



SEGUROS E INVERSIONES, S.A., Y FILIAL

San Salvador, El Salvador

Comité de clasificación ordinario: 06 de enero de 2009

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	modificada de EAAA.sv a EAA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, lo 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	modificada de Negativa a Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

----- MM US\$ al 30.09.08 -----		
ROAA: 10.0%	Activos: 100.1	Patrimonio: 42.1
ROAE: 24.6%	Pasivos: 58.0	U. neta: 6.1

Historia: EAA (18.05.05), ↑EAA+ (28.12.05), ↑EAAA (15.05.07), ↓EAA+ (16.12.08).

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

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. dictaminó modificar la calificación asignada a Seguros e Inversiones, S.A., y filial de EAAA a EAA+. La modificación de categoría se realiza en base a la valoración del soporte proveniente del principal accionista del Grupo Financiero al que pertenece, Citigroup, el cual se considera menor al percibido en el momento de su ingreso como accionista a la operación local debido a su coyuntura financiera actual; la cual se ha visto afectada bajo el contexto de la crisis internacional que ha deteriorado la calidad crediticia de varios bancos globales.

Por su parte, la categoría asignada incorpora la evaluación de los adecuados niveles de liquidez, la tendencia favorable en cuanto a la solidez patrimonial consolidada que mantiene y el aporte positivo que realiza la gestión técnica de la filial al consolidado. Asimismo, se ha tomado en consideración el grado de diversificación que presentan los principales productos de líneas personales y el sostenimiento de los niveles de rentabilidad en los riesgos más susceptibles a desviaciones desfavorables en la operación de daños producto de la revisión de procesos y políticas de las áreas críticas.

Asimismo, el Comité decidió modificar la perspectiva de la clasificación a Estable, basado en el desempeño que viene mostrando la Entidad. Sin embargo, la misma es susceptible a deteriorarse en virtud al desempeño de los riesgos económicos, financieros y políticos en el mercado local.

Los activos del consolidado totalizan US\$100.1 millones, siendo el principal componente las inversiones financieras (67.2%). El crecimiento anual de 18.5% en activos ha sido orientado principalmente hacia las inversiones financieras, observándose una reestructuración en la composición del portafolio por instrumentos, producto de una mayor oferta que mantienen los títulos emitidos por entidades estatales respecto de las instituciones privadas.

El mayor nivel de disponible e inversiones financieras mantenido en la estructura activa permite mejorar los indicadores de liquidez, al exhibir una relación de 1.26 veces (1.11 veces a septiembre de 2007) respecto de las obligaciones totales, mientras que la cobertura de los activos líquidos, neto de obligaciones financieras, sobre las reservas totales equivale a 1.75 veces (1.46 veces a septiembre de 2007). El consolidado ha incrementado su nivel de reservas sobre pólizas en 10.1% equivalente a US\$3.7 millones adicionales. El aumento en el nivel de reservas es establecido principalmente por la evolución de primas y siniestros sobre los riesgos en las agrupaciones de vida, previsual y otros seguros generales en los últimos 12 meses.

La composición del portafolio de inversiones financieras de ambas entidades -matriz y filial- se concentra principalmente en depósitos y valores emitidos o garantizados por bancos locales, situación que si bien es generalizada para el sector asegurador y le otorga un alto grado de liquidez, internamente presenta una baja diversificación

entre las diferentes instituciones financieras . No obstante, a septiembre de 2008 las Entidades mantienen adecuados indicadores de suficiencia de inversiones sobre la base exigida mostrando coeficientes del 34.2% en la operación de daños y de 29.5% en la operación de personas, que si bien se ven limitados por las escasas opciones de inversión existentes en el mercado, reflejan una adecuada gestión en cuanto a reducir los excesos de inversión por emisor o emisión.

El patrimonio neto ajustado de la operación de daños mostró un incremento del 29.1%, producto de la acumulación de resultados, sobre los que no se decretó repartir dividendos en el ejercicio actual. Por su parte, la base exigida determinada por el margen de solvencia mostró un incremento pero en menor grado del 27.3%, originado por la mayor relación de siniestro neto de reaseguro sobre los ramos de daños, con excepción de automotores. El coeficiente de suficiencia patrimonial se calcula de 72.7%, mientras que para la operación de la filial es de 195.7% permitiendo a ambas líneas de negocio un margen amplio para respaldar el crecimiento en riesgos (primas y siniestros).

A septiembre de 2008, el margen técnico presenta una leve reducción respecto del ejercicio anterior a 19.5% (20.9% a septiembre de 2007). En dicho resultado se conjuga la evolución de las dos operaciones de seguro: i) contracción en el resultado técnico de la operación de daños en vista de la desviación en siniestralidad que representan los eventos pendientes de liquidación en ciertos riesgos de otros seguros generales, y ii) el sostenimiento del resultado técnico de la filial, favorecido por el registro de un efecto neto de ingreso por liberación de reservas de siniestros sobre el ramo previsional que ha compensado suficientemente el incremento en los gastos de adquisición de los negocios de vida y previsional mismo.

Las primas netas consolidadas exhiben un leve crecimiento del 1.4% en el que sobresale el aporte en flujos que

realiza la operación de la filial, originado principalmente en el aumento en suscripciones de ciertos productos de la agrupación de vida, favorecidos por la incorporación de negocios al banco relacionado producto de la fusión realizada entre Banco Cuscatlán y Banco Uno. En contraposición, el ramo previsional presentó el cambio en la administración de la póliza de invalidez y sobrevivencia de los afiliados a AFP Confía, de ser pólizas directas hacia un reaseguro tomado del 95% de dicho negocio, reduciéndose asimismo la tarifa aplicable; y sobre los ramos de daños, el retiro de los negocios provistos por las entidades relacionadas presenta un decrecimiento respecto del ejercicio anterior. La gestión de reaseguro presenta a la Compañía en una posición más pasiva respecto del sector, por cuanto cede solo el 32.1% de sus primas netas en comparación con el 48.6% en promedio del sector.

El siniestro incurrido consolidado incorpora el efecto que representa la liberación de reservas para siniestros reportados del ramo previsional (US\$2.3 millones), permitiendo disminuir el indicador de costo incurrido a 55.8% (57.1% a septiembre de 2007). Sin embargo, en el negocio de daños y seguros generales se observó un incremento en el costo de siniestralidad incurrida, que afectó el ratio de cobertura a pasar de 79.9% en septiembre de 2007) a 88.1% a septiembre de 2008, producto del bajo nivel de recuperación de gastos del reaseguro sobre los eventos presentados en los ramos de otros seguros generales e incendios.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio promedio se han visto reducidos producto de la tendencia contraria que ha presentado el resultado neto respecto de la variación del activo y patrimonio. En este sentido, el reto para la Administración radica en la generación de suficiente volumen de negocios que le permitan la sostenibilidad de los indicadores de rentabilidad y en la depuración de aquellos negocios que históricamente disminuyen el retorno del portafolio.

Fortalezas

1. Presencia de Citigroup y políticas de riesgo apegadas a estándares internacionales.
2. Adecuada administración de tesorería.
3. Crecimiento sostenido en el mercado.

Debilidades

1. Mayor nivel de obligaciones con terceros respecto del mercado.

Oportunidades

1. Crecimiento regional.
2. Generación de flujo de negocios a través de Banco Citibank.

Amenazas

1. Siniestralidad del ramo de automotores.
2. Disminución del resultado por contingencias de reservas.

ANTECEDENTES GENERALES

Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) es una sociedad establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuyo giro principal es la comercialización de pólizas de todo tipo de seguros de daños y fianzas en el territorio nacional. La Aseguradora presenta sus estados financieros consolidados con los de su filial SISA Vida, S.A., Seguros de Personas, la cual se dedica a la comercialización de seguros de vida, médico hospitalarios, pensiones y todo lo relacionado a seguros de personas.

Composición Accionaria

La estructura accionaria se define como sigue:

Personas Jurídicas

Citicorp Banking Corporation 98.00056%

Personas Naturales

Otros 1.99944%

Junta Directiva

Conformada por las siguientes personas:

José Eduardo Montenegro	Director Presidente
José Luis Cortéz	Director Vicepresidente
Álvaro Gustavo Benítez	Director Secretario
Daniel Alonso Garduño	Primer Director Suplente
Vacante	Segundo Director Suplente
Vacante	Tercer Director Suplente

Plana Gerencial

Conformada por los siguientes funcionarios:

Lic. Eduardo Montenegro	Presidente
Lic. Roberto Saravia	Dir Contraloría
Lic. Miguel Tamayo	Dir Admón. Riesgos
Ing. Walter Mendoza	Dir Comercial
Lic. Mauricio Guevara	Dir Técnico
Ing. Gilda de Montoya	Dir Operac y Tecnología
Lic. Flor de Calderon	Gerente Financiero
Lic. Gustavo Benítez	Gerente Legal
Lic. Elena de Melchor	Gerente de Cumplimiento

ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

Seguros e Inversiones, S.A. administra directamente seguros de daños y fianzas en 21 ramos y a través de la filial se administran los negocios de vida y personas en 6 ramos. El resultado técnico antes de otros gastos de adquisición totaliza US\$13.1 millones, aunque se observó pérdida técnica en 7 de los ramos administrados.

Activos

El consolidado registra activos por un total de US\$100.1 millones, siendo las inversiones financieras el principal componente de la estructura activa. En los últimos 12 meses, los activos exhiben un crecimiento del 18.5%, en el que destaca la mayor asignación de recursos hacia disponible e inversiones financieras, así como la disminución de cuentas por cobrar (préstamos y primas por cobrar). La composición de dicho saldo consolidado se origina principalmente en los activos de la filial la cual ha visto ampliado su nivel de inversiones financieras (incluyendo operaciones activas de reporto) a representar el 77.6% de su

estructura activa, mientras que para la operación de daños representan el 41.3%. Por su parte, dadas las escasas opciones de inversión en el mercado financiero local, el portafolio de inversiones consolidado se observa concentrado en los depósitos y valores emitidos o garantizados por bancos locales (55.2%).

La cartera de préstamos brutos ha sido originada principalmente en la compañía de daños, representando el 67.7% del saldo consolidado. La evolución del portafolio total exhibe una reducción del 31.9% producto de un mayor nivel de cancelaciones de adeudos de empresas privadas de mediano plazo en la compañía de daños.

El nivel de vencidos del portafolio representa el 32.7%, mientras que los saldos con deudores calificados en las máximas categorías de riesgo (C, D y E) concentran el 23.8% del total en cartera. Las provisiones por préstamos totalizan US\$208 mil, respaldando en 32.7% el total vencido, explicándose la baja cobertura que estas proporcionan en la consideración de garantías reales sobre los principales saldos deteriorados, reduciendo así el nivel de exigencia de reservas.

Respecto de las primas por cobrar, el portafolio principal corresponde a la operación de daños, representando las cuentas por cobrar sobre incendios y automotores el 48.2% de la cartera total. Al cierre de septiembre de 2008, la cartera bruta de primas por cobrar se redujo en 4.6%, determinada principalmente por la modificación a las condiciones de pago sobre la prima del negocio previsional, la cual esta siendo efectiva antes de los 30 días, lo cual ha sido parcialmente compensado por los negocios de vida en los que se ha visto incrementado los saldos por cobrar en vista de un mayor período promedio de cobranza sobre los mismos.

Las primas vencidas representan el 27.7% a septiembre de 2008 (25.3% a septiembre de 2007). En tanto, la morosidad medida a través de los saldos con retrasos superiores a los 90 días equivale al 13.6%, nivel que se considera aceptable, en función a la gestión de cobranzas realizada en el ejercicio sobre los saldos deteriorados, a la vez que se mantiene una cobertura a dichos saldos por parte de las provisiones registradas del 67.0%.

Solvencia y Liquidez

El patrimonio neto de la Compañía de daños, ajustado por la participación en la filial, presenta un incremento del 29.1%, equivalente a US\$4.3 millones de capacidad patrimonial adicional originada en la acumulación de resultados en vista de la decisión del accionista de no distribuir dividendos. La exigencia patrimonial es determinada por el margen de solvencia de los ramos administrados, nivel que observó un incremento en el presente ejercicio del 27.3%.

Si bien, los seguros de daños han visto reducir paulatinamente el promedio de suscripciones netas, al mismo tiempo la relación de siniestros neto de reaseguro (a retención) ha impuesto una mayor exigencia al nivel patrimonial, determinando el incremento del margen de solvencia de estos ramos en US\$1.7 millones (+45.2%). No obstante, el fortalecimiento patrimonial compensa dicha exigencia

totalizando una suficiencia patrimonial de US\$8.1 millones, equivalente a un coeficiente del 72.7% de exceso sobre la base exigida, conservando una adecuada capacidad patrimonial para la adquisición de riesgos.

De igual modo, el aumento del margen de solvencia al ser uno de los factores que establece la base de inversión, impone presión también sobre la suficiencia de inversiones de la compañía de daños. La base de inversión exigida se incrementó en 20.9%. Por su parte, la ampliación del nivel de inversiones financieras mejora notablemente los indicadores de liquidez de la operación de daños, al mismo tiempo que se ha logrado una mejor diversificación del portafolio determinando un crecimiento de la inversión computable del 43.8%. Finalmente, el coeficiente de suficiencia de inversiones se calcula de 34.2% (12.8% a septiembre de 2007).

A nivel consolidado, la favorable evolución de las inversiones financieras en ambas compañías permite mostrar adecuados indicadores de liquidez y cobertura de reservas. La relación de activos líquidos a obligaciones totales se compara favorablemente respecto del promedio del sector (1.26 veces Cía. vs. 1.12 veces Mcd.). La cobertura de activos disponibles netos de obligaciones financieras a las reservas sobre pólizas mantiene una tendencia favorable en los períodos evaluados totalizando 1.75 veces (1.46 veces a septiembre de 2007), superando el promedio del sector (1.64 veces).

Primaje

Sisa registra primas netas por US\$59.1 millones a septiembre de 2008, exhibiendo un crecimiento anual del 1.4%. Internamente se observa una compensación entre el flujo adicional provisto por los ramos de personas respecto del decrecimiento en el área de daños. El decrecimiento en las suscripciones de ciertos riesgos obedece principalmente a las medidas implementadas por el actual accionista según su modelo de negocios que determinó el retiro de los negocios relacionados localmente. Por otro lado, en el tercer trimestre de 2008 la finalización del proceso de fusión del banco relacionado, ha favorecido el crecimiento en ciertos productos de la agrupación de vida, a la vez que se ha observado mayor dinamismo en las suscripciones de accidentes enfermedades y otros seguros generales.

Los riesgos de daños se administran bajo esquemas de reaseguro no proporcionales, sobre los que el nivel de primas cedidas se ha visto levemente reducido a 32.1% (34.3% a septiembre de 2007), explicado principalmente por la ampliación de la base de primas suscritas respecto de un menor primaje cedido en la agrupación de vida y la reducción en menor grado del primaje suscrito en automotores respecto de la prima cedida. La gestión técnica de reaseguro sobre los ramos de daños, en conjunto con la retención del 100% del riesgo del ramo previsional, a nivel consolidado posiciona a la Compañía con una estrategia más agresiva en cuanto a retención de riesgos al retener el 67.9% frente al 51.4% para el sector.

En vista de la tendencia decreciente que viene mostrado el primaje trimestral a retención de los ramos de daños, principalmente incendios y automotores, se ha registrado un mayor volumen de ingreso por liberación de reservas de

riesgo en curso a septiembre de 2008 por US\$2.1 millones (US\$1.4 millones a septiembre de 2007). Este ingreso permite a nivel de primaje ganado de los ramos de daños presentar un leve crecimiento del 3.0%.

A nivel consolidado, el flujo ganado de primas muestra una importante participación de los ramos administrados por la filial (64.4%). En dicho resultado participa el crecimiento en primas ganadas de los negocios de vida luego de la constitución de las respectivas reservas técnicas, y el volumen que representa el primaje del ramo previsional, mismo que se ha contraído en el presente ejercicio, producto de la adjudicación de dicho negocio a través de reaseguro tomado del 95% de la póliza de la AFP Confía y el ajuste hacia la baja en la tarifa.

Diversificación

En la composición del primaje retenido del consolidado se aprecia la tendencia creciente que vienen mostrando los ramos de personas, vida y previsional, en función al crecimiento en comercialización de la primera agrupación y el volumen de negocio que representa el ramo previsional el cual es retenido en 100% por la filial. El bajo dinamismo que han mostrado las suscripciones de los ramos de incendios y otros seguros generales, ha ido reduciendo su participación en la mezcla de primas a retención de la Aseguradora, lo cual también ha permitido potenciar la proporción de los ramos de personas. En la base de riesgos se diferencia el grado de atomización interna que presentan los negocios de personas y los niveles de rentabilidad obtenidos que contribuyen positivamente en los resultados consolidados.

Diversificación (%)	Sep.05	Sep.06	Sep.07	Sep.08
Previsional	36.5	38.6	40.6	35.2
Vida	17.0	18.5	20.5	27.2
Automotores	17.5	16.1	16.0	15.3
Generales	10.7	9.7	8.6	8.9
Accidentes enfermedades	8.5	10.4	5.6	6.6
Incendios	8.4	4.8	6.8	5.0
Fianzas	1.4	1.8	1.8	1.8

Por su parte, los negocios de fianzas y automotores mantienen una tendencia más estable en su participación en la mezcla de riesgos retenidos. El ramo automotor representa el 15.3% del primaje retenido consolidado, destacándose la gestión realizada a nivel de mercado para ejercer un mayor control sobre el costo que puede llegar a representar determinados eventos de siniestralidad. En este esfuerzo la Compañía ha implementado sus propias acciones, en cuanto a políticas de suscripción y depuración de negocios, las cuales le han permitido mejorar notablemente la contribución técnica del ramo, alcanzado niveles aceptables desde el ejercicio anterior.

Siniestralidad

Los principales ramos determinantes del siniestro incurrido de la Compañía continúan siendo previsional y automotores, representando en conjunto el 55.6% del total. Respecto del ramo automotor, sobresale la tendencia estable que ha mostrado el costo incurrido en los últimos 6 trimestres, manteniéndose en un promedio de 62.2% sobre el que

el crecimiento en reclamos ha venido acorde a la ampliación de las suscripciones registradas.

El ramo previsional, por su parte, exhibe una reducción en su nivel de siniestro incurrido de US\$3.2 millones compensando así el crecimiento observado por el resto de agrupaciones y conservando estable el total de siniestro incurrido respecto del ejercicio anterior en US\$22.9 millones. A nivel de siniestro retenido el ramo previsional ha exhibido un incremento del 36.2% sobre una mayor porción retenida de siniestro bruto del 94.6% (87.1% a septiembre de 2007), costo adicional que se ha visto disminuido por el ingreso que ha representado la liberación de reservas de siniestros reportados para el ramo previsional producto de una depuración de casos que no tenían cobertura entre el fondo de pensiones y la aseguradora.

La agrupación de accidentes enfermedades ha visto incrementar en el presente ejercicio su indicador de costo incurrido a niveles por encima del 100% permaneciendo ahí por 2 trimestres consecutivos. Dicha tendencia es determinada por el requerimiento de mantener un mayor nivel de reservas técnicas lo cual ha conllevado a que en el presente ejercicio se incremente el gasto por constitución de reservas de riesgo en curso, respecto de las liberaciones registradas.

En la operación de daños, la siniestralidad incurrida presenta un incremento del 24.9% respecto del ejercicio anterior, equivalente a un costo adicional de US\$1.5 millones. Dichos reclamos corresponden a un aumento en el número de reclamos sobre los ramos de otros seguros generales, cuyos montos se han encontrado dentro de la prioridad a retención de la Compañía, pero que no obstante han significado un aumento del costo incurrido de la operación de daños a 52.9% (43.7% a septiembre de 2007).

Índice de Cobertura y Estructura de Costos

El indicador de cobertura consolidado es de 78.9%, habiéndose incrementado en 2.3 puntos porcentuales respecto del ejercicio anterior, producto de la desmejora en el factor de costo de la comisión neta de intermediación respecto del primaje retenido. Dentro de la agrupación de vida, el producto vida colectivo registró un incremento en el porcentaje reconocido como gasto de adquisición de 6.2 puntos porcentuales al mismo tiempo que la base de primas suscritas se incremento en 30.0% respecto de similar período en el ejercicio anterior. Adicionalmente, en el ramo previsional, el actual esquema de negocio, ha significado el reconocimiento de una comisión a la compañía cedente pactada del 3% sobre la prima tomada en reaseguro.

Al evaluar la estructura de los costos técnicos de la actividad aseguradora respecto de las primas netas, el indicador se calcula de 83.3% (77.2% a septiembre de 2007) presentando una tendencia que no es afectada por las reservas de siniestros del ramo previsional. Adicional al incremento

del costo de la comisión neta de intermediación respecto de primas netas señalado en el párrafo anterior, en dicho indicador se considera también el factor del costo retenido de siniestros, el cual se ha visto afectado por el decrecimiento en flujo retenido de primas del ramo previsional respecto del crecimiento de los reclamos retenidos.

Rentabilidad

El Margen de Contribución Técnica (MCT) antes de otros gastos de adquisición muestra una leve disminución a US\$0.22 por cada US\$1 de prima neta (US\$0.24 a septiembre de 2007). Asimismo, se observa cierta recomposición entre los ramos de daños respecto de los de personas hacia una mayor participación de estos últimos de 64/36 respecto de una relación de 58/42 alcanzada en septiembre de 2007.

En el resultado de la gestión técnica por agrupaciones se menciona la pérdida técnica que ha registrado accidentes enfermedades, producto de un elevado nivel de siniestros respecto de un primaje que, si bien ha mostrado una tendencia positiva en suscripciones, se ha visto restringido por la exigencia de mantener un mayor nivel de reservas técnicas. Por su parte, los principales ramos proveedores del flujo de primas se constituyen también en los principales contribuyentes al resultado técnico (vida, previsional y automotores) representando el 77.7% del primaje retenido y aportando el 83.8% al resultado técnico.

Margen de Contribución Técnica (US Dólares)	Sep.05	Sep.06	Sep.07	Sep.08
Vida	0.16	0.20	0.24	0.22
Previsional	0.35	0.49	0.27	0.38
Accidentes enfermedades	0.04	0.08	0.06	(0.09)
Incendios	0.40	0.12	0.10	0.10
Automotores	(0.07)	0.05	0.28	0.31
Generales	0.12	0.44	0.56	0.24
Fianzas	0.96	0.82	0.84	0.83
Total	0.20	0.25	0.24	0.22

El resultado de las operaciones financieras muestra un decrecimiento del 16.4%, producto de un mayor gasto por reservas de saneamiento registradas en el período en función al aumento en los niveles de primas vencidas registrados por ambas compañías. Adicionalmente, el margen neto incorpora el efecto de un mayor gasto administrativo registrado principalmente en la operación de la filial, reduciéndose a 10.3% (12.7% a septiembre de 2007). Sobre la operación de daños de manera individual y excluyendo la utilidad de la filial el margen neto representó el 7.4% (10.9% a septiembre de 2007), producto del registro de una desviación en su siniestro incurrido para la cual el bajo flujo adicional generado en primas ganadas y comisión neta de intermediación a septiembre de 2008 sólo compensó el 35.0% del costo adicional total.

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Balances Generales

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sep.08	%
Activo										
Inversiones en títulos valores										
Inversiones financieras	35,491	44%	45,269	53%	55,085	65%	60,568	61%	67,306	67%
Préstamos										
Préstamos, neto	5,320	7%	6,706	8%	5,420	6%	5,068	5%	4,171	4%
Disponibilidades										
Disponibilidades	3,987	5%	3,710	4%	2,008	2%	4,600	5%	5,837	6%
Primas por cobrar										
Primas por cobrar	13,855	17%	14,618	17%	7,790	9%	15,830	16%	7,392	7%
Reaseguradoras y reaseguradas										
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	9,787	12%	7,598	9%	5,812	7%	5,367	5%	7,804	8%
Otros activos										
Activo fijo, neto	6,887	9%	6,332	7%	5,995	7%	5,862	6%	5,391	5%
Otros activos	4,507	6%	1,017	1%	2,348	3%	2,542	3%	2,223	2%
Total Activo	79,834	100%	85,250	100%	84,459	100%	99,837	100%	100,124	100%
Pasivo										
Reservas sobre pólizas										
Reservas técnicas	15,345	19%	16,742	20%	14,885	18%	18,887	19%	18,024	18%
Reservas para siniestros	18,442	23%	18,580	22%	21,536	25%	22,895	23%	22,075	22%
Reaseguradoras y reaseguradas										
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	9,388	12%	8,081	9%	4,968	6%	7,166	7%	5,966	6%
Otros pasivos										
Obligaciones con asegurados	715	1%	794	1%	898	1%	874	1%	936	1%
Obligaciones financieras	8,314	10%	7,161	8%	4,025	5%	6,811	7%	3,127	3%
Obligaciones con intermediarios	109	0%	149	0%	171	0%	197	0%	240	0%
Otros pasivos	5,552	7%	4,653	5%	5,052	6%	6,954	7%	7,607	8%
Total Pasivo	57,864	72%	56,160	66%	51,534	61%	63,782	64%	57,974	58%
Patrimonio										
Capital Social	10,000	13%	10,000	12%	10,000	12%	10,000	10%	10,000	10%
Reserva legal	3,000	4%	2,000	2%	2,000	2%	2,000	2%	2,000	2%
Patrimonio restringido	1,918	2%	10,061	12%	7,481	9%	8,453	8%	8,453	8%
Resultados acumulados	7,051	9%	7,029	8%	13,444	16%	15,602	16%	21,697	22%
Total Patrimonio	21,970	28%	29,090	34%	32,925	39%	36,054	36%	42,150	42%
Total Pasivo y Patrimonio	79,834	100%	85,250	100%	84,459	100%	99,837	100%	100,124	100%

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.05	%	Dic.06	%	Sep.07	%	Dic.07	%	Sep.08	%
Prima emitida	79,387	100%	85,075	100%	58,348	100%	88,309	100%	59,139	100%
Prima cedida	-29,298	-37%	-29,718	-35%	-20,029	-34%	-30,031	-34%	-18,986	-32%
Prima retenida	50,089	63%	55,357	65%	38,319	66%	58,278	66%	40,153	68%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-14,178	-18%	-14,778	-17%	-10,854	-19%	-16,323	-18%	-12,373	-21%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	12,545	16%	13,382	16%	12,711	22%	14,179	16%	13,236	22%
Prima ganada neta	48,455	61%	53,960	63%	40,176	69%	56,133	64%	41,016	69%
Siniestro bruto	-39,896	-50%	-41,120	-48%	-35,044	-60%	-45,197	-51%	-31,700	-54%
Recuperación de reaseguro	14,890	19%	12,632	15%	12,807	22%	15,911	18%	7,782	13%
Salvamentos y recuperaciones	282	0%	385	0%	2,251	4%	2,291	3%	218	0%
Siniestro retenido	-24,724	-31%	-28,103	-33%	-19,985	-34%	-26,995	-31%	-23,699	-40%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-13,846	-17%	-9,437	-11%	-5,853	-10%	-8,361	-9%	-7,696	-13%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	8,366	11%	9,300	11%	2,897	5%	4,046	5%	8,516	14%
Siniestro incurrido neto	-30,204	-38%	-28,240	-33%	-22,941	-39%	-31,311	-35%	-22,879	-39%
Comisión de reaseguro	4,192	5%	4,602	5%	3,424	6%	4,913	6%	3,716	6%
Gastos de adquisición y conservación	-10,505	-13%	-11,715	-14%	-8,458	-14%	-12,516	-14%	-10,297	-17%
Comisión neta de intermediación	-6,313	-8%	-7,113	-8%	-5,034	-9%	-7,603	-9%	-6,581	-11%
Resultado técnico	11,939	15%	18,606	22%	12,201	21%	17,219	19%	11,556	20%
Gastos de administración	-6,577	-8%	-7,038	-8%	-5,217	-9%	-7,401	-8%	-5,647	-10%
Resultado de operación	5,362	7%	11,568	14%	6,984	12%	9,819	11%	5,909	10%
Producto financiero	2,848	4%	4,176	5%	2,795	5%	4,055	5%	2,944	5%
Gasto financiero	-1,472	-2%	-2,162	-3%	-1,424	-2%	-1,662	-2%	-1,799	-3%
Otros productos	676	1%	861	1%	1,443	2%	1,839	2%	1,315	2%
Otros gastos	-274	0%	-827	-1%	-95	0%	-206	0%	-243	0%
Resultado antes de impuestos	7,140	9%	13,616	16%	9,703	17%	13,845	16%	8,127	14%
Impuesto sobre la renta	-1,675	-2%	-3,461	-4%	-2,320	-4%	-3,332	-4%	-2,032	-3%
Resultado neto	5,464	7%	10,155	12%	7,383	13%	10,512	12%	6,096	10%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.05	Dic.06	Sep.07	Dic.07	Sep.08
Rentabilidad de activos promedio	7.15%	12.30%	12.82%	11.36%	10.00%
Rentabilidad del patrimonio promedio	24.57%	39.78%	34.53%	32.27%	24.58%
Rentabilidad técnica	15.04%	21.87%	20.91%	19.50%	19.54%
Rentabilidad operacional	6.75%	13.60%	11.97%	11.12%	9.99%
Retorno de inversiones	6.98%	8.03%	6.16%	6.18%	5.49%
Solidez (patrimonio / activos)	27.52%	34.12%	38.98%	36.11%	42.10%
Inversiones totales / activos totales	51.12%	60.97%	71.64%	65.74%	71.39%
Inversiones financieras / activo total	44.46%	53.10%	65.22%	60.67%	67.22%
Préstamos / activo total	6.66%	7.87%	6.42%	5.08%	4.17%
Borderó	\$400	-\$482	\$845	-\$1,800	\$1,838
Reserva total / pasivo total	58.39%	62.89%	70.67%	65.51%	69.17%
Reserva total / patrimonio	153.79%	121.42%	110.62%	115.88%	95.13%
Reservas técnicas / prima emitida neta	19.33%	19.68%	19.13%	21.39%	22.86%
Reservas técnicas / prima retenida	30.64%	30.24%	29.13%	32.41%	33.67%
Obligaciones financieras / patrimonio	37.84%	24.62%	12.22%	18.89%	7.42%
Producto financiero / activo total	3.57%	4.90%	4.41%	4.06%	3.92%
Índice de liquidez (veces)	0.68	0.87	1.11	1.02	1.26
Liquidez a Reservas	0.92	1.18	1.46	1.40	1.75
Variación reserva técnica (balance general)	-\$1,622	-\$1,397	\$1,857	-\$2,145	-\$1,282
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$5,480	-\$138	-\$2,956	-\$4,315	-\$3,495
Costo efectivo de siniestros	-\$31,027	-\$22,761	-\$23,887	-\$31,173	-\$19,923
Siniestro bruto / prima emitida neta	50.26%	48.33%	60.06%	51.18%	53.60%
Siniestro retenido / prima emitida neta	31.14%	33.03%	34.25%	30.57%	40.07%
Siniestro retenido / prima retenida	49.36%	50.77%	52.15%	46.32%	59.02%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	62.33%	52.34%	57.10%	55.78%	55.78%
Costo de administración / prima emitida neta	8.28%	8.27%	8.94%	8.38%	9.55%
Costo de administración / prima retenida	13.13%	12.71%	13.61%	12.70%	14.06%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-7.95%	-8.36%	-8.63%	-8.61%	-11.13%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-12.60%	-12.85%	-13.14%	-13.05%	-16.39%
Costo de adquisición / prima emitida neta	13.23%	13.77%	14.50%	14.17%	17.41%
Comisión de reaseguro / prima cedida	14.31%	15.49%	17.09%	16.36%	19.57%
Costo efectivo de siniestros / prima emitida neta	39.08%	26.75%	40.94%	35.30%	33.69%
Producto financiero / prima emitida neta	3.59%	4.91%	4.79%	4.59%	4.98%
Producto financiero / prima retenida	5.69%	7.54%	7.30%	6.96%	7.33%
Índice de cobertura	82.38%	70.36%	76.56%	74.57%	78.90%
Estructura de costos	76.00%	76.33%	77.21%	73.19%	83.31%
Rotación de cobranza (días promedio)	63	62	36	65	34

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

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

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