,729</b>	<b>57%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>26,609</b>	<b>100%</b>	<b>28,915</b>	<b>100%</b>	<b>31,913</b>	<b>100%</b>	<b>33,092</b>	<b>100%</b>	<b>38,430</b>	<b>100%</b>

ROAA (Return On Average Assets) = Utilidad neta 12 meses /  $\{(Activo_t + Activo_{t-1}) / 2\}$

ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses /  $\{(Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1}) / 2\}$

## Scotia Seguros, S.A.

### Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sept.08	%
Prima emitida	29,740	100%	31,188	100%	22,476	100%	32,352	100%	24,667	100%
Prima cedida	-12,062	-41%	-15,838	-51%	-12,278	-55%	-17,137	-53%	-12,991	-53%
Prima retenida	17,678	59%	15,351	49%	10,198	45%	15,214	47%	11,676	47%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-8,269	-28%	-7,574	-24%	-6,350	-28%	-7,840	-24%	-6,452	-26%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	6,357	21%	7,162	23%	6,206	28%	6,992	22%	6,642	27%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>15,767</b>	<b>53%</b>	<b>14,938</b>	<b>48%</b>	<b>10,054</b>	<b>45%</b>	<b>14,366</b>	<b>44%</b>	<b>11,866</b>	<b>48%</b>
Siniestro bruto	-13,591	-46%	-13,797	-44%	-6,307	-28%	-9,032	-28%	-6,062	-25%
Recuperación de reaseguro	4,055	14%	4,327	14%	1,843	8%	2,369	7%	1,175	5%
Salvamentos y recuperaciones	175	1%	191	1%	120	1%	156	0%	94	0%
Siniestro retenido	-9,362	-31%	-9,278	-30%	-4,345	-19%	-6,507	-20%	-4,793	-19%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-2,549	-9%	-1,200	-4%	-1,381	-6%	-2,023	-6%	-1,812	-7%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,982	7%	2,005	6%	894	4%	1,332	4%	1,556	6%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-9,928</b>	<b>-33%</b>	<b>-8,473</b>	<b>-27%</b>	<b>-4,832</b>	<b>-21%</b>	<b>-7,198</b>	<b>-22%</b>	<b>-5,048</b>	<b>-20%</b>
Comisión de reaseguro	3,232	11%	3,895	12%	2,682	12%	3,940	12%	2,679	11%
Gastos de adquisición y conservación	-6,830	-23%	-6,696	-21%	-4,759	-21%	-6,509	-20%	-4,637	-19%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-3,598</b>	<b>-12%</b>	<b>-2,801</b>	<b>-9%</b>	<b>-2,077</b>	<b>-9%</b>	<b>-2,569</b>	<b>-8%</b>	<b>-1,958</b>	<b>-8%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,240</b>	<b>8%</b>	<b>3,664</b>	<b>12%</b>	<b>3,145</b>	<b>14.0%</b>	<b>4,599</b>	<b>14.2%</b>	<b>4,860</b>	<b>19.7%</b>
Gastos de administración	-1,863	-6%	-1,762	-6%	-1,391	-6%	-1,764	-5%	-1,583	-6%
<b>Resultado de operación</b>	<b>377</b>	<b>1%</b>	<b>1,902</b>	<b>6%</b>	<b>1,754</b>	<b>8%</b>	<b>2,835</b>	<b>9%</b>	<b>3,277</b>	<b>13%</b>
Producto financiero	927	3%	1,252	4%	982	4%	1,386	4%	1,058	4%
Gasto financiero	-216	-1%	-160	-1%	-56	0%	-183	-1%	-239	-1%
Otros productos	1,941	7%	527	2%	240	1%	445	1%	273	1%
Otros gastos	-199	-1%	-139	0%	-97	0%	-121	0%	-139	-1%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2,830</b>	<b>10%</b>	<b>3,382</b>	<b>11%</b>	<b>2,822</b>	<b>13%</b>	<b>4,363</b>	<b>13%</b>	<b>4,230</b>	<b>17%</b>
Impuesto sobre la renta	-411	-1%	-696	-2%		0%	-930	-3%		0%
<b>Resultado neto</b>	<b>2,419</b>	<b>8%</b>	<b>2,687</b>	<b>9%</b>	<b>2,822</b>	<b>13%</b>	<b>3,433</b>	<b>11%</b>	<b>4,230</b>	<b>17%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.05</b>	<b>Dic.06</b>	<b>Sep.07</b>	<b>Dic. 07</b>	<b>Sept.08</b>
Rentabilidad de activos promedio*	8.93%	9.68%	12.96%	11.07%	16.41%
Rentabilidad del patrimonio promedio*	19.14%	18.96%	24.38%	20.80%	29.88%
Rentabilidad técnica	7.53%	11.75%	14.46%	14.22%	18.28%
Rentabilidad operacional	1.27%	6.10%	7.83%	8.76%	12.62%
Retorno de inversiones	5.96%	6.60%	6.48%	6.03%	5.71%
Solidez (patrimonio / activos)	48.21%	53.63%	52.92%	52.88%	56.54%
Apalancamiento técnico					
Inversiones totales / activos totales	62.86%	73.30%	72.33%	74.79%	73.25%
Inversiones financieras / activo total	61.86%	69.63%	71.71%	73.31%	72.76%
Préstamos / activo total	1.00%	3.67%	0.62%	1.49%	0.49%
Borderó	-\$734	-\$1,931	-\$3,085	-\$2,389	-\$3,760
Reserva total / pasivo total	69.89%	68.41%	65.16%	68.60%	64.44%
Reserva total / patrimonio	75.07%	59.15%	57.96%	61.13%	49.53%
Reservas técnicas / prima emitida neta	26.37%	26.26%	27.62%	27.89%	25.57%
Reservas técnicas / prima retenida	44.36%	53.34%	61.17%	59.30%	56.73%
Obligaciones financieras / patrimonio	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Producto financiero / activo total	3.48%	4.33%	4.38%	4.19%	3.81%
Índice de liquidez (veces)	1.29	1.64	1.67	1.70	1.87
Cobertura de reservas	1.84	2.40	2.56	2.47	2.91
Siniestro bruto / prima neta	45.70%	44.24%	28.95%	27.92%	25.44%
Siniestro retenido / prima neta	31.48%	29.75%	21.53%	20.11%	20.13%
Siniestro retenido / prima retenida	52.96%	60.44%	45.06%	42.77%	41.67%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	62.97%	56.72%	48.06%	50.10%	42.54%
Siniestro incurrido / prima neta	33.38%	27.17%	23.68%	22.25%	21.47%
Costo de administración / prima neta	6.27%	5.65%	6.63%	5.45%	5.66%
Costo de administración / prima retenida	10.54%	11.48%	13.88%	11.60%	11.72%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-12.10%	-8.98%	-8.24%	-7.94%	-7.09%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-20.35%	-18.25%	-17.24%	-16.88%	-14.68%
Costo de adquisición / prima neta emitida	38.64%	43.62%	44.25%	42.78%	38.26%
Comisión de reaseguro / prima cedida	26.79%	24.59%	21.84%	22.99%	20.62%
Comisión de reaseguro / prima neta	10.87%	12.49%	12.90%	12.18%	11.40%
Apalancamiento técnico	2.93	2.54	1.82	2.36	1.54
Producto financiero / prima neta	3.12%	4.01%	4.64%	4.29%	4.23%
Producto financiero / prima retenida	5.25%	8.15%	9.72%	9.11%	8.76%
Indicador de cobertura	88.62%	78.29%	69.47%	69.47%	60.18%
Estructura de costos	84.14%	89.51%	84.39%	81.03%	79.89%
Rotación de cobranza (días promedio)	26	26	37	36	35

<b>Ratios financieros y de gestión - mercado</b>	<b>Dic.05</b>	<b>Dic.06</b>	<b>Sept.07</b>	<b>Dic.07</b>	<b>Sept.08</b>
Rentabilidad de activos doce meses	5.77%	10.15%	10.33%	10.76%	11.44%
Rentabilidad del patrimonio doce meses	16.69%	26.52%	24.26%	27.46%	25.47%
Rentabilidad técnica doce meses	10.55%	14.43%	15.25%	14.33%	14.90%
Rentabilidad operacional doce meses	1.96%	6.50%	7.26%	6.33%	7.02%
Retorno de inversiones(*) doce meses	7.09%	7.75%	6.31%	6.60%	5.80%
<b>Solidez (patrimonio / activos)</b>					
Solidez (patrimonio / activos)	34.55%	38.27%	42.57%	39.17%	44.91%
<b>Inversiones totales / activos totales</b>					
Inversiones totales / activos totales	58.43%	59.77%	66.26%	63.46%	71.38%
<b>Inversiones financieras / activo total</b>					
Inversiones financieras / activo total	48.78%	49.55%	55.53%	52.83%	57.82%
<b>Préstamos / activo total</b>					
Préstamos / activo total	13.69%	12.69%	9.71%	12.39%	8.75%
<b>Borderó</b>					
Borderó	3,753.4	(6,851.8)	(10,105.7)	(16,863.7)	(12,164.2)
<b>Reserva total / pasivo total</b>					
Reserva total / pasivo total	58.29%	66.23%	65.66%	63.49%	64.99%
<b>Reserva total / patrimonio</b>					
Reserva total / patrimonio	110.41%	106.83%	86.03%	98.61%	75.45%
<b>Reservas técnicas / prima emitida (doce meses)</b>					
Reservas técnicas / prima emitida (doce meses)	29.54%	29.61%	38.86%	29.40%	38.98%
<b>Reservas técnicas / prima retenida (doce meses)</b>					
Reservas técnicas / prima retenida (doce meses)	56.91%	56.25%	76.89%	57.38%	75.89%
<b>Obligaciones financieras / patrimonio</b>					
Obligaciones financieras / patrimonio	19.13%	6.96%	8.12%	11.31%	6.37%
<b>Ingresos financieros / activos totales</b>					
Ingresos financieros / activos totales	4.14%	4.63%	4.18%	4.19%	4.14%
<b>Indice de liquidez (veces)</b>					
Indice de liquidez (veces)	0.82	0.89	1.02	0.96	1.12
<b>Cobertura de reservas</b>					
Cobertura de reservas	1.23	1.27	1.47	1.40	1.64
<b>Siniestro bruto / prima neta</b>					
Siniestro bruto / prima neta	53.95%	48.30%	46.47%	45.41%	42.62%
<b>Siniestro retenido / prima neta</b>					
Siniestro retenido / prima neta	30.77%	29.15%	26.94%	27.25%	26.55%
<b>Siniestro retenido / prima retenida</b>					
Siniestro retenido / prima retenida	59.28%	55.39%	52.03%	53.19%	51.28%
<b>Siniestro incurrido / prima neta devengada</b>					
Siniestro incurrido / prima neta devengada	59.95%	54.13%	52.98%	54.86%	50.03%
<b>Costo de administración / prima neta</b>					
Costo de administración / prima neta	8.59%	7.93%	7.99%	8.00%	7.88%
<b>Costo de administración / prima retenida</b>					
Costo de administración / prima retenida	16.55%	15.07%	15.43%	15.62%	15.21%
<b>Comisión neta de intermediación / prima neta</b>					
Comisión neta de intermediación / prima neta	6.07%	6.02%	5.50%	5.73%	6.04%
<b>Comisión neta de intermediación / prima retenida</b>					
Comisión neta de intermediación / prima retenida	11.69%	11.43%	10.61%	11.18%	11.66%
<b>Costo de adquisición / prima neta emitida</b>					
Costo de adquisición / prima neta emitida	15.86%	15.91%	15.48%	15.73%	15.68%
<b>Comisión de reaseguro / prima cedida</b>					
Comisión de reaseguro / prima cedida	20.36%	20.88%	20.72%	20.50%	19.99%
<b>Comisión de reaseguro / prima neta</b>					
Comisión de reaseguro / prima neta	9.79%	9.89%	9.99%	10.00%	9.64%
<b>Apalancamiento técnico</b>					
Apalancamiento técnico	3.45	3.43	2.16	3.09	1.91
<b>Producto financiero / prima neta</b>					
Producto financiero / prima neta	4.51%	4.57%	4.06%	4.48%	4.29%
<b>Producto financiero / prima retenida</b>					
Producto financiero / prima retenida	8.68%	8.68%	7.84%	8.75%	8.28%
<b>Estructura de costos</b>					
Estructura de costos	84.93%	82.53%	80.65%	81.74%	80.81%
<b>Rotación de cobranza (días promedio)</b>					
Rotación de cobranza (días promedio)	67.22	68.14	49.68	68.18	48.65