



LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 15 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	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Modificada a Negativa desde 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: 14.3%	ROAE : 25.7%	Activos : 22.5
Pasivos: 10.5	Utilidad: 2.1	Patrimonio: 12.0

Historia: Emisor, EA- (07.04.04); ↑EA (30.03.07)

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, 2007 y no auditados 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. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría asignada a La Central de Seguros y Fianzas, S.A., luego de realizar el análisis financiero y técnico con información a septiembre de 2008.

La calificación de riesgo se fundamenta en el desempeño mostrado por la Compañía en aspectos importantes como niveles de rentabilidad, un adecuado indicador de liquidez que se ubica por encima del promedio del sector, así como el nivel de suficiencia patrimonial que continúa situándose entre los mejores en el mercado asegurador salvadoreño. No obstante, se observa en el último trimestre un deterioro en el ratio de morosidad de la cartera de préstamos, producto de mayor saldo en créditos vencidos principalmente por financiamientos otorgados para capital de trabajo, consumo (consolidación de deudas) y otros.

La perspectiva de la calificación se modificó de estable a negativa, sustentándose en el riesgo que representa la concentración del negocio de fianzas y cartera de préstamos en empresas del sector construcción, el cual se ha visto afectado en los últimos meses por la actual coyuntura económica. Además, el nivel de mora de la cartera de créditos se considera elevado con el 20.7% al mes de noviembre de 2008. La perspectiva, así como la categoría asignada, pueden deteriorarse en razón a la evolución y desempeño de los riesgos económicos, financieros y políticos que afectan directamente a la Compañía.

A septiembre de 2008, la Compañía muestra un desempeño favorable respecto del monto de primas suscritas, producto principalmente de la adjudicación de negocios a través de licitaciones con entidades estatales que benefician un mejor

dinamismo, prácticamente en todas las agrupaciones de seguros administradas, a excepción de accidentes-enfermedades. Aún y cuando el monto de primas suscritas crece en 64.9% en el interanual (12.0% en promedio del sector), el mayor porcentaje se genera vía licitaciones, las cuales generan regularmente volatilidad en el ingreso dado que las mismas entran en concurso cada año de suscripción. El nivel de concentración en el principal ramo administrado por el Entidad (fianzas) ha mostrado durante el presente ejercicio una tendencia a disminuir, lo cual es efecto de una mayor suscripción en otras agrupaciones como los seguros de vida y automotores, que han incrementado su participación individual dentro de la estructura del primaje emitido. En virtud al grado de especialización en el ramo de fianzas, las primas retenidas dentro de la Entidad se concentran en un 58.1% en dicho rubro, porcentaje que se ubica por debajo del registrado doce meses atrás (71.4%), pero todavía se mantiene en un nivel relativamente alto, que en cierta medida se ve mitigado por las políticas de administración y una dispersión en el número de pólizas suscritas.

Como ha sido característico, el nivel de siniestralidad de la Compañía se ha mantenido por debajo del promedio del sector, producto de la orientación del negocio y la implementación de políticas específicas en la administración de riesgos, lo cual establece diferencias importantes en la gestión realizada respecto de las demás compañías de seguros pertenecientes al mercado. Al cierre del tercer trimestre de 2008, el ratio de siniestralidad bruta respecto de la prima emitida resulta de 11.8%, el cual se ubica por debajo del promedio reflejado por el sector y se ve beneficiado por un bajo nivel de siniestralidad en el ramo de fianzas. El com-

portamiento observado en el indicador de siniestralidad retenida muestra una tendencia similar, beneficiado por la mayor emisión de primas. Sin embargo, el ratio de siniestralidad incurrida resulta mayor en virtud a menores ingresos por liberación de reservas de siniestros, siempre en el ramo de fianzas. Si bien el principal ramo administrado ha mostrado una menor participación en el monto total de primas suscritas y retenidas, la siniestralidad y resultados obtenidos por la Compañía continúan siendo influenciados por el desempeño observado en dicho rubro.

A septiembre de 2008, la Compañía presenta una utilidad técnica superior respecto de la obtenida en similar período de 2007. Sin embargo, el rendimiento medido a través del Margen de Contribución Técnica muestra una tendencia a disminuir, aunque se mantiene por encima del promedio del mercado (US\$0.56 versus US\$0.16 por cada dólar de prima emitida). En términos de eficiencia se observa una mejora respecto de ejercicios anteriores, debido a que la proporción que el gasto operativo representa del total de primas emitida tiende a disminuir, pero aún se mantiene en un nivel relativamente alto de compararlo con el promedio del sector. Por su parte, los indicadores de rendimiento de la Compañía continúan siendo adecuados con un margen neto del 42.6%, que se compara favorablemente con relación al promedio del sector. Además, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio resulta del 25.7%, levemente mayor al obtenido en similar período de 2007.

La principal exposición de riesgo en la Compañía está representada por el portafolio de préstamos, dado que el indi-

cador de morosidad refleja durante los últimos tres meses una tendencia al alza, con un ratio del 22.3% (16.3% a junio de 2008; 18.2% a diciembre de 2007). Es de hacer notar que la porción de la cartera que mantiene categoría de riesgo C, D y E refleja una menor participación respecto de ejercicios anteriores con el 29.3%, no sólo por el crecimiento de la cartera bruta sino que por menor monto de préstamos clasificados en dichas categorías. A noviembre de 2008, el nivel de morosidad de la cartera refleja una reducción, mientras que la concentración de créditos en las categorías de mayor riesgo se mantiene sin variación significativa.

La actual coyuntura económica local, afectada por la crisis económica internacional, ha llevado al sector bancario a realizar cambios en los requerimientos y niveles de riesgo adquiridos para el otorgamiento de créditos a los sectores productivos del país, entre los que destacan la industria y construcción, habiendo manifestado las dificultades que están experimentando para acceder a financiamientos, por lo que potencialmente estarían recurriendo a otras fuentes alternativas, entre las que se encuentra la Compañía (principalmente el sector construcción). Producto de lo anterior, la Administración debe evaluar con mayor precisión el otorgamiento de créditos, con el propósito de seleccionar potenciales deudores que reflejen una adecuada capacidad de pago y evitar altos niveles de riesgo que en determinado momento puedan deteriorar aún más la calidad crediticia de su cartera.

Fortalezas

1. Resultado y rentabilidad sobre el negocio de fianzas satisfactorio.
2. Adecuado nivel patrimonial.
3. Apropiado nivel de liquidez.

Debilidades

1. Nivel de gasto operacional por encima del promedio del mercado.
2. Elevado nivel de morosidad en la cartera de créditos.

Oportunidades

1. Desarrollo de estrategia comercial para crecer en seguros directos.
2. Formalización de alianzas estratégicas

Amenazas

1. Impacto en siniestralidad por ejecución de afianzados.
2. Moderada capacidad de pago de deudores.

ASPECTOS GENERALES DE LA COMPAÑÍA

La Central de Seguros y Fianzas, S.A., es una sociedad anónima establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuyo giro principal es la suscripción de pólizas de todo tipo de seguros de daños, seguros de personas y fianzas en el territorio Salvadoreño.

La actual estructura de la Junta Directiva está representada de la siguiente manera:

Presidente:	Eduardo Enrique Chacón Borja
Vice-presidente:	Jean Claude Kahn Salomón
Secretario:	Hanns Werner Roeder
Director:	Jaime Zaldaña Ghia
Director:	David Gonzalo Cabezas Flores
Director:	José Mauricio Santamaría
Director:	Julio Cesar Ruiz
Director:	Mirian Cruz de Mizhari
Director:	Carlos Manuel Salazar
Director:	Rodolfo Ernesto Mena Cedillos
Asesor:	José Luís Rodríguez Sánchez

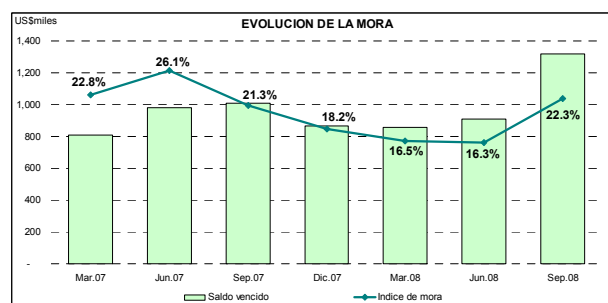
La plana gerencial está conformada de la siguiente manera:

Gerencia de Fianzas:	Ana Iraida de Iraheta
Gerencia Corp. de Seg.:	Rosa Emilia de Osegueda
Gerencia Administrativa:	Sandra Chávez de Linares

ANALISIS TÉCNICO - FINANCIERO

Cartera de préstamos:

La cartera de préstamos administrada por la Compañía refleja un incremento del 29.3% (US\$1.3 millones) en los nueve meses transcurridos del presente ejercicio, lo cual conlleva a mantener un saldo bruto de US\$5,9 millones, superando en un 36% el total de primas netas suscritas durante el último ejercicio. El principal riesgo asumido en su portafolio está representado por un nivel de mora alto del 22.3%, el cual hasta el cierre del trimestre anterior había venido reflejando una reducción constante.



El comportamiento en el nivel de mora de la cartera es producto de un crecimiento mayor en los créditos vencidos versus la cartera bruta, dado que crecen a un ritmo del 45.2% y 6.1% respectivamente en los últimos tres meses. Dentro de los nuevos créditos vencidos sólo uno de ellos se originó inicialmente por el pago de una fianza ejecutada, cuyo saldo a la fecha de evaluación es de US\$93.8 mil, los demás financiamiento que han mostrado retraso mayor a 90

días en los últimos tres meses corresponden a capital de trabajo, consumo y créditos corporativos. Es de mencionar que al cierre del mes de noviembre, el ratio de mora ha registrado una reducción, ubicándose en 20.7%, mientras que el saldo de los adeudos vencidos ha disminuido en 8.4% entre septiembre y noviembre de 2008.

Las reservas de saneamiento otorgan un bajo 28.8% de cobertura sobre la porción de la cartera con retraso mayor a 90 días, mientras que al cierre del primer semestre del presente ejercicio fue del 52.2% (54.7% a diciembre de 2007). Si bien la cobertura sobre vencidos es menor, el saldo mantenido en reservas está en función al monto de las garantías consideradas por la actual regulación. Sin embargo, estas últimas generalmente no reflejan un valor actualizado lo cual ante una situación económica-financiera inestable motiva que el importe real de los bienes en garantía tiende a disminuir, afectando con ello el indicador Loan To Value. El nivel de cobertura de reservas refleja una recuperación durante el mes de noviembre, llegando a ubicarse en 41.0%. Por otra parte, la Compañía continúa mostrando una alta exposición en adeudos con categorías de riesgo C, D y E, que concentran el 29.3% del portafolio total, aún y cuando resulta menor al mostrado durante el cierre del ejercicio de 2007.

La actual coyuntura económica en el país limita el financiamiento bancario hacia sectores como el de construcción, el cual tiene un peso relevante en el portafolio de fianzas y préstamos de la Institución. En tal sentido, ante la posibilidad de que La Central observe una mayor demanda crediticia, dirigiendo fondos al sector mencionado, es importante se evalúe adecuadamente la capacidad de pago de potenciales deudores, a fin de no asumir riesgos que puedan afectar en un momento dado la solvencia y liquidez de la Entidad.

Solvencia y liquidez:

La Compañía continúa mostrando entre sus principales fortalezas un adecuado nivel patrimonial que le permite reflejar un ratio de suficiencia del 203.6%, equivalente a US\$7.5 millones, representando una capacidad de asumir mayor riesgo hasta por US\$18.8 millones aproximadamente. Si bien se pondera positivamente el adecuado nivel patrimonial, el mismo deberá ser administrado de manera que permita adquirir mayor participación en el mercado, no sólo en el ramo de fianzas si no también en las demás agrupaciones de seguros, aún y cuando las condiciones actuales del mercado no permiten una mayor demanda de seguros a nivel general. Con el objetivo de fortalecer la posición patrimonial ante un potencial crecimiento de los negocios suscritos, la Junta Directiva aprobó a inicios del presente ejercicio e hizo efectivo durante el tercer trimestre, el incremento de capital por US\$1.6 millones a través de aportaciones frescas.

Los ratios de liquidez¹ de la Compañía se mantiene en niveles adecuados con el 1.37 veces (1.42 veces en promedio durante los últimos tres ejercicios). Por su parte, el promedio del mercado al cierre del período evaluado es del 1.12 veces. La participación del disponible e inversiones financieras dentro de la estructura de balance se muestra muy

¹ Liquidez = disponible + inversiones financieras / total pasivos.

similar al promedio del sector (59.4% versus 59.9%). Sin embargo, la cobertura que el disponible e inversiones financieras otorgan a las obligaciones por reservas técnicas y de siniestros se ubica en 5.47 veces, mientras que en el sector resulta de 1.64 veces.

Primaje:

A septiembre de 2008, el total de primas suscritas por la Compañía es de US\$4.9 millones, las cuales reflejan un incremento interanual del 64.9% (US\$1.9 millones), superior al promedio registrado por el sector del 12.0%. Como ha sido característico, la orientación del negocio al ramo de fianzas como el principal generador de primas suscritas determina una participación del 51.2% en el total. Además, del total de primas suscritas por el mercado dentro del ramo de fianzas, la Compañía administrada más de un 30% de las mismas, mientras que su principal competidor dentro del rubro mantiene una participación menor del 28% aproximadamente.

Hasta el cierre del segundo trimestre de 2008, las primas emitidas por la Compañía estaba determinadas en su mayor proporción por el desempeño observado en el ramo de fianzas, situación que resulta diferente al cierre del tercer trimestre, dado que la agrupación con mayor dinamismo observado ha sido los seguros de vida, con un monto adicional de US\$886.4 mil que representa un 179.0% de incremento respecto de similar período de 2007. Además, otros sectores como automotores, seguros generales e incendios reflejan mayor dinamismo, mientras que accidentes –enfermedades es el único ramo que refleja menor volumen de primas suscritas. El ramo de fianzas continúa realizando aportes importantes al monto de primas suscritas, dado que contribuye con el 29.7% del incremento total, cuyo saldo adicional resulta de US\$575.9 mil. Por su parte, la mayor suscripción de seguros en los ramos de vida, automotores y otros se origina por la adjudicación de licitaciones públicas de entidades de gobierno y municipalidades importantes.

Dentro de la composición de primas emitidas por agrupaciones de seguros se observan modificaciones importantes, principalmente en el ramo de fianzas que disminuyó su aporte del 65.1% al 51.2% en los últimos doce meses, mientras que los seguros de vida incrementaron su participación del 16.6% al 28.0% en el mismo lapso. Además, el ramo de automotores aumento en menor proporción su aporte del 6.4% al 9.7% entre septiembre de 2007 y 2008, las demás agrupaciones de seguros mantienen su participación muy similar o con una leve modificación.

Diversificación:

Al igual que en la estructura de primas suscritas, la Compañía ha experimentado cambios dentro de la composición de primas retenidas por agrupaciones de seguros, producto del mayor dinamismo en ramos diferentes a fianzas. Tal situación mejora la concentración histórica que mantiene en el principal rubro administrado, cuyo promedio en los últimos tres años fue del 69.2% del total retenido. A septiembre de 2008, la participación del ramo de fianzas en el total de primas a retención resulta del 58.1%, menor al 71.4% observado en similar período de 2007. Es de hacer notar que la reducción en la participación de dicho rubro no significa un monto menor en el total de primas retenidas individual-

mente, por el contrario las mismas crecen en US\$401.7 mil en el interanual, representando un 23.9% adicional. El nivel de primas retenidas en el ramo todavía se considera alto, pero el riesgo de concentración se compensa en cierta medida por el grado de dispersión en el número de pólizas suscritas. Por su parte, el mercado asegurador salvadoreño ha reflejado una participación del ramo de fianzas dentro de las primas retenidas del 2.9% en promedio durante los últimos dos ejercicios, lo cual hace reflejar diferencias significativas en los resultados obtenidos por ambos.

Diversificación	Dic.05	Dic.06	Sep.07	Dic.07	Sep.08
Fianzas	72.4%	67.4%	71.4%	67.8%	58.1%
Vida	12.6%	12.9%	11.8%	9.8%	17.0%
Automotores	8.7%	7.3%	6.7%	8.1%	13.0%
Generales	4.8%	9.6%	7.8%	9.9%	8.4%
Incendio	1.3%	2.2%	1.7%	3.9%	3.2%
Accid.-enferm.	0.2%	0.6%	0.6%	0.5%	0.3%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Siniestralidad:

En virtud a una orientación del negocio hacia el ramo de fianzas, la Compañía ha reflejado históricamente niveles de siniestralidad inferiores al promedio del sector asegurador salvadoreño, el cual muestra una mejor distribución de los riesgos en cada una de las agrupaciones de seguros. A septiembre de 2008, el ratio de siniestralidad bruta para la Entidad se mantiene en un nivel bajo del 11.8% y se compara favorablemente respecto del registrado en similar período de 2007, aún y cuando el costo de siniestro pagado crece en 15.0% (US\$79 mil), producto de mayores eventos registrados en las agrupaciones de seguros de vida, generales e incendio, mientras que en los ramos de fianzas, accidentes-enfermedades y automotores muestran un costo menor. Cabe señalar que el indicador promedio del sector se ubica en 42.6%, menor al obtenido doce meses atrás que fue de 46.5%.

A nivel individual, la agrupación de accidentes-enfermedades refleja el ratio de siniestralidad bruta más alto dentro de la Institución, con un indicador del 58.5%, no obstante se compara favorablemente con el obtenido doce meses atrás que fue de 92.9%. Por su parte, el ramo de fianzas presenta un ratio de siniestralidad individual del 4.3%, el cual se ubica como el más bajo de todas las agrupaciones administradas y es menor al registrado en similar período de 2007. El mantener un nivel de siniestralidad bajo dentro de su principal ramo administrado beneficia el indicador general de la Compañía, el cual también se ve influenciado positivamente por los adecuados niveles de siniestralidad en las otras agrupaciones de seguros, cuyo promedio es del 14.8%.

Los ratios de siniestralidad retenida² e incurrida³ reflejan un comportamiento mixto respecto de los observados doce meses atrás, dado que el primero refleja una reducción al ubicarse en 6.9% versus el 14.8% observado en similar

² Índice de siniestralidad retenida = Siniestralidad neta de salvamentos y recuperaciones / Prima emitida neta de cesiones.

³ Índice de siniestralidad incurrida = Siniestro neto de salvamentos, recuperaciones y ajuste de reservas de siniestros / Prima emitida neta de cesiones y ajustes de reservas técnicas.

período de 2007, mientras que el segundo se incrementa a 15.5% (12.7% a septiembre de 2007), afectado principalmente por mayor costo incurrido en los ramos de fianzas, automotores y los seguros de vida. Dada las condiciones económicas actuales, así como una mayor restricción al crédito dentro del sistema financiero local para sectores productivos como la industria y la construcción, existe un riesgo mayor que los principales clientes afianzados de la Compañía, principalmente dentro del sector construcción, manifiesten dificultades para la conclusión de las obras, lo que potencialmente se convertiría en mayor siniestralidad en el ramo y por ende mayor presión sobre los resultados.

Análisis de resultados:

Si bien durante el presente ejercicio la Compañía ha experimentado un costo de siniestralidad incurrida mayor, el incremento en la prima ganada y un ingreso por comisión neta de intermediación (doce meses atrás fue un gasto neto) conllevan a un resultado técnico superior en 35.1% (US\$724 mil). No obstante, el margen técnico al cierre del período evaluado se ubica en 56.5%, menor al registrado doce meses atrás que fue del 69.0% aproximadamente. La principal causa de un margen técnico menor es que la prima ganada representa una menor proporción del primaje emitido, aún y cuando en termino absolutos sea superior, producto de un mayor porcentaje de prima cedida y un menor ingreso por liberación de reservas técnicas, es decir que por cada dólar de prima suscrita la Compañía cedió US\$0.27 (US\$0.21 a septiembre de 2007), mientras que al mismo tiempo liberó US\$0.19 (US\$0.29 a septiembre de 2007).

En virtud a lo comentado anteriormente, el Margen de Contribución Técnica de la Compañía resulta de US\$0.56, mientras que doce meses atrás fue de US\$0.69. Si bien se observa una reducción en el MCT, el mercado muestra un promedio de US\$0.16 que resulta levemente mayor con relación al registrado doce meses atrás (US\$0.15). Individualmente todas las agrupaciones de seguros reflejan un aporte positivo al MCT general, siendo los ramos de accidentes-enfermedades, generales y fianzas los que mayor aporte realizan con indicadores de US\$1.04, US\$0.78 y US\$0.83 respectivamente, no obstante las dos últimas agrupaciones experimentaron reducción en sus respectivos aportes con relación a lo observado doce meses atrás.

Históricamente la Compañía ha registrado un MCT holgado que le permite soportar un gasto operativo respecto de la prima emitida relativamente alto con relación al promedio del sector (17.7% versus 8.6%). No obstante, dicho indicador resulta menor respecto del registrado en similar período de 2007. La mejora en los niveles de eficiencia se pondera favorablemente dentro del desempeño de la Compañía, pero el margen operativo y neto al cierre del período evaluado disminuyen a 38.8% y 42.6% respectivamente (45.2% y 57.0% a septiembre de 2007). Cabe señalar que el indicador de rentabilidad sobre activo promedio se incrementa en los últimos doce meses a 14.3%, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio promedio disminuye levemente a 24.9% durante el mismo período.

La Central de Seguros y Fianzas, S.A.

Balance General

(en miles de US Dólares)

	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sep.08	%
Activos										
Inversiones										
Título valores en cartera	3,983	33.1%	6,105	37.3%	6,364	36.0%	6,277	32.9%	5,949	26.4%
Préstamos										
Préstamos y descuentos netos	2,879	23.9%	2,744	16.8%	3,917	22.1%	4,279	22.4%	5,534	24.6%
Disponibilidad										
Caja y Bancos	2,121	17.6%	4,244	25.9%	4,267	24.1%	5,238	27.4%	7,425	33.0%
Instituciones de seguro										
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	50	0.4%	113	0.7%	37	0.2%	271	1.4%	170	0.8%
Primas por cobrar										
Primas por cobrar de seguros y fianzas	307	2.6%	379	2.3%	209	1.2%	396	2.1%	679	3.0%
Mobiliario										
Mobiliario y equipo neto	904	7.5%	871	5.3%	863	4.9%	858	4.5%	812	3.6%
Otros activos	1,791	14.9%	1,904	11.6%	2,037	11.5%	1,766	9.3%	1,944	8.6%
Activo Total	12,035	100.0%	16,360	100.0%	17,694	100.0%	19,085	100.0%	22,514	28.4%
Pasivos										
Reservas										
Reservas técnicas y matemáticas netas	902	7.5%	1,055	6.4%	1,055	6.0%	1,144	6.0%	1,478	6.6%
Reservas para siniestros	544	4.5%	684	4.2%	575	3.2%	786	4.1%	923	4.1%
Instituciones de seguros										
Cias. Reaseg. Reafianz. y Coaseguradoras	155	1.3%	176	1.1%	263	1.5%	249	1.3%	635	2.8%
Obligaciones contractuales y otros pasivos										
Obligaciones contractuales totales	231	1.9%	199	1.2%	200	1.1%	123	0.6%	185	0.8%
Otros pasivos	2,507	20.8%	4,687	28.6%	5,040	28.5%	5,437	28.5%	7,036	31.3%
Obligaciones financieras	240	2.0%	224	1.4%	222	1.3%	229	1.2%	227	1.0%
Pasivo total	4,579	38.0%	7,025	42.9%	7,355	41.6%	7,968	41.8%	10,485	46.6%
Capital Social	5,000	41.5%	6,300	38.5%	7,000	39.6%	7,000	36.7%	8,600	38.2%
Reserva legal	789	6.6%	789	4.8%	990	5.6%	990	5.2%	1,216	5.4%
Superávit y utilidades acumuladas	507	4.2%	49	0.3%	644	3.6%	645	3.4%	113	0.5%
Utilidades del ejercicio	1,160	9.6%	2,197	13.4%	1,705	9.6%	2,482	13.0%	2,099	9.3%
Patrimonio neto	7,456	62.0%	9,335	57.1%	10,339	58.4%	11,117	58.2%	12,029	53.4%
Pasivo y patrimonio total	12,035	100.0%	16,360	100.0%	17,694	100.0%	19,085	100.0%	22,514	100.0%

La Central de Seguros y Fianzas, S.A.

Estado de Resultados

(en miles de US Dólares)

	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sep.08	%
Primas emitidas netas	3,644	100.0%	4,084	100.0%	2,991	100.0%	4,333	100.0%	4,933	100.0%
(-) Primas cedidas	-837	-23.0%	-845	-20.7%	-643	-21.5%	-926	-21.4%	-1,356	-27.5%
Primas retenidas	2,807	77.0%	3,239	79.3%	2,348	78.5%	3,407	78.6%	3,576	72.5%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-790	-21.7%	-1,013	-24.8%	-854	-28.6%	-1,143	-26.4%	-1,284	-26.0%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	609	16.7%	861	21.1%	854	28.6%	1,054	24.3%	950	19.3%
Prima neta ganada	2,626	72.1%	3,087	75.6%	2,348	78.5%	3,318	76.6%	3,243	65.7%
Costo de siniestro bruto	-754	-20.7%	-691	-16.9%	-531	-17.8%	-664	-15.3%	-610	-12.4%
Recuperación de reaseguro	403	11.1%	424	10.4%	177	5.9%	340	7.8%	263	5.3%
Siniestro retenido	-351	-9.6%	-267	-6.5%	-354	-11.8%	-324	-7.5%	-348	-7.1%
Gasto reserva de reclamos en trámite	-529	-14.5%	-466	-11.4%	-400	-13.4%	-791	-18.3%	-416	-8.4%
Ingreso reservas de reclamo en trámite	331	9.1%	325	8.0%	510	17.1%	704	16.2%	278	5.6%
Siniestro neto incurrido	-549	-15.1%	-408	-10.0%	-244	-8.2%	-411	-9.5%	-486	-9.8%
Comisión de reaseguro	255	7.0%	261	6.4%	158	5.3%	275	6.3%	370	7.5%
Gasto de adquisición y conservación	-161	-4.4%	-183	-4.5%	-199	-6.7%	-298	-6.9%	-340	-6.9%
Comisión neta de intermediación	94	2.6%	78	1.9%	-41	-1.4%	-23	-0.5%	30	0.6%
Resultado técnico	2,171	59.6%	2,757	67.5%	2,063	69.0%	2,884	66.6%	2,787	56.5%
Gasto operativo	-1,010	-27.7%	-1,058	-25.9%	-712	-23.8%	-1,122	-25.9%	-875	-17.7%
Resultado operativo	1,161	31.9%	1,699	41.6%	1,351	45.2%	1,762	40.7%	1,912	38.8%
Ingreso financiero	924	25.4%	1,190	29.1%	1,093	36.5%	1,451	33.5%	1,144	23.2%
Gasto financiero	-50	-1.4%	-71	-1.7%	-63	-2.1%	-101	-2.3%	-236	-4.8%
Gastos e ingresos extraordinarios neto	-42	-1.2%	287	7.0%	25	0.8%	399	9.2%	81	1.7%
Reservas de saneamiento	-470	-12.9%	-244	-6.0%	-184	-6.2%	-277	-6.4%	-103	-2.1%
Resultado antes de impuesto	1,523	41.8%	2,861	70.1%	2,222	74.3%	3,234	74.6%	2,798	56.7%
Impuesto a la renta	-363	-10.0%	-664	-16.3%	-517	-17.3%	-752	-17.4%	-699	-14.2%
Resultado neto	1,160	31.8%	2,197	53.8%	1,705	57.0%	2,482	57.3%	2,099	42.6%

Ratios financieros y de gestión	Dic.05	Dic.06	Sep.07	Dic.07	Sep.08
ROAA	10.1%	15.5%	13.4%	14.0%	14.3%
ROAE	16.2%	26.2%	25.2%	24.3%	25.7%
Rentabilidad técnica	59.58%	67.51%	67.71%	66.56%	57.50%
Rentabilidad operacional	31.86%	41.60%	41.66%	40.66%	37.02%
Retorno de inversiones	13.35%	15.15%	15.03%	14.95%	13.80%
Solidez (patrimonio / activos)	62.46%	59.13%	53.04%	57.70%	55.63%
Inversiones totales / activos totales	60.37%	55.33%	56.05%	54.75%	54.13%
Inversiones financieras / activo total	34.10%	35.53%	35.80%	34.93%	30.62%
Préstamos / activo total	26.26%	19.80%	20.25%	19.81%	23.51%
Borderó	-\$105	-\$63	-\$226	\$22	-\$464
Reserva total / pasivo total	31.58%	24.75%	22.16%	24.22%	22.90%
Reserva total / patrimonio	19.39%	18.63%	15.77%	17.36%	19.96%
Reservas técnicas / prima emitida	24.75%	25.83%	26.45%	26.40%	22.48%
Reservas técnicas / prima retenida	32.13%	32.57%	33.70%	33.58%	31.00%
Obligaciones financieras / patrimonio	3.55%	2.76%	2.48%	2.21%	2.01%
Ingresos financieros / activos totales	8.06%	8.38%	8.42%	8.19%	7.47%
Índice de liquidez (veces)	1.33	1.47	1.45	1.45	1.28
Liquidez a reservas	4.06	5.82	6.39	5.85	5.47
Variación reserva técnica (balance general)	\$182	\$153	\$0	\$89	\$334
Variación reserva de siniestro (balance general)	\$197	\$140	-\$109	\$102	\$137
Prima neta devengada	\$2,626	\$3,087	\$2,348	\$3,318	\$3,243
Costo de siniestro incurrido	-\$549	-\$408	-\$244	-\$411	-\$486
Costo efectivo de siniestros	-\$697	-\$210	-\$139	-\$270	-\$596
Siniestro bruto / prima neta	20.69%	16.92%	18.93%	15.32%	11.85%
Siniestro retenido / prima neta	9.63%	6.54%	11.61%	7.48%	5.07%
Siniestro retenido / prima retenida	12.50%	8.24%	14.81%	9.51%	6.86%
Siniestro incurrido / prima neta ganada	20.91%	13.22%	12.69%	12.39%	15.49%
Costo de administración / prima neta	27.72%	25.91%	26.04%	25.89%	20.48%
Costo de administración / prima retenida	35.98%	32.66%	33.22%	32.93%	27.72%
Comisión neta de intermediación / prima neta	2.58%	1.91%	0.22%	-0.53%	0.76%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	3.35%	2.41%	0.28%	-0.68%	1.03%
Costo de adquisición / prima neta emitida	4.42%	4.48%	6.38%	6.88%	6.99%
Comisión de reaseguro / prima cedida	30.47%	30.89%	30.52%	29.70%	29.68%
Costo efectivo de siniestros / primas netas	19.13%	5.14%	4.65%	6.23%	12.07%
Apalancamiento técnico	0.61	0.55	0.39	0.49	0.53
Producto financiero / prima neta	25.36%	29.14%	34.46%	33.49%	23.93%
Producto financiero / prima retenida	32.92%	36.74%	43.96%	42.59%	32.39%
Índice de Cobertura	20.62%	6.73%	1.67%	3.41%	9.78%
Estructura de costos	30.02%	25.32%	33.00%	29.38%	30.43%
Rotación de cobranza (días promedio)	30	33	19	33	37

ROAA (Return Over Average Assets) = Utilidad neta doce meses / $\{(Activos_t + Activos_{t-1}) / 2\}$
ROAE (Return Over Average Equity) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$

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

ROAA (Return Over Average Assets) = Utilidad neta doce meses / $\{(Activos_t + Activos_{t-1}) / 2\}$

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