



Aseguradora Popular 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 la RCTG-14/2008 emitidas por la Superintendencia de Valores de El Salvador.	Definición de Categoría
Emisor	EBBB.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son insuficientes.
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: 14.8%	Activos: 7.5	Patrimonio: 3.7
ROEA: 30.4%	Pasivos: 3.8	U. A. I.: 0.5

Historia: Emisor: EBBB (16.06.05).

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, y 2007, 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. ha determinado mantener la categoría de riesgo asignada a Aseguradora Popular S.A., en EBBB como Emisor, la cual se sustenta en la calidad que presenta la empresa sobre sus indicadores financieros, técnicos y de gestión durante los trimestres analizados, los cuales en los últimos doce meses han disminuido su dependencia al primaje proveniente del reaseguro y coaseguro de otras compañías locales, siendo del 22% al tercer trimestre de 2008.

Del mismo modo la empresa ha mejorado la estructura de los contratos de reaseguro en el ramo de automotores de manera particular, con lo cual los estados financieros, y cuadros técnicos reflejan una mejor posición financiera del ramo antes mencionado, lo cual se mantendrá sólo si se sostiene la adecuada suscripción aplicada al ramo.

La perspectiva del sector se modifica de estable a positiva, principalmente por la gestión técnica y administrativa que se ha llevado a cabo en los últimos ejercicios, la misma que será evaluada trimestralmente en función a los riesgos financiero - económicos que afronta el mercado local.

La suscripción de negocios en la aseguradora se ve limitado en parte por no contar con una estrategia comercial que le permita contar con un mayor volumen de negocios, y al mismo tiempo por las condiciones comerciales que impone el mercado local, el cual se encuentra concentrado por conglomerados financieros (bancos - seguros - AFP's), que por su estructura y economía de escala concentran la mayor parte de nuevos asegurados. Del mismo modo, la

condición económica y comercial del país limita el desarrollo de nuevos programas de seguros de daños y personas, entre los que se encuentran los microseguros o seguros masivos.

Por lo tanto, si bien el menor nivel de primas tomadas en reaseguro local ha mitigado la volatilidad de los resultados, al mismo tiempo es importante mantener una operación eficiente en costos y adecuadamente capitalizada a fin de afrontar incrementos en las condiciones del reaseguro. Producto de ello se tendrá un soporte financiero que permita disminuir el impacto hacia los asegurados, los cuales en un alto porcentaje son empresas relacionadas con los principales accionistas.

Aseguradora Popular históricamente ha mantenido adecuados índices de liquidez y cobertura de reservas, correspondiendo al primer indicador un resultado de 1.4 veces, el que es mayor al promedio del mercado (1.1 veces), explicándose ello en función a la mayor proporción de inversiones que registra la Compañía en sus activos, en comparación con el mercado, que en promedio presenta un mayor volumen de préstamos, los cuales no se consideran como activos de pronta liquidación. Dicha política de tesorería genera al mismo tiempo una adecuada posición de cobertura de reservas, la cual es neta de obligaciones financieras, permitiendo a la empresa generar un ratio de 1.9 veces (1.6 veces el mercado). En relación con el mes de junio donde la cobertura fue de 2.2 veces, al tercer trimestre se tiene una disminución correspondiente al retiro de inversiones entre los meses antes mencionados.

Respecto de la suscripción, en el tercer trimestre las primas netas muestran una mínima disminución del 3%, en comparación con similar periodo de 2007, siendo el ramo de incendio y líneas aliadas el que mayor contracción presenta, mientras que el resto de ramos en promedio muestra un desempeño positivo. Del mismo modo al evaluar las primas en base a doce meses móviles, en comparación con el ejercicio anterior (que reflejó una disminución), presenta un incremento del 8.7%, lo que constituye un mejor desempeño de la suscripción en el presente ejercicio anual. Por otra parte la Compañía presentó un indicador de apalancamiento técnico de 2 veces (2.2 veces en septiembre de 2007), el mismo que refleja una adecuada posición patrimonial frente a los compromisos (primas netas + reser-

vas técnicas), mientras que para el mercado se estimó el mismo indicador en 1.9 veces, debido a la menor distribución de dividendos registrada entre el año 2007 y el ejercicio en curso.

Finalmente el grado de solvencia patrimonial ha permanecido estable, permitiendo a la empresa afrontar el crecimiento observado en los riesgos administrados. Este indicador (76%) se mantiene por debajo del promedio del sector, lo que no afecta el grado de solvencia de la firma en virtud al volumen de los riesgos suscritos.

Fortalezas

1. Apropiaada selección de asegurados.
2. Adecuado nivel de siniestralidad en autos.
3. Adecuado nivel de suficiencia patrimonial.

Debilidades

1. Sensibilidad ante cambios en la industria.
2. Margen técnico sensible ante variación de precios (primas)
3. Marcada estacionalidad de ingresos.

Oportunidades

1. Mantener negocios de seguros con empresas afines a los accionistas.
2. Crecimiento sano en autos.
3. Sostenibilidad en la suficiencia patrimonial.
4. Redefinición estratégica comercial para incrementar suscripción de primas directas.

Amenazas

1. Lenta reactivación de la economía salvadoreña.
2. Crecimiento en primas soportado en reaseguro tomado.

ANTECEDENTES GENERALES

Aseguradora Popular, S.A. es una sociedad anónima cuyo giro empresarial es ofrecer servicios de aseguramiento y afianzamiento a través de la colocación de pólizas de seguro de personas, accidentes – enfermedades, incendio y líneas aliadas, automotores, otros seguros generales de daños y contratos de todo tipo de fianzas, desarrollando sus actividades empresariales en la República de El Salvador.

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

Cargo	Nombre
Presidente:	Carlos Armando Lahúd Mina
Vice-Presidente:	Eduardo Antonio Cáder R.
Secretario:	Miguel Salvador Pascual M.
Director:	Oscar Henríquez Portillo.
Director:	Luis José Vairo Bizarro
Director Suplente:	Carlos Emilio Lahúd
Director Suplente:	Jorge Armando Velasco
Director Suplente:	Miguel Salvador Pascual L.
Directora Suplente:	Sara Celina López de Pacual
Director Suplente:	Camilo Juan Gironés Sabater

La Composición Accionaria, se detalla a continuación:

Accionistas	Participación
Pascual Merlos, S.A. de C.V.	32.86%
Adad, S.A. de C.V.	22.65%
Inversiones San Emilio, S.A.	10.00%
Otros Accionistas	9.13%
Carlos Amando Lahúd Mina	7.56%
Luis José Vairo Bizarro	5.76%
Julio Bizarro de Vairo	5.71%
Eduardo Antonio Cáder Recinos	2.25%
Roberto Afonso Cáder Recinos	2.08%
Luis Roberto Ticas Reyes	2.00%
Total	100.00%

Plana Gerencial

Conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	Nombre
Director ejecutivo:	Heriberto Pérez Aguirre
Gerente Admón y Finanzas	Oscar Edgardo Avalos Zepeda
Gerente de Operaciones	Héctor Mauricio Mata Mejía

ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

La actual coyuntura económica – financiera determina riesgos de desaceleración en los distintos sectores industriales, consumo y servicios del país, con lo cual las perspectivas de crecimiento son inciertas, empezando por el menor flujo de créditos hacia el mercado en general. Ello puede generar además de un mayor grado de deterioro en las carteras de crédito, también menor colocación de pólizas a través del segmento de bancaseguros en el próximo año 2009. Si bien

Aseguradora Popular no genera ingresos por primas provenientes de bancaseguros, el menor flujo de créditos también afectará potencialmente el comercio de los principales clientes, con lo cual las sumas aseguradas podrían disminuir hacia las siguientes renovaciones.

Prima

Entre septiembre de 2007 y 2008, la composición de determinados ramos, así como la estructura de reaseguro del ramo automotriz, modificaron el comportamiento de la suscripción y el resultado técnico. En principio las primas netas de los primeros nueve meses de 2008 presentaron una disminución de 3% en relación con su similar de 2007, siendo el ramo de incendio y líneas aliadas, seguido en menor grado por la agrupación de personas, las que presionan el flujo de primas netas. Por su parte, el mercado asegurador reflejó un crecimiento del 12%, principalmente impulsado por la retrocesión local de primas provenientes del negocio previsional.

La disminución en las primas del ramo de incendio se explica por cuanto un alto porcentaje de las mismas, eran tomadas en reaseguro de otras empresas aseguradoras locales, las mismas que al momento de ser renovadas no cumplieron con las tasas mínimas requeridas por Aseguradora Popular, desestimando por tanto la renovación de dichas pólizas.

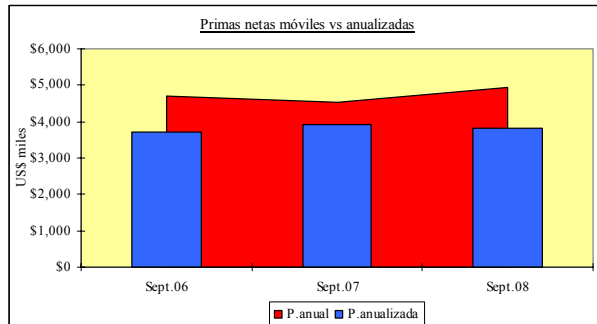
El resto de ramos (accidentes, autos, seguros generales, y fianzas), reportó un aumento de US\$175.1 mil en primas, lo que disminuye el impacto de la no renovación de las primas de incendio mencionados anteriormente.

Primas netas	Sept. 05	Sep.06	Sept. 07	Sept.08
% de participación				
Vida	24.0%	20.1%	10.0%	10.2%
Previsional	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acc. y enferm.	21.7%	23.8%	27.1%	30.5%
Incendio	22.5%	24.9%	34.0%	25.0%
Automotores	14.5%	16.2%	12.6%	14.8%
Generales	15.4%	12.9%	13.6%	15.0%
Fianzas	1.9%	2.0%	2.7%	4.5%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Automotores es el ramo que además de crecer en los últimos doce meses (US\$52 mil), modificó la estructura de reaseguros reflejando a la fecha de evaluación un nivel de retención de casi el 100%, con lo cual los niveles de reservas técnicas constituidas durante el presente ejercicio, se incrementan en US\$97 mil. Dicho efecto (movimiento de reservas de autos), no será recurrente por cuanto durante el año 2009 la variación de las mismas dependerá del volumen de negocios a suscribir.

La medición del desempeño en la suscripción de primas, también se llevó a cabo sobre doce meses móviles con el objeto de disminuir el efecto de la estacionalidad propia del mercado salvadoreño. En tal sentido las primas anuales al tercer trimestre de 2008 totalizan US\$4.9 millones, las que en comparación con su similar de 2007 reflejan un crecimiento de 8.7%, lo que supone que en lugar de mantenerse la tendencia decreciente del 3% del año 2007, la Compañía presenta una tendencia de suscripción positiva hacia el cie-

re del año, lo cual también dependerá de la renovación total de sus principales pólizas ubicadas en el ramo de autos.



Diversificación

El ramo de seguro que mayor concentración presenta en relación al primaje retenido total, es el de salud y hospitalización. El mismo resulta ser uno de los más inestables en lo que a resultado se refiere en el mercado local, por el volumen de reclamos presentados, que no son compensados con las primas cobradas.

En el caso de Aseguradora Popular, el riesgo de salud y hospitalización ha reflejado un resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición) de US\$129.8 mil, el cual es mayor al de septiembre 2007 en US\$103.8 mil, como consecuencia de un menor nivel de reclamos, así como por el adecuado nivel de recuperación del reaseguro.

Por su parte el ramo de autos, toma gradualmente mayor participación en la retención total de la Compañía, principalmente por la disminución en la suscripción de primas de incendio, y en segundo lugar por el crecimiento experimentado en los últimos doce meses. Incendio y líneas aliadas por su parte al tener un alto porcentaje de cesión, y al mismo tiempo disminuir en la suscripción, sólo representó el 5% de las primas a retención, disminuyendo al mismo tiempo su aporte en el resultado técnico, tal como se explica adelante.

Diversificación	Sept. 05	Sept. 06	Sept. 07	Sept. 08
%				
Vida	30.3%	23.4%	13.1%	12.9%
Previsional	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acc. y enf.	26.0%	31.6%	35.3%	34.8%
Incendio	11.5%	12.2%	14.0%	5.5%
Automotores	8.2%	16.2%	17.8%	25.1%
Generales	21.5%	14.3%	16.8%	16.7%
Fianzas	2.5%	2.4%	3.1%	5.0%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Siniestralidad

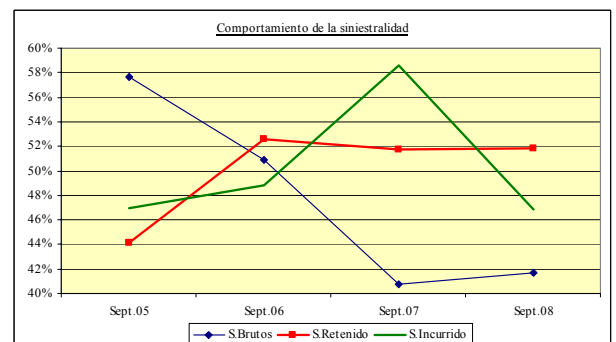
Los indicadores de siniestralidad de la firma se asemejan a los del mercado, en razón de los riesgos que componen el portafolio administrado, así como también por cuanto el 22% de las primas netas, son cedidas por otras aseguradoras. En tal sentido el costo bruto de siniestros sólo se in-

crementó en US\$3.7 mil, lo cual comparado con la disminución de primas netas por US\$128.8 mil, generó que el índice del costo bruto pasase de 40.8% a 41.7%.

Sin embargo, la tendencia anual de las primas y el costo bruto muestra que el ratio podrá ser menor hacia el cierre del ejercicio, lo cual también se encuentra debidamente soportado por la mayor suscripción de primas provenientes de las renovaciones.

A diferencia del tercer trimestre 2007, donde la agrupación de vida (individual y colectivo) presentara un ratio de siniestralidad bruta de 46.7%, en el periodo evaluado, refleja un costo de 95.1%, como consecuencia del mayor nivel de reclamos en el ramo de vida individual. Por su parte el ramo de autos, cuyos reclamos superaban a las primas netas el año anterior, durante el 2008 disminuye considerablemente el indicador para ubicarse en 70.7%.

Los indicadores de costo bruto retenido e incurrido respecto de la prima neta, retenida y devengada han mostrado un comportamiento relativamente inestable en los últimos periodos, lo cual sin embargo no generó una mayor proporción en el costo, sino por el contrario una disminución en la estructura del mismo. Por su parte, la siniestralidad retenida, es la que mayor estabilidad refleja (ver gráfico), siendo similar a la del mercado, pero con una ligera tendencia ascendente.



Índice de Cobertura y Estructura de Costos

Dada la estacionalidad en la suscripción (renovación) de primas en la Compañía, los indicadores de estructura de costos y cobertura, presentan cierto grado de variabilidad respecto del sector.

El ratio de cobertura en la empresa resulta en 70.4% en el trimestre evaluado, mientras que un año antes fue de 97.6%. En la evaluación del mismo influyen elementos tales como, un mayor valor en liberación de reservas técnicas provenientes del ramo de autos (entre enero y septiembre), lo que también motiva a disminuir el indicador de siniestralidad incurrida (ver gráfico anterior), y finalmente el menor gasto de adquisición registrado sobre el ramo de incendio y líneas aliadas, cuya suscripción proveniente del reaseguro local disminuyó en el presente ejercicio.

Similar comportamiento presenta el indicador de estructura de costos, el cual a diferencia del de cobertura no registra el efecto de los movimientos de reservas técnicas y de sinies-

tros. Por lo anterior el ratio en mención disminuyó de 88% a 77%, por el menor nivel de primas cedidas (mayor retención en autos, y menor suscripción en incendio), así como el menor gasto de adquisición, analizado anteriormente. La estructura de costos del mercado se ubicó en 80.8%.

Rentabilidad

Aseguradora Popular S.A., mantiene al tercer trimestre de 2008, un retorno de inversiones de 8.2%, mayor al del mercado en promedio (5.8%), lo cual se explica por la composición del portafolio donde el 38% de las inversiones corresponde a instrumentos emitidos por el Estado o entidades gubernamentales.

Por otro lado la rentabilidad técnica se ve fuertemente impulsada, por el movimiento de las reservas técnicas, el menor gasto de comercialización, así como por el resultado estable que mostraron los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida. En tal sentido el retorno técnico se ubicó en 31.7%, mientras que un año antes fue de 16.7%, debiéndose analizar que en el corto plazo (un año), el ratio en mención tenderá a estabilizarse (al promedio histórico).

De igual forma, el margen de contribución técnica de los principales riesgos administrados reflejó un importante aumento en retorno en ramos de accidentes, incendio, y autos, mientras que la agrupación de vida disminuye de US\$0.49 a US\$0.21 en el lapso de un año.

MCT	Sept. 05	Sept.06	Sept.07	Sept.08
US\$ dólares				
Vida	\$0.17	\$0.21	\$0.49	\$0.21
Previsional	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Acc. y enf.	\$0.12	\$0.21	\$0.04	\$0.16
Incendio	\$0.28	\$0.21	\$0.03	\$0.15
Automotores	\$0.43	\$0.23	\$0.08	\$1.03
Generales	\$0.41	\$0.26	\$0.31	\$0.44
Fianzas	\$0.88	\$0.83	\$0.36	\$0.61
Total	\$0.26	\$0.23	\$0.13	\$0.35

Suficiencia Patrimonial e Inversiones

El nivel de solvencia resulta razonable para la Compañía debido al volumen de riesgos asumidos y a la capacidad de crecimiento histórica, siendo al tercer trimestre el nivel de suficiencia de 76% (69% a septiembre 2007). En razón del grado de suficiencia obtenido, la capacidad para asumir riesgos es de US\$3.7 millones, valor que se ubica por encima de la variación anual de los ingresos (primas) y egresos (reclamos) de la empresa.

Aseguradora Popular, S.A.
Balances Generales
(en miles de US Dólares)

	Dic.05	%	Dic.06	%	Sept.07	%	Dic. 07	%	Sept.08	%
ACTIVO										
Inversiones en Títulos Valores										
Inversiones financieras	4,110	58%	4,550	64%	4,353	65%	4,961	76%	5,257	70%
Préstamos y Descuentos										
Préstamos y descuentos netos	864	12%	520	7%	775	12%	866	6%	437	6%
Disponibilidad										
Caja Bancos	84	1%	96	1%	111	2%	179	2%	129	2%
Primas por cobrar										
Primas por cobrar	858	12%	852	12%	247	4%	846	4%	319	4%
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores										
Instituciones deudoras de reaseguro	752	11%	885	12%	347	5%	701	8%	1,046	14%
OTROS ACTIVOS										
Mobiliario y equipo, neto	192	3%	187	3%	180	3%	179	2%	176	2%
Otros activos	250	4%	59	1%	645	10%	20	1%	129	2%
TOTAL ACTIVO	7,110	100%	7,150	100%	6,658	100%	7,751	100%	7,492	100%
PASIVO										
RESERVAS SOBRE POLIZAS										
Reservas técnicas y matemáticas	2,506	35%	2,527	35%	2,546	38%	2,870	34%	2,584	34%
Reservas para siniestros	119	2%	70	1%	159	2%	97	2%	184	2%
INSTITUCIONES ACREED. DE REASEG. Y COASEG.										
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	1,094	15%	993	14%	461	7%	905	9%	836	11%
OBLIGACIONES CONTRACTUALES										
Obligaciones con asegurados	80	1%	60	1%	52	1%	49	1%	63	1%
Obligaciones con intermediarios y agentes	68	1%	70	1%	34	1%	79	1%	44	1%
Otros Pasivos	249	4%	182	3%	230	3%	169	6%	85	1%
TOTAL PASIVO	4,116	58%	3,903	55%	3,483	52%	4,168	53%	3,796	51%
PATRIMONIO										
Capital social	2,114	30%	2,114	30%	2,114	32%	2,114	28%	2,114	28%
Reserva legal	359	5%	400	6%	399	6%	423	6%	423	6%
Superávit ejercicio anterior	461	6%	337	5%	68	1%	484	9%	676	9%
Utilidad del ejercicio corriente	61	1%	397	6%	594	9%	562	5%	482	6%
TOTAL PATRIMONIO	2,995	42%	3,247	45%	3,176	48%	3,583	47%	3,695	49%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,110	100%	7,150	100%	6,658	100%	7,751	100%	7,492	100%

Aseguradora Popular, S.A.

Estados de resultados

(en miles de US Dólares)

	Dic.05	%	Dic.06	%	Sept.07	%	Dic. 07	%	Sept.08	%
Primas emitidas	3,576	100%	4,388	100%	2,930	100%	5,008	100%	2,854	100%
Primas cedidas	-2,159	-60%	-2,414	-55%	-1,457	-50%	-2,566	-48%	-1,211	-42%
Primas retenidas	1,417	40%	1,974	45%	1,473	50%	2,442	52%	1,643	58%
Gasto por reservas de riesgo en curso	-796	-22%	-943	-21%	-676	-23%	-1,264	-13%	-521	-18%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	529	15%	921	21%	655	22%	919	38%	806	28%
Primas netas ganadas	1,150	32%	1,953	44%	1,452	50%	2,097	77%	1,929	68%
Costo de siniestro bruto	-1,415	-40%	-1,831	-42%	-1,195	-41%	-1,674	-44%	-1,191	-42%
Recuperacion de reaseguro	924	26%	849	19%	433	15%	617	12%	325	11%
Salvamentos y recuperaciones	4	0%	9	0%	0	0%	16	1%	14	0%
Siniestro retenido	-487	-14%	-973	-22%	-762	-26%	-1,041	-32%	-852	-30%
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-180	-5%	-185	-4%	-195	-7%	-264	-7%	-187	-7%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	104	3%	233	5%	107	4%	237	1%	135	5%
Siniestro neto incurrido	-563	-16%	-924	-21%	-851	-29%	-1,068	-37%	-905	-32%
Comisión de reaseguro	972	27%	765	17%	269	9%	818	12%	284	10%
Gasto de adquisicion y conservación	-716	-20%	-800	-18%	-629	-21%	-911	-16%	-438	-15%
Comisión neta de intermediación	256	7%	-34	-1%	-360	-12%	-93	-4%	-155	-5%
Resultado técnico	843	24%	994	23%	241	8%	936	36%	870	30%
Gastos de operación	-599	-17%	-586	-13%	-467	-16%	-683	-19%	-475	-17%
Resultado de operación	244	7%	409	9%	-226	-8%	253	17%	395	14%
Productos financieros	242	7%	296	7%	253	9%	346	11%	244	9%
Gasto financiero	-13	0%	-6	0%	-12	0%	-14	-1%	-17	-1%
Otros ingresos	257	7%	172	4%	266	9%	288	1%	42	1%
Otros egresos	-505	-14%	-278	-6%	-103	-4%	-133	-6%	-181	-6%
Resultado antes de impuesto	225	6%	592	13%	179	6%	740	22%	482	17%
Provisión para el impuesto a la renta	-149	-4%	-155	-4%		0%	-154	0%		0%
Reserva legal	-16	0%	-41	-1%		0%	-24	0%		0%
Resultado neto	61	2%	397	9%	179	6%	562	22%	482	17%

Ratios financieros de la Compañía	Dic.05	Dic.06	Sep. 07	Dic.07	Sept.08
Rentabilidad sobre activos promedio (antes de impuestos)	3.1%	8.3%	8.7%	9.9%	14.8%
Rentabilidad sobre patrimonio promedio (antes de impuestos)	7.4%	19.0%	18.3%	22.0%	30.4%
Rentabilidad técnica	23.6%	22.7%	16.7%	18.7%	31.7%
Rentabilidad operacional	6.8%	9.3%	2.6%	5.0%	17.7%
Retorno de inversiones(*)	4.9%	5.4%	6.8%	6.3%	8.2%
Solidez (patrimonio / activos)	42.12%	45.42%	47.70%	46.22%	49.33%
Inversiones totales / activos totales	69.96%	70.92%	77.02%	75.17%	76.00%
Inversiones financieras / activo total	57.81%	63.64%	65.38%	64.00%	70.17%
Préstamos / activo total	12.16%	7.28%	11.64%	11.17%	5.83%
Borderó	-\$342	-\$108	-114	-\$204	\$210
Reserva total / pasivo total	63.78%	66.56%	77.68%	71.19%	72.92%
Reserva total / patrimonio	87.66%	79.99%	85.18%	82.82%	74.92%
Reservas técnicas / prima emitida	70.09%	57.60%	65.18%	57.32%	72.45%
Reservas técnicas/ prima retenida	176.86%	128.00%	129.66%	117.55%	168.22%
Obligaciones financieras / patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos financieros / activos totales	3.40%	4.14%	5.07%	4.46%	5.04%
Indice de liquidez (veces)	1.02	1.19	1.28	1.23	1.42
Liquidez a reservas	1.60	1.79	1.65	1.73	1.95
Variación reserva técnica (balance general)	-\$259	-\$21	-116	-\$440	\$106
Variación reserva de siniestro (balance general)	-\$75	\$48	-10	\$52	\$3
Costo de siniestro incurrido	-\$563	-\$924	-851	-\$1,068	-\$905
Costo efectivo de siniestros	-\$557	-\$849	-899	-\$1,116	-\$584
Siniestro bruto / prima neta	39.56%	41.73%	40.78%	33.42%	41.73%
Siniestro retenido / prima neta	13.62%	22.17%	26.01%	20.78%	29.86%
Siniestro retenido / prima retenida	34.38%	49.27%	51.74%	42.63%	51.87%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	48.95%	47.34%	58.60%	50.92%	46.90%
Costo de administración / prima neta	16.75%	13.35%	15.93%	13.64%	16.63%
Costo de administración / prima retenida	42.26%	29.66%	31.70%	27.98%	28.88%
Comisión neta de intermediación / prima neta	7.16%	-0.78%	-12.30%	-1.86%	-5.41%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	18.08%	-1.73%	-24.46%	-3.81%	-9.40%
Costo de adquisición / prima neta emitida	20.01%	18.22%	21.48%	18.18%	15.35%
Comisión de reaseguro / prima cedida	45.01%	31.71%	18.47%	31.86%	23.41%
Costo efectivo de siniestros / primas netas	15.58%	19.34%	29.03%	22.29%	31.69%
Producto financiero / prima neta	6.76%	6.75%	8.64%	6.90%	8.53%
Producto financiero / prima retenida	17.05%	15.01%	17.19%	14.16%	14.82%
Estructura de costos	66.83%	77.95%	88.04%	73.88%	77.70%
Cobertura (metodología) aplicación actual	56.1%	63.7%	97.6%	68.6%	70.36%
Rotación de cobranza (días promedio)	86	70	23	61	30

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)	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	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)	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	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