



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2009
Diciembre



La Central Seguros y
Fianzas, S. A.

Informe de Clasificación al
31 de Diciembre de 2009

Marzo 2010

La Central de Seguros y Fianzas

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2009

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	EA	EA
Perspectiva	Estable	
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	12 abril 2010	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS FINANCIERO	6	
3 ANEXOS	25	

Descripción de la Categoría

EA : Entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta 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.

Analistas :

Siomara Brizuela Quezada
Rafael Antonio Parada M.

AV. LAS PALMAS PJE.7
#130 COL. SAN BENITO SAN SALVADOR
TEL: 2224-5701 FAX: 2245-6173
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET
GLOBAL.VENTURE@NAVEGANTE.COM.SV

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. *Art 92 Ley del mercado de valores*

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de Diciembre de 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 así como proyecciones proporcionadas por La Central de Seguros y Fianzas

INDICADORES FINANCIEROS

Y ESTADÍSTICAS MÁS IMPORTANTES
EN MILES DE DÓLARES \$

Información Financiera	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	2005 vs. 2006	2006 vs. 2007	2007 vs. 2008	2008 vs. 20089
CONSOLIDADOS									
Total Ingresos de Operación	\$6,005.10	\$6,973.10	\$8,139.50	\$11,529.40	\$13,774.80	16.1%	16.7%	41.6%	19.5%
Total Costos de Operación	\$3,071.70	\$3,198.90	\$3,821.90	\$6,260.40	\$8,924.60	4.1%	19.5%	63.8%	42.6%
Utilidades de Operación	\$1,402.70	\$2,401.00	\$2,817.20	\$3,341.40	\$2,875.50	71.2%	17.3%	18.6%	(13.9%)
EBIT (En miles de US\$)	\$1,572.60	\$2,932.90	\$3,612.00	\$3,813.80	\$3,487.90	86.5%	23.2%	5.6%	(8.5%)
EBIT/Ingresos de Operación	26.2%	42.1%	44.4%	33.1%	25.3%	60.6%	5.5%	(25.5%)	(23.5%)
Utilidades Netas	\$1,159.40	\$2,197.30	\$2,482.30	\$2,865.50	\$2,637.40	89.5%	13.0%	15.4%	(8.0%)
Activos Totales	\$12,035.30	\$16,359.80	\$19,084.50	\$23,344.80	\$24,696.80	35.9%	16.7%	22.3%	5.8%
Pasivos Totales	\$4,579.40	\$7,025.30	\$7,967.70	\$10,549.90	\$10,460.70	53.4%	13.4%	32.4%	(0.8%)
Patrimonio	\$7,455.90	\$9,334.50	\$11,116.80	\$12,794.90	\$14,236.10	25.2%	19.1%	15.1%	11.3%
POR ACCIÓN									
Total de Acciones a final del Año	437,500	612,500	612,500	752,500	875,000	40.0%	0.0%	22.9%	16.3%
Valor en libros (en US\$)	\$17.04	\$15.24	\$18.15	\$17.00	\$16.27	(10.6%)	19.1%	(6.3%)	(4.3%)
RENTABILIDAD									
Margen Bruto de Utilidad	34.12%	37.79%	38.47%	33.92%	26.47%	10.8%	1.8%	(11.8%)	(22.0%)
Margen Neto de Utilidad	16.06%	23.52%	22.12%	20.56%	16.52%	46.5%	(6.0%)	(7.1%)	(19.7%)
ROE: Rendimiento del Patrimonio	15.55%	23.54%	22.33%	22.40%	18.53%	51.4%	(5.1%)	0.3%	(17.3%)
ROA: Retorno de los Activos	9.63%	13.43%	13.01%	12.27%	10.68%	39.4%	(3.2%)	(5.6%)	(13.0%)
ROS: Margen de Utilidad Neta	19.3%	31.5%	30.5%	24.9%	19.1%	63.2%	(3.2%)	(18.5%)	(23.0%)
Utilidad Neta / Primas Netas	31.8%	53.8%	57.3%	40.4%	36.4%	69.1%	6.5%	(29.5%)	(9.8%)
Indice de Desarrollo	23.3%	12.1%	6.1%	63.8%	2.0%	(48.2%)	(49.6%)	947.3%	(96.8%)
LIQUIDEZ									
Liquidez	1.333	1.473	1.445	1.363	1.442	10.5%	(1.9%)	(5.7%)	5.8%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.597	0.395	0.376	0.494	0.480	(33.9%)	(4.6%)	31.2%	(2.8%)
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	6.763	9.807	10.063	8.087	10.557	45.0%	2.6%	-19.6%	30.5%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	4.221	5.950	5.967	5.234	5.391	41.0%	0.3%	-12.3%	3.0%
Ing. Financ, Invers. / Act. Líquidos	0.151	0.115	0.126	0.119	0.116	-24.1%	9.6%	-5.3%	-2.6%
PRIMAS									
Primas Emitidas / Suscritas	3,744.44	4,141.08	4,364.07	7,150.29	7,436.83	10.6%	5.4%	63.8%	4.0%
Primas Producto Netas	3,644.00	4,084.50	4,333.50	7,100.30	7,243.20	12.1%	6.1%	63.8%	2.0%
Siniestros Netos	754.10	691.20	664.50	1,209.70	3,052.90	(8.3%)	(3.9%)	82.0%	152.4%
EFICIENCIA									
Eficiencia Operativa	17.30%	15.20%	17.50%	11.60 %	9.40%	(12.3%)	15.4%	(33.6%)	(18.9%)
Ingresos Totales / Utilidad técnica	2.747	2.634	2.846	3.215	4.421	(4.1%)	8.0%	13.0%	37.5%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	47.6%	40.0%	49.9%	37.4%	41.7%	(15.9%)	24.7%	(25.0%)	11.5%
Primas Netas / Gastos de Operación	3.436	3.617	2.888	5.120	5.360	5.3%	(20.2%)	77.3%	4.7%
Primas / No. de Empleados	84.74	92.83	103.18	151.07	150.90	9.5%	11.1%	46.4%	(0.1%)
Gastos de Admón / Primas Retenidas	36.0 %	32.7 %	32.9%	25.8 %	27.4%	(9.3%)	0.9%	(21.6%)	6.1%
Gastos de Admón / Total de Activos	8.4%	6.5%	5.9%	5.6%	5.2%	(23.0%)	(9.0%)	(5.3%)	(7.2%)
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	45.3%	37.5%	37.3%	35.1%	39.5%	(17.3%)	(0.4%)	(6.0%)	12.4%
Gastos de Operación / Activos	8.8%	6.9%	7.9 %	5.9%	5.5 %	(21.7%)	13.9%	(24.4%)	(7.9%)
Utilidad Neta / No. de Empleados	26.963	49.939	59.102	60.968	54.946	85.2%	18.4%	3.2%	(9.9%)
CAPITAL									
Patrimonio / Activos	62.0%	57.1%	58.3%	54.8%	57.6%	(7.9%)	2.1%	(5.9%)	5.2%
Capital Social / Primas Netas	13.72%	15.42%	16.15%	12.11%	13.81%	12.4%	4.7%	(25.0%)	14.0%
Patrimonio / Primas Netas	20.46%	22.85%	25.65%	18.02%	19.65 %	11.7%	12.3%	(29.8%)	9.1%
Patrimonio / Activos y Contingencias	79.8%	68.7%	67.5%	61.7%	65.9%	(13.9%)	(1.7%)	(8.6%)	6.7%
Patrimonio / Reservas Técnicas	82.61%	88.46%	97.16%	71.98%	99.64%	7.1%	9.8%	(25.9%)	38.4%
Activo Fijo / Patrimonio	12.1%	9.3 %	7.7%	6.4%	5.4%	(23.1%)	(17.3%)	(17.2%)	(15.7%)

BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A La Central de Seguros y Fianzas, S.A. es de EA, con Perspectiva estable y tiene su base en los siguientes aspectos: la especialización y segmento de fianzas en el cual se encuentra la empresa, el nivel patrimonial, la experticia en el nicho que atiende, la relación P/E histórica, la evolución del ciclo económico de La Central de Seguros y Fianzas de los últimos años y la estructura de capitales propios, el comportamiento y estructura organizacional, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad.

Se tiene una nueva estructura 20/80, una nueva distribución entre los ramos. La empresa ha tenido una evolución positiva de su ciclo económico en los últimos años, ha mejorado su posición competitiva, las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se desarrolla en el país. La gestión de la siniestralidad será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el sector seguros y específicamente en la construcción. La empresa cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenarios de pérdida de severos a moderados que se tendrá en el 2011 y el 2012.

La empresa ha tenido una evolución positiva en su ciclo, lo cual le proporciona una nueva posición de trabajo para el año 2011, las perspectivas para el sector son difíciles. Se debe trabajar en los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor en los ramos atendidos dentro de la actual recesión y de la coyuntura que se desarrolla en el sector y en el sector de la construcción y gobierno. La gestión de la exposición al riesgo debe ser mejorada en el ramo vida, en fianzas, en los créditos relacionadas a éstas.

Antecedentes

La Central de Fianzas, S.C. de R.L., nace en 1983, con un capital de ₡500,000.00 constituyéndose como la primera empresa del país especializada en el ramo de fianzas autorizada por el Ministerio de Economía, según resolución 116 de fecha 10 de junio de 1983. Se adoptó la modalidad de Sociedad Cooperativa obedeciendo el mandato de sus socios y de acuerdo al artículo 19 del Código de Comercio que rige todas sus actuaciones, sus estatutos corresponden a los de una Sociedad Anónima. En 1990 la Sociedad modifica sus estatutos, convirtiéndose en La Central de Fianzas y Seguros, S.C. de

Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son las reservas y la estructura de capital, los niveles de rentabilidad con utilidades técnicas y de operación obtenidas en los últimos años.

Otros factores que han determinado esta clasificación es el crecimiento, la estructura de clientes más amplia y diverso. Posee fortalezas de estabilidad del negocio que le permiten que el negocio tenga una diversificación de riesgo, por la fragmentación de los clientes en el core business. Buen nivel de liquidez (flujos de efectivo e inversiones realizables) reservas y capital para manejar cualquier incremento en reclamos.

La Central de Seguros y Fianzas posee una buena estructura de reaseguradores, con los cuales se tiene un nivel de cobertura. Ha podido adaptarse a los cambios nacionales y mundiales que se han dado en el sector seguros durante toda su existencia.

Se compete con un buen servicio a los clientes y con una estrategia de posicionamiento especializado en fianzas.

La empresa ha manejado aceptablemente los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes de calidad, suscripción en forma rentable, ratio de pérdidas,

R.L. autorizada por el Ministerio de Economía, según acuerdo No. 439 del 23 de julio de 1990, en el que se le permite operar en el ramo de seguros de personas y daños, iniciando sus operaciones en el mes de abril de 1992 con los seguros de daños. El 19 de septiembre de 1995, con autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero, modifica sus estatutos convirtiéndose en La Central de Seguros y Fianzas, Sociedad Anónima, A la fecha operan en los ramos de seguros de fianza, seguros de vida y seguros de daños.

frecuencia y gravedad de los reclamos.

Ha logrado definir y perfilar un sistema de negocio que, pese a la crisis que se vive el país y en específico en el sector construcción, como también a la competencia, el aumento de los reaseguros, la guerra de precios, obtiene niveles altos de rendimiento técnico y resultados económicos financieros históricamente, en su nicho de mercado el sector de las fianzas.

La industria de seguros tiene en estos momentos un nivel de ajuste muy fuerte, lo cual plantea una presión muy fuerte a la competencia agresiva entre las aseguradoras por el nuevo escenario en crisis mundial para el 2011, una débil recuperación y un impacto fuerte para los siguientes años.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mercado para La Central de Seguros y Fianzas por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país y por las políticas económicas de reactivación enfocadas a la construcción y dirigidas a la PYME.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión histórica, el índice de Capitalización y de capitales propios, la adecuación de la empresa en términos de riesgo tanto en escenarios moderados como en escenarios adversos. La estabilidad y nivel patrimonial que La Central de Seguros y Fianzas tiene, que le da consistencia en mantener el nivel de fortaleza financiera a través del tiempo.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis actual del sector financiero y la recesión económica de los Estados Unidos y del mundo y una débil recuperación, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha entrado en recesión. El sector construcción es uno de los sectores económicos más golpeados, por lo cual el nivel de riesgo en las fianzas aumentará y de los créditos relacionadas a estas.

La actual crisis modificará el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector seguros y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2011 y 2012; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando la calidad de los controles de gestión.

La cartera de clientes y de créditos será afectada por la recesión y la crisis delincinencial, esto repercutirá en un bajo crecimiento y un cambio de la estructura 20/80 en los próximos años.

El nuevo gobierno impactará en la estructura del sector, creando un nuevo escenario para los jugadores.

La Aseguradora cuenta con una serie de competencias que le pueden permitir lograr que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la recesión golpeo fuerte a finales del 2009 y las secuelas continuaran en los próximos años.

La industria de seguros se ha vuelto global por los nuevos propietarios globales de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada como lo ha sido este año por los factores que afectan nuestra economía: la recesión, la inflación, la inseguridad, la cual impacta en los gastos de operación, en las líneas de vida y de riesgo. El ciclo de bajo aseguramiento continuará, la elevación de las cuentas por cobrar y se seguirá compitiendo en base al precio.

Está buscando sustentabilidad y mantener el tamaño en el actual ciclo económico de recesión, con lo cual puede competir efectivamente.

Fortalezas

- Empresa especializada en el ramo de fianzas.
- Enfoque comercial agresivo y una estructura 20/80 de las ventas más diversificada de La Central de Seguros y Fianzas .
- Respaldo de reaseguradoras, buen nivel en la gestión de las relaciones con éstas.
- Equipo de personal con buena experiencia, conocimiento del ramo.
- La estructura organizacional pequeña de La Central de Seguros y Fianzas le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.
- La zona de ubicación geográfica de La Central de Seguros y Fianzas .

Debilidades

- El sistema de planificación estratégica y operativa .
- Siniestralidad fuerte en ramo vida colectivo .
- Nivel de exposición al riesgo alto: producto de la relación fianzas - créditos.

Oportunidades

- El tamaño de La Central de Seguros y Fianzas le permite un nivel de flexibilidad que no posee el servicio de las aseguradoras grandes.
- El nicho de fianzas.
- El Plan de reactivación del nuevo gobierno.
- Las políticas de reactivación al sector construcción y la inversión que se hará en vivienda y focalización en la demanda agregada .

Amenazas

- Crisis de la burbuja de hipotecas y crédito, contracción del crédito
- Recesión económica de los Estados Unidos y del mundo.
- Perspectiva incierta y crecimiento negativo para el 2009 (Crecimiento de bajo como escenario optimista de nuestra economía).
- Situación de las empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro.
- La coyuntura económica y social.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
- Los costos bajos administrativos de los competidores grandes que pueden disminuir sus tarifas a fin lograr una base más grande por su mayor cartera de clientes.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.
- Bajo crecimiento y guerra de precios y condiciones en el sector.

Volúmenes de Operación

La Central de Seguros y Fianzas durante el periodo analizado, ha logrado un índice de crecimiento importante teniendo en consideración los impactos experimentados por el sector y la economía del país en este periodo.

En el año 2003, La Central de Seguros y Fianzas alcanzó un monto de \$3.73 millones en Primas Netas y en el 2004 llegó a los \$2.95 millones, teniendo una cuota de mercado de Primas Netas del 0.91%.

En el 2005, a pesar del estancamiento económico y la dura competencia del mercado asegurador nacional, la empresa consiguió que el Índice de Desarrollo de Primas Netas incrementara un 23.3%, siendo \$3.64 millones, habiendo sido las fianzas el que presentó la mayor concentración de Primas con un 64.9%, automotores con un 7.7%, vida colectivo con un 7.88%, además cabe señalar que para este año La Central de Seguros y Fianzas tuvo una cuota de mercado de Primas del 1.04%.

En Diciembre del 2006, la crisis económica nacional y los niveles de competencia del mercado asegurador nacional continuaron siendo fuertes, La Central de Seguros y Fianzas incrementó su Desarrollo de Primas Netas en comparación con el año anterior un 12.09% que representó un total de \$4.08 millones, habiendo sido las fianzas el que presentó la mayor concentración de Primas con un 60.6%, automotores con un 6.4%, vida colectivo con un 10.6%. Para ese año La Central de Seguros y Fianzas tuvo una cuota de mercado de Primas del 1.1%.

A Diciembre del 2007, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central



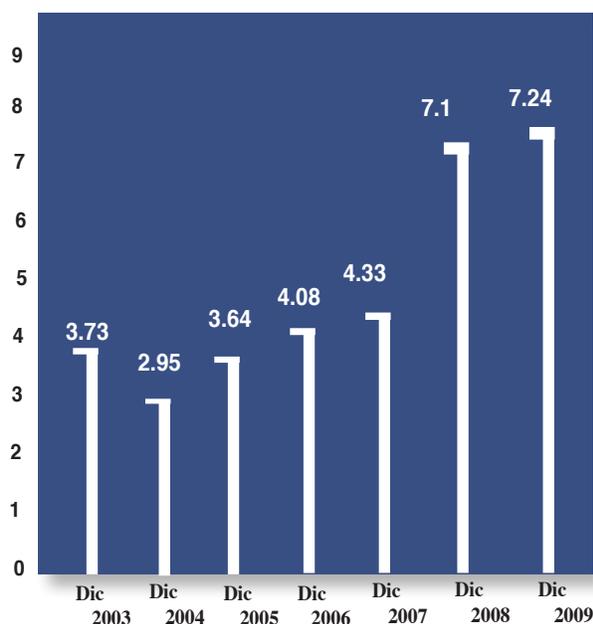
LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS
Balance General resumido
Al 31 de Diciembre

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activos del Giro	8,945	9,275	9,340	13,548	16,461	20,720	21,607
Caja y Bancos	1,711	1,897	2,120	4,243	5,237	6,781	5,639
Inversiones Financieras (Neto)	3,631	3,836	3,983	6,105	6,276	7,593	9,445
Cartera Neta de Préstamos	2,723	3,143	2,879	2,744	4,279	5,452	5,932
Primas y Deudores	881	399	358	493	668	894	591
Otros Activos	254	714	1,791	1,904	1,766	1,807	2,323
Bienes Recibidos en Pago (neto)	35	96	35	111	67	-	46
Diversos *	219	619	1,755	1,794	1,699	1,807	2,278
Activo Fijo	960	904	904	871	858	817	766
Total Activo	10,159	10,893	12,035	16,360	19,085	23,345	24,697
Total Pasivo	4,499	4,028	4,579	7,025	7,968	10,550	10,461
Pasivos del Giro	777	517	632	603	602	859	467
Otros Pasivos	2,385	2,443	2,501	4,683	5,436	6,945	7,196
Reservas Técnicas y Siniestros	1,338	1,068	1,446	1,739	1,930	2,746	2,798
Total Patrimonio	5,660	6,865	7,456	9,335	11,117	12,795	14,236
Capital Social	3,700	5,000	5,000	6,300	7,000	8,600	10,000
Reservas de Capital	1,960	1,865	2,456	3,035	4,117	4,195	4,236
Total Pasivo y Capital	10,159	10,893	12,035	16,360	19,085	23,345	24,697

LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS
Estado de Resultado Resumido
Al 31 de Diciembre

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos de Operación	6,818	5,889	6,005	6,973	8,140	11,529	13,775
Costos de Operación	3,949	2,969	3,072	3,199	3,822	6,260	8,925
Margen Bruto	2,869	2,920	2,933	3,774	4,318	5,269	4,850
Menos: Reservas Saneamiento	318	373	470	244	-	541	623
Resultados Antes de Gastos	2,551	2,547	2,463	3,530	4,318	4,728	4,227
Menos: Gastos de Operación	1,025	1,045	1,061	1,129	1,500	1,387	1,351
Resultado de Operación	1,526	1,503	1,403	2,401	2,817	3,341	2,876
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	251	183	120	461	417	386	539
Resultado antes de Impuestos	1,777	1,686	1,522	2,862	3,234	3,728	3,414
Impuestos	437	409	363	664	752	862	777
Resultado Post Impuestos	1,340	1,277	1,159	2,197	2,482	2,866	2,637

PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



de Seguros y Fianzas experimentó un aumento del 6.1% sobre los ingresos por Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$4.33 millones, siendo las fianzas un 61.9% del total de primas, automotores con un 7.5%, vida colectivo con un 8.9% y se tuvo un 1.1% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

En Diciembre del 2008, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un 63.85% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$7.1 millones. El Seguro fianzas con un 51.1% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por Médico Hospitalario 23.8% y seguro de automotores 8.7% con un 1.62% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Además, La Central de Seguros y Fianzas experimentó algunas readecuaciones en la distribución de su Cartera de Seguros, habiendo crecido en el ramo de seguros de vida colectivo, que impulsaron grandemente las ventas y una nueva estructura de la cartera de la compañía.

A Diciembre del 2009, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un 2% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$7.24 millones.

Fianzas con un 44.9% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por el Seguro Médico Hospitalario 33.7% y automotores con un 9.9%. Con un 1.64% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas desde el año 2003 describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno y la guerra por el mercado desatada en el sector durante ese mismo período de tiempo. En el año 2003 el Ingreso Operativo ascendió a \$6.81 millones, compuesto principalmente por las Primas Producto Netas (54.76%) y con un aporte de los Sinistros y Gastos Recuperados (7.49%) y otro aporte menor de los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 4.68%. Los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 12.5% y los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un 20.57%.

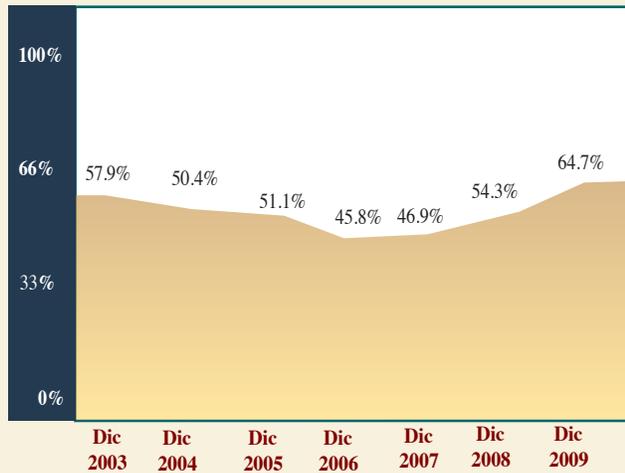
En el 2004 se dio una baja del 14% en el Ingreso Operativo sobre el año anterior, la cifra fue \$5.88 millones, compuesta principalmente por las Primas Producto Netas (50.17%), mas el aporte de los Sinistros y Gastos recuperados del 6.28%. Los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 4.0% y los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 16.34%. Finalmente los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un incremento contable del 23.21% que si bien cuenta como aporte a la totalidad de ingresos, no representa aporte físico de nuevos fondos.

En el 2005 los ingresos de operación fueron superiores en un 2% sobre el año anterior, alcanzando la cifra de \$6.0 millones. Las Primas Netas siempre fueron la mayor fuente, (60.68%). El rubro de los cambios en las Reservas técnicas fueron una fuente de Ingresos de Operación (15.67%), se

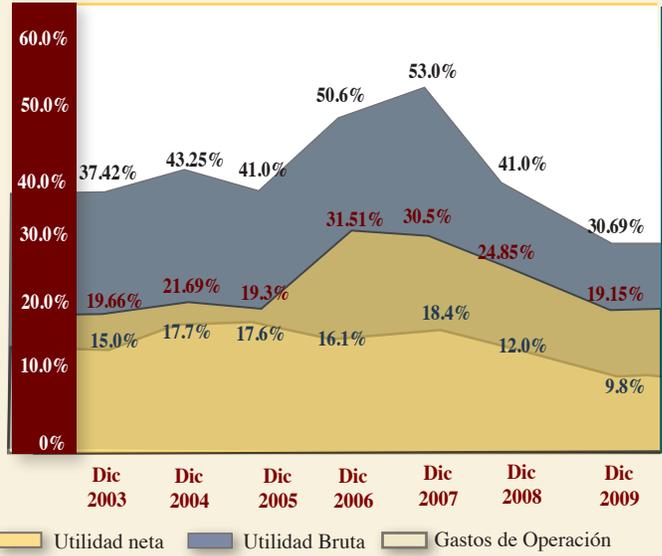
INGRESOS DE OPERACIÓN	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Primas Netas	54.76%	50.17%	60.68%	58.58%	53.24%	61.58%	52.58%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	20.57%	23.21%	15.67%	17.01%	21.6%	13.55%	18.48%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	7.49%	6.28%	4.01%	3.61%	3.96%	4.85%	10.87%
Reembolsos de gastos por Cesiones	4.68%	4.00%	4.25%	3.75%	3.37%	5.14%	5.33%
Ingresos financieros e Inversiones	12.5%	16.34%	15.39%	17.06%	17.83%	14.88%	12.73%

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación
Como porcentaje del Ingreso de Operación



Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta
Como porcentaje del Ingreso de Operación



Fuente: La Central de Seguros y Fianzas 2009

COSTOS DE OPERACIÓN	2003 Dic.	2004 Dic.	2005 Dic.	2006 Dic.	2007 Dic.	2008 Dic.	2009 Dic.
Siniestros Netos	16.6%	18.4%	12.5%	9.9%	8.16%	10.9%	22.16%
Primas Cedidas por Reaseguro	14.8%	10.65%	13.9%	12.12%	11.38%	17.87%	18.72%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	22.3%	18.63%	21.97%	21.21%	23.76%	20.63%	18.86%
Gastos de Adquisición y Conservación	4.16%	2.73%	2.69%	2.63%	3.66%	5.31%	5.0%

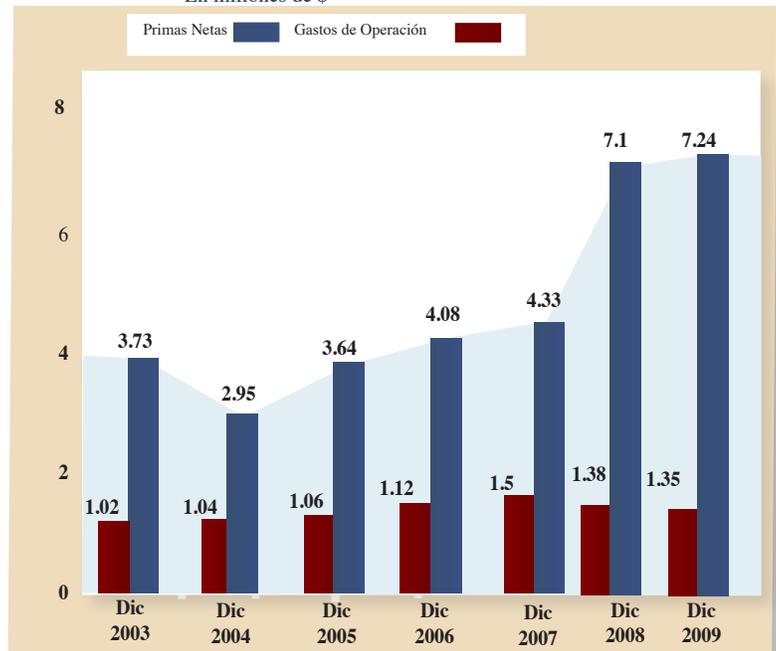
considera que el siguiente aporte proviene de la recuperación de Gastos y del Reembolso de Gastos por Cesiones (4.25%), mas el 15.39% aportado por los Ingresos Financieros y de Inversiones, siniestros y gastos recuperados fue un aporte (4.0%).

Para el 2006 los ingresos de operación fueron superiores en 16% que el año anterior, alcanzó la cifra de \$6.97 millones, con un aporte en estos de las Primas del (58.58%) el rubro de los cambios en las Reservas técnicas con un (17.01%) y los Siniestros y Gastos recuperados (3.61%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.75% y los Ingresos Financieros con el 17.06% como fuentes principales.

En el 2007, las Primas Netas representaron el 53.24% de los Ingresos del año, mientras que los Gastos Recuperados y Siniestros pagados por el Reaseguramiento, solamente fueron un 3.96%

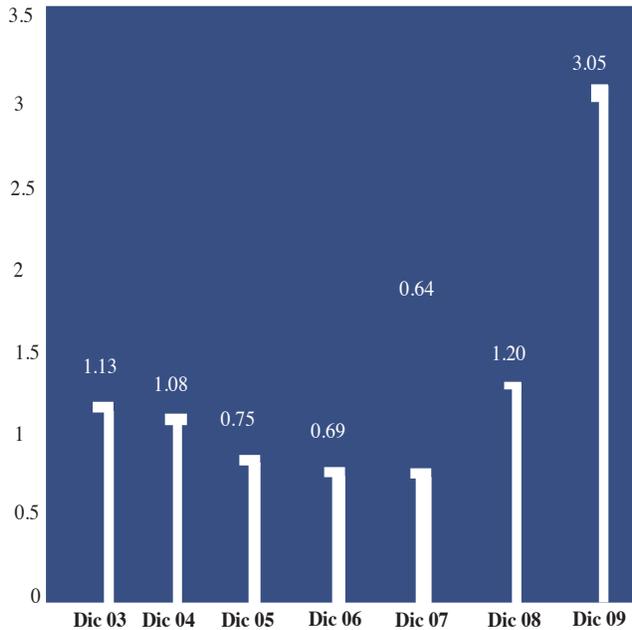
PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN

En millones de \$



Fuente: La Central de Seguros y Fianzas Diciembre 2009

SINIESTROS PAGADOS
Millones de dólares



y los Ingresos Financieros cobran protagonismo con un 17.83%. Los Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas se constituyen en el 21.60% de los ingresos. Los ingresos de operación fueron superiores en 16.7% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$8.13 millones

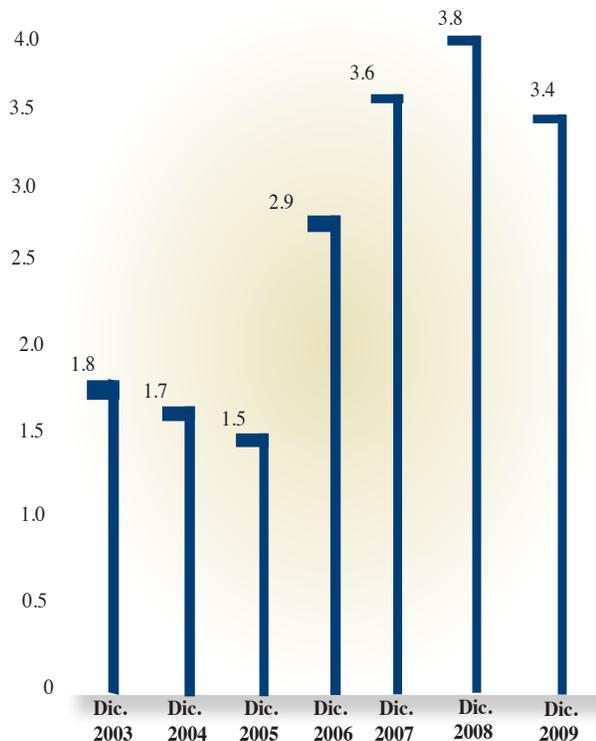
A Diciembre del 2008 los ingresos de operación fueron superiores en 41.6 % que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$11.52 millones, con las Primas (61.5%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (13.55%) y los Siniestros y Gastos recuperados (4.85%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 5.14% y los Ingresos Financieros con el 14.88% como fuentes principales.

A Diciembre del 2009 los ingresos de operación fueron superiores en 19.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$13.77 millones, con las Primas (52.58%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (18.48%) y los Siniestros y Gastos recuperados (10.87%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 5.3% y los Ingresos Financieros con el 12.73% como fuentes principales.

COSTOS DE OPERACIÓN

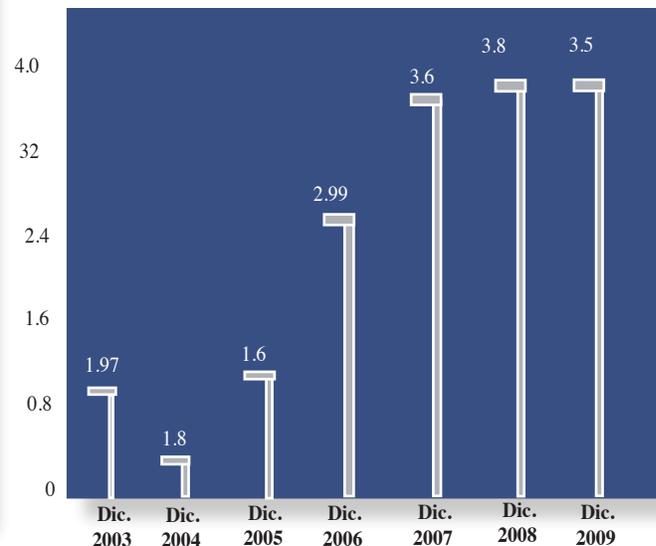
Los Costos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas a Diciembre de 2003 fueron de \$3.96 millones, equivalentes al 57.91% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia a la baja en los primeros años y alcista en la parte ultima en sus valores absolutos en el periodo actualmente analizado comprendido entre el 2003 y el 2009 . En lo porcentual se han movido dentro del rango del 45.8% al 64.3 % de los Ingresos de Operación.

EBIT - en millones de dólares



En el año 2004 los Costos ascendieron a \$2.96 millones y la proporción bajo convirtiéndose en un 50.4%. Para el 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 los Costos Operativos de la compañía representaron el 51.15%, 45.87%, 46.95%, 54.3% y 64.79% respectivamente del Total de Ingresos, con valores

EBITDA - en millones de dólares



EBIT Y EBITDA

	2003 Dic	2004 Dic	2005 Dic	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic	2009 Dic
EBIT (En Miles de \$)	1,839	1,741	1,572	2,932	3,612	3,813	3,487
EBITDA (En miles de \$)	1,979	1,818	1,634	2,994	3,676	3,875	3,551
EBIT/Ingresos de Operación	27.0%	29.6%	26.2%	42.1%	44.4%	33.1%	25.3%
EBITDA/Ingresos de Operación	29.0%	30.9%	27.2%	42.9%	45.2%	33.6%	25.8%

PARTICIPACIÓN DE LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS EN EL MERCADO DE SEGUROS

	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%
Participación Primas Netas	2.9	0.91%	3.6	1.04%	4.0	1.1%	4.3	1.1%	7.1	1.6%	7.24	1.64%
Total Primas Sistema	325.86	100%	349.86	100%	370.84	100%	394.35	100%	439.2	100%	441.08	100%
Participación Responsabilidades	1,310	1.51%	1,308	1.47%	1,323	1.33%	1,804	1.48%	1,714	1.32%	1,835	1.46%
Total Responsabilidades Sistema	86,628	100%	89,154	100%	99,698	100%	121,610	100%	129,536	100%	125,411	100%

de \$3.07 millones, \$3.1 millones, \$3.8 millones, \$6.2 millones y \$8.9 millones.

Respecto a los Siniestros, para el año 2003 los Siniestros de La Central de Seguros y Fianzas alcanzaron los \$1.13 millones, un monto equivalente al 16.6% de los Ingresos de Operación, este porcentaje se elevó en el 2004 hasta llegar a componer el 18.44% con un monto de \$1.08 millones.

Para el 2005 el monto de este rubro fue de \$0.75 millones equivalentes al 12.56% del Total de Costos de Operación.

En el 2006 el total de los Siniestros redujo a \$ 0.69 millones, con una carga porcentual del 9.91% sobre los ingresos totales

Para el ejercicio 2007, el monto de este rubro fue de \$0.64 millones equivalentes al 8.16% del Total de Costos de Operación .

Al 31 de Diciembre del 2008, los Siniestros totalizaron \$1.2 millones representando el 10.4% del Total de Costos de Operación .

Para el ejercicio 2009, el monto de este rubro fue de \$3.05 millones equivalentes al 22.16% del Total de Costos de Operación .

Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. El año 2003 llevo a representar el 14.85% de carga sobre los Ingresos Totales. Posteriormente, a Diciembre de 2004, esta proporción disminuyó a un 10.6%, para volver a un 13.9% al final del ejercicio 2005, siendo el 12.12% , el 11.3% ,17.8%

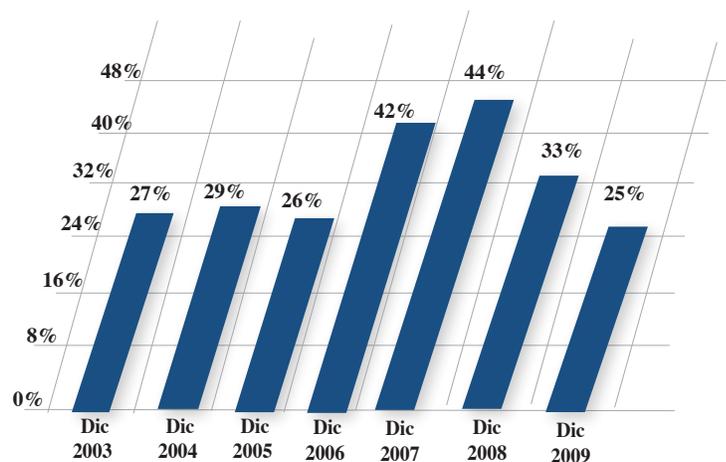
y el 18.7% en el 2006 , 2007 , 2008 y 2009 .

A Diciembre del 2008, los Costos Operativos constituyeron el 54.3% de los Ingresos Totales y en el 2009 el 64.79%.

Así como los Decrementos de Reservas Técnicas significan un aumento en el ingreso de operación, los aumentos de reservas técnicas son un aumento de los Costos Operativos. Al 31 de Diciembre de 2003, estos gastos representaron un monto equivalente al 22.3% de los Ingresos de Operación, mientras que para Diciembre de 2004 este porcentaje llegó al 18.6%. A Diciembre de 2005 se experimenta el 21.97%, pero luego en el 2006 hasta el 21.21%, en el 2007 es de un 23.7% en el 2008 un 20.6% y en el 2009 un 18.86%.

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de La Central de Seguros y Fianzas son los Gastos de Adquisición y Conservación que en 2003 constituyeron el 4.16% de los Ingresos Operativos y en 2004 fueron el 2.73%. Para el año

EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



2005 alcanzaron el 2.69% y a Diciembre del 2006 estos gastos representaban un 2.63%.

En el 2007 los Gastos de Adquisición y Conservación llegaron a representar el 3.66% de los Ingresos Totales ,en el 2008 representan el 5.3% y en el 2009 representan el 5.05%

LAS UTILIDADES

Los resultados netos de La Central de Seguros y Fianzas desde el año 2003 hasta el 2009 mostraron una tendencia creciente. Comenzando con un monto de \$1.34 millones en el 2003 experimentan un descenso y en el 2004 alcanzan los \$1.27 millones. Para el año 2005 las Utilidades Netas obtenidas fueron de \$1.15 millones . En el 2006, el monto de las Utilidades aumentó alcanzando los \$2.19 millones .En el 2007, La Central de Seguros y Fianzas obtuvo \$2.48 millones de utilidad neta, en el 2008 las Utilidades son las mayores obtenidas en el periodo analizado, llegando a \$2.86 millones. A Diciembre de 2009 la cifra obtenida de utilidad neta fue de \$2.63 millones .

RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (EBIT)

Las utilidades de La Central de Seguros y Fianzas antes de impuestos y antes de intereses para el año 2003 ascendieron a \$1.83 millones, en el 2004 el EBIT se situó en \$1.74 millones. Para Diciembre de 2005 y 2006, la aseguradora registró \$1.57 millones y \$2.93 millones respectivamente en concepto de EBIT. En los años 2007, 2008 y 2009 el EBIT fue \$3.6 millones \$3.8 millones y \$3.4 millones respectivamente.

RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA).

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los siguientes resultados durante los últimos años: en el 2003, el EBITDA fue de \$1.9 millones. En el año 2004 este indicador redujo hasta los \$1.8 millones. Al 31 de Diciembre de 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009, los resultados de La Central de Seguros y Fianzas antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$1.6 millones, \$2.99 millones , de \$3.6 millones , \$3.8 millones y

\$3.55 millones respectivamente.

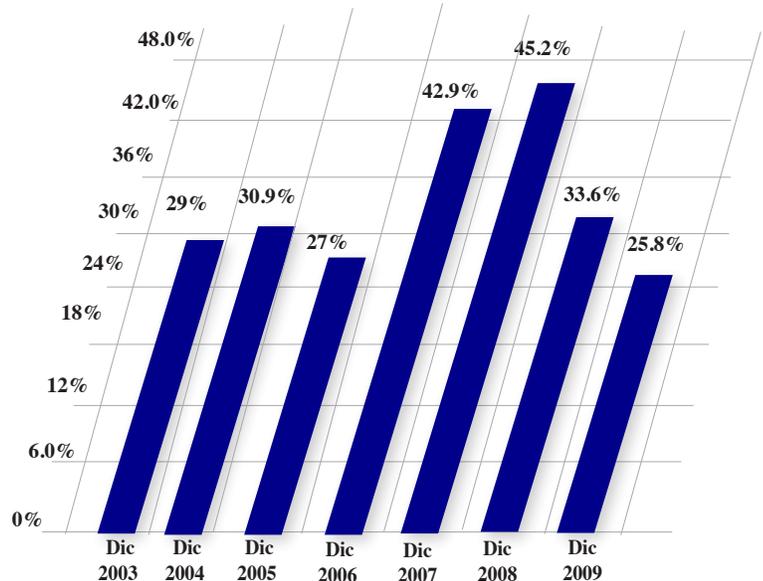
Esta tendencia, consistente con el EBIT se debe a las mismas razones expuestas en el análisis de la Utilidad Neta, pero además potenciada por la sumatoria de las Depreciaciones y Amortizaciones de la empresa. Esto nos lleva a pensar que la empresa posee una capacidad de producir rendimiento técnico , esa tendencia podría mantenerse en la medida que siga evolucionando en la misma dirección la capacidad de generación de los Ingresos de Operación .

EBIT/INGRESOS DE OPERACIÓN Y EBITDA/ INGRESOS DE OPERACIÓN.

Por otro lado, los coeficientes de EBIT/ Ingresos de Operación y EBITDA/Ingresos de Operación muestran el siguiente comportamiento: en el 2003 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 27%, mientras que para el 2004 este coeficiente llego a 29%. En el 2005, el EBIT/Ingresos de Operación fue el 26% aumentando al 42.1% en el 2006. En el 2007 este coeficiente fue el 44.4%, todos estos movimientos consistentes con los movimientos de las utilidades. En el 2008 fue un 33% y en el 2009 fue 25%.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados en los años 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 fueron de 29%, 30.9%, 27.2%, 42.9%, 45.2% ,33.6% y 25.8% respectivamente.

EBITDA / Ingresos de Operación %



PRIMAS Y REASEGUROS:

La empresa vivió un ciclo de crecimiento en el periodo comprendido entre el 2003 y el 2009.

PRIMAS PRODUCTO NETAS:

En 2003, las Primas Producto Netas fueron de \$3.7 millones, en el 2004 de \$2.9 millones.

En el 2005, se experimentó un incremento, del 23% en las Primas Producto Netas, llegando a \$3.64 millones.

Para el 2006 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$4.08 millones, habiendo aumentado un 12% con relación al 2005. A diciembre del 2007 aumentaron el 6.1% con relación al 2006 alcanzando los \$4.3 millones,

a Diciembre del 2008 muestran un incremento de 63.8% con respecto al 2007 totalizando un monto de \$7.154 millones.

En el 2009, se experimentó un aumento del 2.0% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$7.2 millones.

DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable. En Diciembre de 2003 se alcanzó un monto de \$0.32 millones, sin embargo, en el 2004 esta cifra disminuyó a \$0.12 millones .

Al 31 de Diciembre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de \$100 miles. Las Devoluciones del año 2006 fueron de

\$56 miles, en el 2007 fueron de \$30 miles y en el 2008 de \$49.9 miles.

Al 31 de Diciembre del 2009 es de \$193 miles.

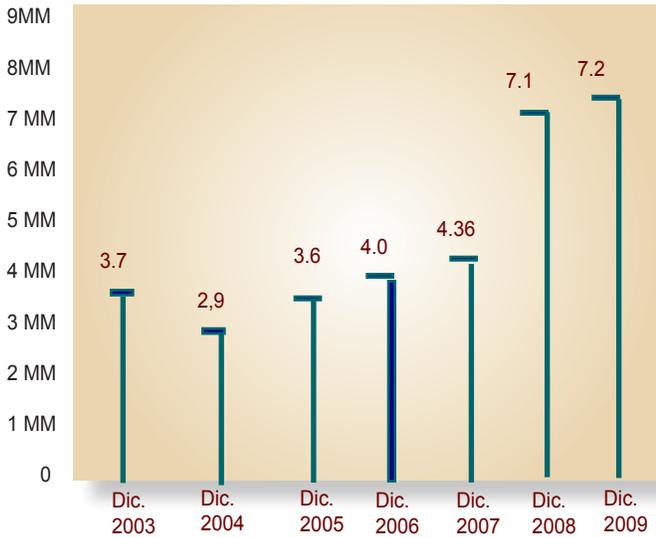
PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente exceptuando el cambio entre los dos primeros años; pasando de \$1.01 millones en 2003 a \$0.62 millones en el 2004, una disminución del 38%. En el comportamiento de las Primas Retenidas estas pasaron de \$2.7 millones a \$5.78 millones entre ambos años.

El 2005, las Primas Cedidas aumentaron a \$ 0.83 millones, o sea un 33% de aumento con respecto al

Primas (en miles de US\$)	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Primas Producto Netas	3,733	2,954	3,644	4,084	4,333	7,100	7,243
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	321	129	100	56	30	49	193
Primas Cedidas	1,012	625	836	845	926	2,060	2,578
Primas Retenidas	2,720	5,785	2,807	3,239	3,407	5,040	4,664
Primas Emitidas/Suscritas	4,055	3,084	3,744	4,141	4,364	7,150	7436
Primas / Responsabilidades			0.0085	0.0089	0.0096	0.0079	0.0084
Comisiones de Reaseguro			255	261	274	592	734
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	510	369	241	251	322	559	1,489
Siniestros Retenidos	-621	-716	-513	-439	-342	-650	-1,554
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	-118	269	-378	-293	-175	-816	-51.7
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	283	160	161	183	297	611	695

PRIMAS PRODUCTO NETAS
(En Millones de \$)



año anterior, y las Primas Retenidas alcanzaron la suma de \$2.8 millones, equivalente a una reducción del 51% respecto al año anterior.

El 2006 fue un año de crecimiento para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 1% y una cifra absoluta de \$0.845 millones. Igualmente, las Primas Retenidas aumentaron a \$3.23 millones lo que representa un incremento del 15.4% sobre el año anterior.

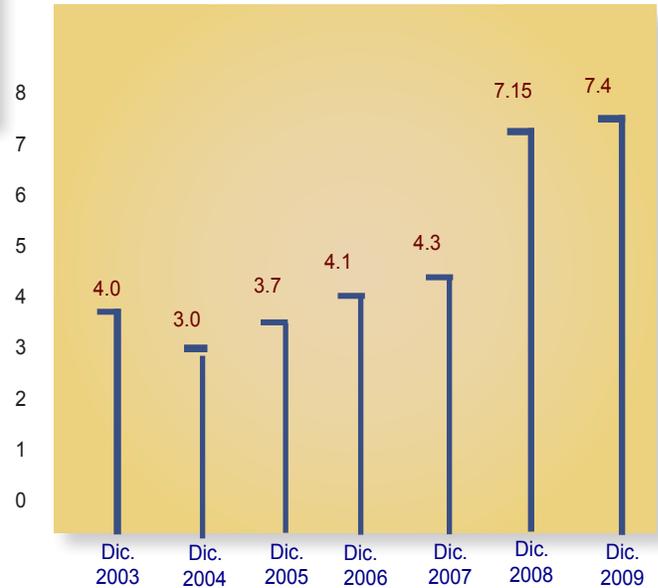
El 2007 fue de movimientos para ambos rubros,

habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 9.6% y una cifra absoluta de \$0.92 millones; mientras que las Primas Retenidas fueron de \$3.4 millones, lo que representó un aumento del 5.2% sobre el año anterior.

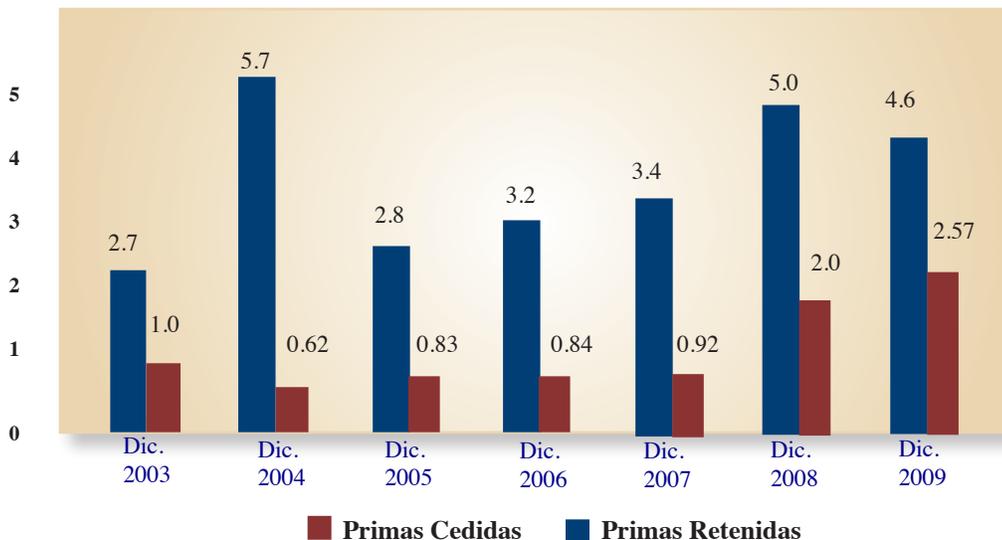
Las Primas Retenidas a Diciembre del 2008 mostraron un crecimiento del 47.9% con respecto al 2007, la cifra fue de \$5.04 millones y las Primas Cedidas se mantuvieron en niveles de \$2.06 millones.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2009 mostraron un decrecimiento del 7.5% con respecto al 2008, la cifra

PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS
(En Millones de \$)



PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS
(En Millones de \$)



fue de \$4.66 millones y las Primas Cedidas fueron en los niveles de \$2.5 millones.

PRIMAS EMITIDAS Y SUSCRITAS:

Las Primas Emitidas y Suscritas indican el nivel de contratación que se ha dado en el periodo analizado, por cuanto representan el total de primas por todas las pólizas vendidas durante un período determinado.

A excepción de las variaciones existentes entre los dos primeros años del período analizado, este indicador ha mostrado una tendencia al crecimiento sostenido durante el período de 2005 - 2009, habiendo pasado de \$ 4.05 millones en el 2003 a \$ 7.4 millones en el 2009; un cambio porcentual del 183% a lo largo del período.

En el 2003 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$4.05 millones y luego, entre el 2003 y el 2004, el monto de Primas Emitidas y Suscritas redujo a \$3.08 millones, equivalente al 23.9% de reducción.

Entre el 2004 y el 2005 el aumento fue del 21.4%, alcanzando un monto de

\$3.7 millones y entre el 2005 y el 2006 el aumento fue del 10.6%, alcanzando un monto de \$ 4.14 millones .

Entre el 2006 y el 2007 éstas alcanzaron los \$4.3 millones y creció el 5.4% sobre el año anterior.

A Diciembre del 2008 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en 63.8% con respecto a la cifra del 2007 totalizando \$7.15 millones.

A Diciembre del 2009 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en 4.0% con respecto a la cifra del 2008 totalizando \$ 7.43 millones.

Primas/Responsabilidades:

El indicador de Primas/ Responsabilidades ha tenido variaciones dentro del período analizado, lo que implica que el nivel de primas por seguros contratados ha variado su nivel

de relación promedio, por la influencia negativa de las condiciones competitivas y guerra de precios de las industria, al igual que por los ajustes de precio que se hicieron necesarios para enfrentar la lentitud en la actividad económica nacional. Hay mayor ofrecimiento de productos a menor prima.

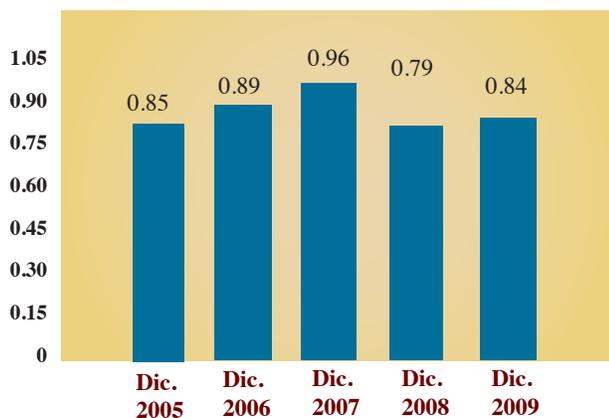
Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:

Para el 2005 el indicador fue de 0.85%, a 0.89% en el 2006, a 0.96% en el 2007, a 0.79% en el 2008 y a 0.84% en el 2009.

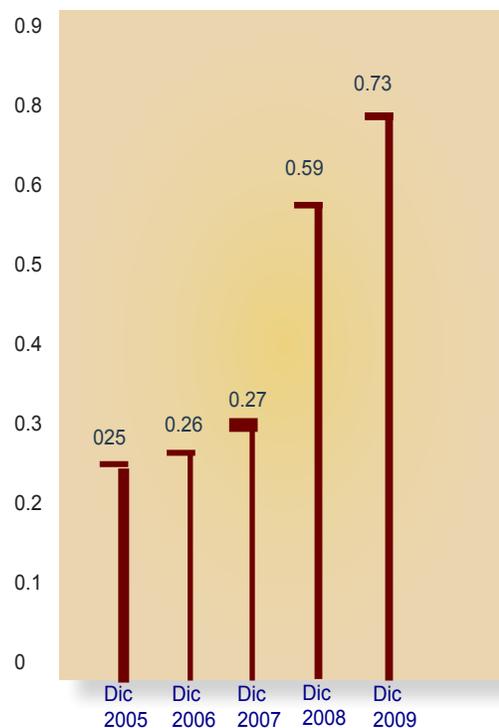
COMISIONES DE REASEGURO:

En el 2005 se tenía \$255 miles, los valores tuvieron un ascenso, 2.5% entre el 2005 y el 2006 \$261 miles y luego con una subida del 5.1% entre el 2006 y el 2007 \$0.274 millones, vuelve a subir en el 2008 el 115.6% a \$0.592 millones.

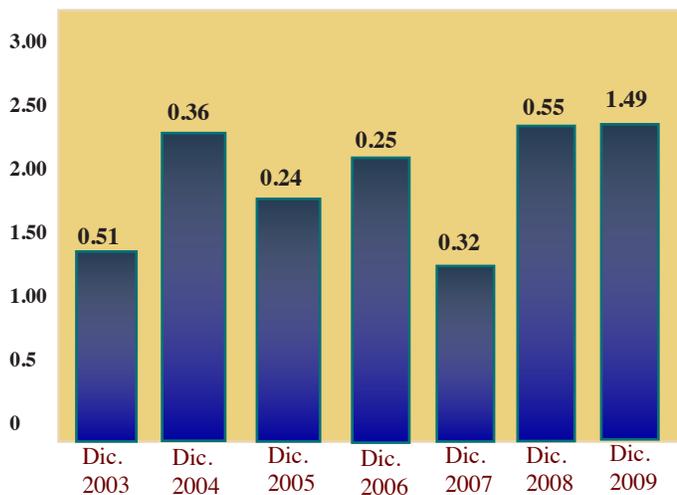
PRIMAS/RESPONSABILIDADES (En Porcentaje)



COMISIONES DE REASEGURO (En Millones de \$)



**SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO
(EN MILLONES DE \$)**



A Diciembre del 2009 las comisiones de reaseguro totalizaron \$0.734 millones , es decir un 24% mayor comparado con la cifra obtenida en el 2009

SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO:

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. En Diciembre de 2003 la suma recuperada fue de \$ 0.51 millones, al 2004 tuvo un decremento del 27.6%, llegando hasta \$0.369 millones.

**DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS
(EN MILLONES DE \$)**



En el 2005, tuvo una disminución del 24% con respecto al 2004. Los fondos recibidos en concepto de reembolso durante ese año alcanzaron la cifra de \$1.75 millones .

Durante 2006 los fondos recibidos en este rubro durante ese año alcanzaron la cifra de \$0.25 millones, lo que representó un incremento del 4.4% sobre el año anterior.

A diciembre del 2007 fueron \$0.32 millones, que equivale a un 28% de aumento , para el 2008 muestra un incremento del 73.5% llegando hasta \$0.559 millones y al 2009 este rubro presentó un 168% con relación al 2008 alcanzando los \$ 1.498 millones.

GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ

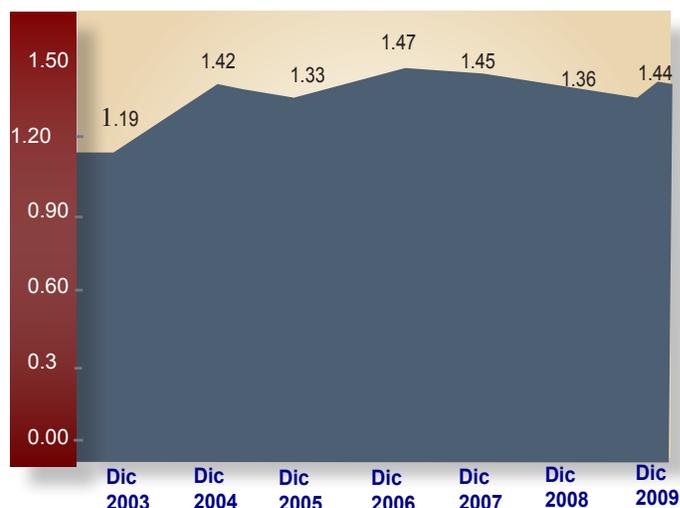
La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta un comportamiento variable, pasando de 1.187 en Diciembre del 2003 a 1.42 en Diciembre del 2004 y a 1.33 en Diciembre del 2005. Posteriormente los años siguientes se mantienen dentro de un nivel similar, pasando de 1.47 en el 2006, luego a 1.45 en el 2007, a 1.36 en el 2008 y a 1.44 en el 2009.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, comenzaron en 0.7 en el 2003, para luego convertirse en 0.52 en Diciembre del 2004, para luego caer hasta el 0.6 en el 2005. A Diciembre del 2006 este coeficiente incrementó a 0.39, pero de nuevo redujo en el 2007 hasta 0.38, y en el 2008 a 0.49, todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos. Diciembre del 2009 el coeficiente fue de 0.48.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia variable originada mayormente en las variaciones de las Reservas más que en la reducción de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 6.34 en Diciembre de 2003 a 7.96 en el 2004, a 6.76 en Diciembre de 2005, a 9.81 en Diciembre de 2006, a 10.06 en el 2007, a 8.09 en el 2008 y en el 2009 y 10.56.

De igual forma los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un

RAZÓN DE LIQUIDEZ



comportamiento consistente con el mismo, mostrando una conducta variable con cifras de 3.99 en el 2003, de 5.37 en el 2004, de 4.22 en el 2005, de 5.95 en el 2006, un 5.97 en el 2007, 5.23 en el 2008 y de 5.39 en el 2009.

Los *Ingresos Financieros y de inversiones/Activos Líquidos*, que nos representan el aporte que los fondos provenientes de Ingresos Financieros y de inversiones realizan a la liquidez de la empresa, han mantenido niveles variables, basados en los movimientos de tasas de interés que se han experimentado en el período analizado.

Este indicador comenzó en un 16% en 2003, incrementando al 16.8 % en el 2004 debido a los movimientos que realizaron en los montos de su Cartera de Inversión, pero particularmente por la gestión financiera y de manejo sobre dicha cartera.

COEFICIENTES DE LIQUIDEZ

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Razón de Liquidez	1.19	1.42	1.33	1.47	1.45	1.36	1.44
Primas Netas/Activos Líquidos	0.70	0.52	0.60	0.39	0.49	0.49	0.48
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	6.34	7.96	6.76	9.81	10.06	8.09	10.56
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	3.99	5.37	4.22	5.95	5.97	5.23	5.39
Ingresos Fin., Inversiones / Act. LÍQ	0.16	0.16	0.15	0.11	0.13	0.12	0.12
EBIT (En miles de \$)	1,839	1,741	1,572	2,932	3,612	3,813	3,487
EBITDA (en miles de \$)	1,979	1,818	1,634	2,994	3,676	3,875	3,551

En el 2005, el indicador regresó a un nivel del 15%, bajando nuevamente en el 2006 al 11%, principalmente por la reducción en las tasas de interés del sistema financiero nacional, aunque también es importante hacer notar que los Activos Líquidos han experimentado un incremento consistente a través del período.

En el 2007 fue de 13%, en el 2008 del 12% y al 31 de Diciembre del 2009 del 12%.

Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido los siguientes comportamientos.

Los primeros pasaron de \$1,839 miles en 2003 a \$1,741 miles en el 2004, llevando el EBIT a reducir hasta en un 5% de los niveles del período anterior. Igual situación vivió el EBITDA, decreciendo en un 8% del monto de 2003.

Entre el 2004 y el 2005, el EBIT decrementó un 9.7% y el EBITDA en un 10.1%.

Entre el 2005 y el 2006 el EBIT incrementó un 86.5% sobre el año anterior.

En el 2007 el EBIT pasó de \$ 2,933 miles en el 2006 a \$3,612 miles en el 2007; y el EBITDA pasó de \$2,995 miles en el 2006 a \$3,677

miles en el 2007. A Diciembre del 2008 tanto el EBIT como el EBITDA aumentaron a \$3,814 miles y \$3,875 miles.

En Diciembre del 2009 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$ 3,488 miles y \$3,552 miles respectivamente.

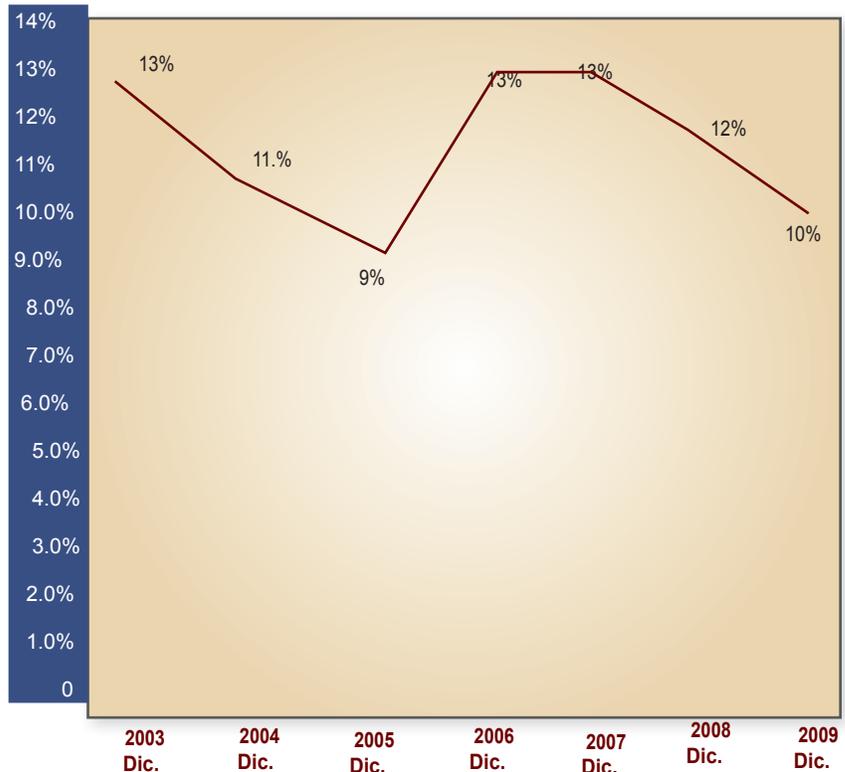
Análisis de la Rentabilidad

El Retorno sobre los Activos (ROA) durante los ejercicios analiza-

dos ha variado entre un 10.68% en el 2009, 12.27% en el 2008 hasta un 11.73% en el 2004 y un 9.63% 2005, pasando por un 13.19% en el 2003 y un 13.43% en el 2006.

El Margen de Utilidad Neta (ROS), consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, reduciendo en el 2004 y el 2005 e incrementando nuevamente en el 2006, 2007 y 2008. Este tuvo valores del 19.7%, 21.7%, 19.3%, 31.5%,

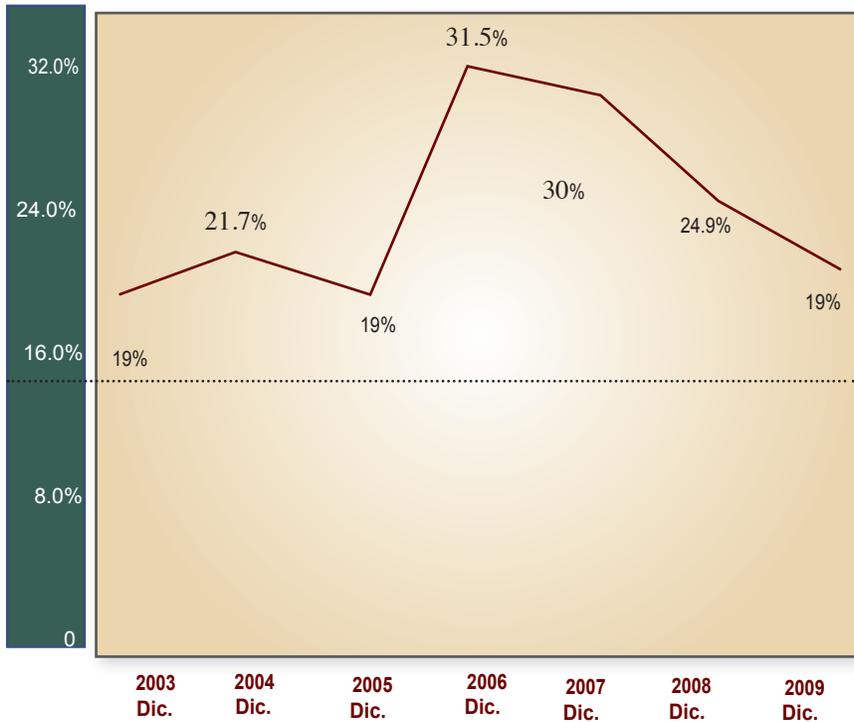
ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



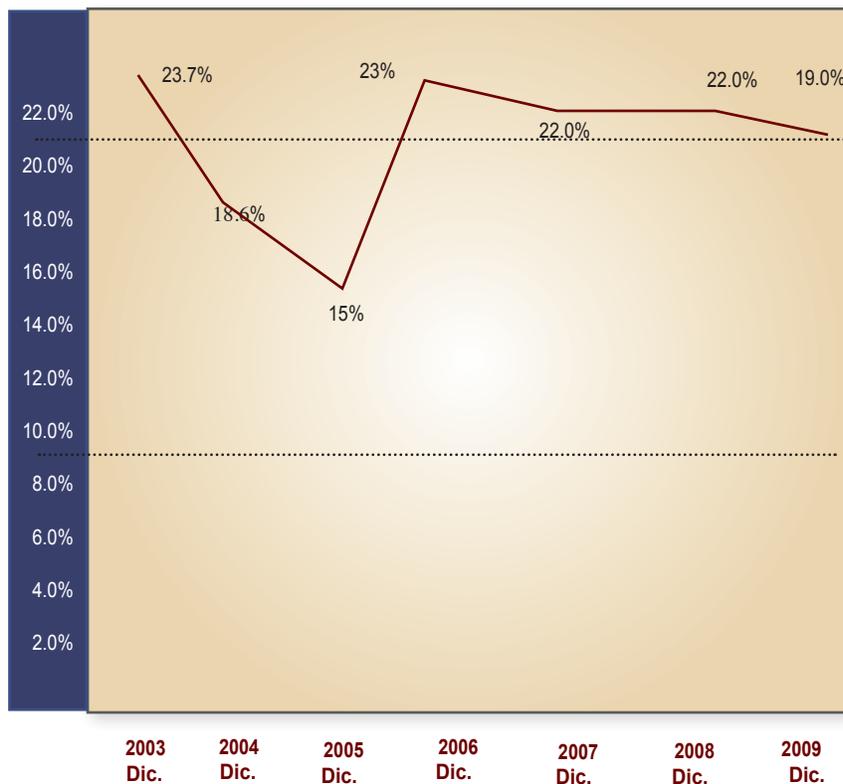
RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Retorno de los activos (ROA)	13%	11%	9.6%	13%	13%	12%	10%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	18%	17%	16%	23%	22%	21%	17%
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.67	0.54	0.50	0.43	0.43	0.49	0.56
Gastos de Operación/Total de Activos	0.10	0.09	0.09	0.069	0.08	0.06	0.055

ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



30.5%, 24.9% y 19% desde 2003 hasta el 2009 respectivamente, habiéndose visto influenciado por los impactos de la situación económica, rivalidad competitiva del sector y los fenómenos

naturales que han afectado al país y que limitaron los niveles de utilidad.

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) ha tenido tendencia

similar, disminuyendo del 23.7 % al 18.6% entre el 2003 y el 2004; de 15.6% al 23.5% entre 2005 y 2006, el 22% al 31 de Diciembre de 2007, un 22.4% en el 2008 y 19 % en el 2009.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, comenzó en el 2003. Para ese año, el coeficiente fue de 0.67, incrementando en el 2004 al 0.54 .

Entre el 2004 y el 2005 el coeficiente cambió de 0.54 a 0.50.

Entre el 2005 y el 2006 el coeficiente subió de 0.5 en el 2005 a 0.43 en el 2006.

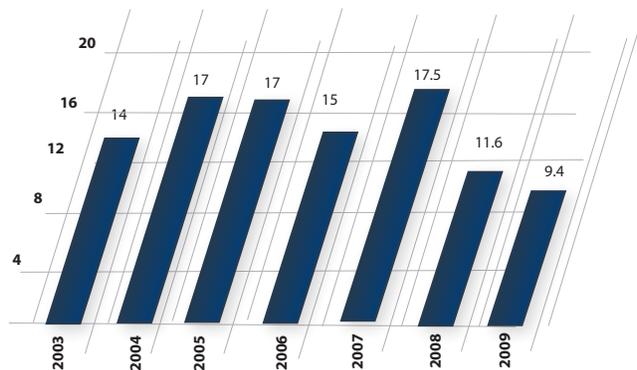
Entre el 2006 y el 2007 el coeficiente se mantuvo un 0.43 en el 2007.

A Diciembre del 2008 el coeficiente incremento hasta un 0.49% y a Diciembre del 2009 fue un coeficiente del 0.56%.

En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue descendente: pasando del 10% en el 2003 al 9.6% en el 2004 y al 9% en el 2005, para reducir hasta el 6.9% en el 2006, al 8% en el 2007, en el 2008 a 6%, y en el 2009 a 5.5% .

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, ha tendido a mejorar al final del período 2003-2009, habiendo comenzado con un 14.5% en el 2003, se vio disminuida al 17.2% en el 2004 y al 17.3% en el 2005, bajando hasta el 15.2% en el 2006, para incrementar ligeramente hasta el 17.5% en diciembre del 2007 y disminuir al 11.6% en el año 2008. En el 2009 fue del 9.4%.

EFICIENCIA OPERATIVA %



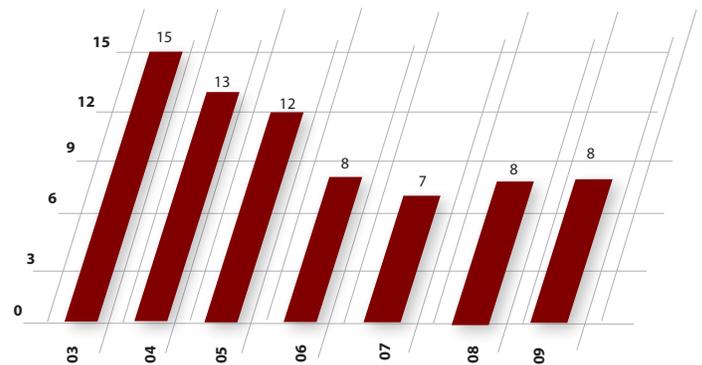
El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado. Se han movido desde el 10.1% obtenido en el 2003, hasta el 9.6% en 2004, y un 9% en el 2005, para luego bajar abruptamente al 6.9% en el 2006 y disminuyendo nuevamente al 8% en el 2007 y 6% en Diciembre del 2008. Al 31 de Diciembre del 2009 este coeficiente es de 5.5%.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en el

2003 en un 27% para pasar a ser el 29% durante el 2004 y el 26% en el 2005. En el 2006 redujo nuevamente al 42%, en el 2007 subió hasta el 44% y para el 2008 subió hasta 33%. En el 2009 se sitúa en 25%.

El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó del 29% en el 2003 al 30.9% en el 2004, al 27% en el 2005, a 42% en el 2006 y para diciembre del 2007, 2008 y 2009, consistente con las cifras del Margen EBIT/Ingresos de Operación, fue un 45%, 33% y un 25%. Hay que tener presente el escenario que se vivió durante estos últimos años, afectados por la exposición al riesgo.

GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS

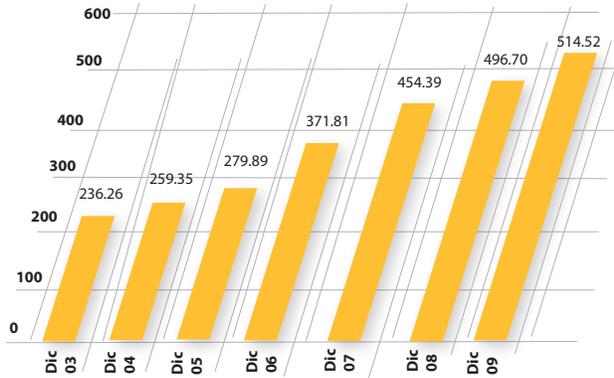


La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Diciembre refleja la siguiente tendencia ascendente durante el período comprendido entre diciembre de 2003 y el 2009. A 2003 la cifra fue de \$236.26 miles, luego \$259.35 miles en 2004, \$279.89miles en 2005, \$371.81miles en 2006, \$454.39 miles en el 2007, \$496.7 miles en el 2008 y \$ 514.52 miles a diciembre del 2009.

COEFICIENTES DE EFICIENCIA

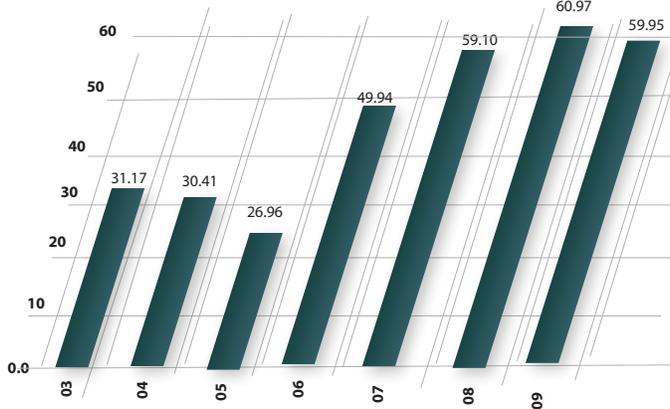
	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Eficiencia Operativa	0.145	0.172	0.173	0.152	0.175	0.116	0.094
Gastos de Operación / Activos	0.101	0.096	0.088	0.069	0.080	0.06	0.05
Activos Totales / Número de Empleados	236.26	259.35	279.89	371.81	454.39	496.70	514.52
Utilidades Netas / Número de Empleados	31.17	30.41	26.92	49.94	59.10	60.97	54.95
EBIT / Ingresos de Operación	27%	29%	26%	42%	44%	33%	25%
EBITDA / Ingresos de Operación	29%	30%	27%	42%	45%	33%	25%

ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN \$



El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en diciembre del 2003 el coeficiente fue de \$31.17 miles por empleado, para reducir a 30.41 en el 2004, llegando a 26.96 en el 2005; de 49.94 en el 2006, un 59.10 en el 2007, sube a \$60.97 miles en el 2008 y en el 2009 es de \$54.95 miles.

UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



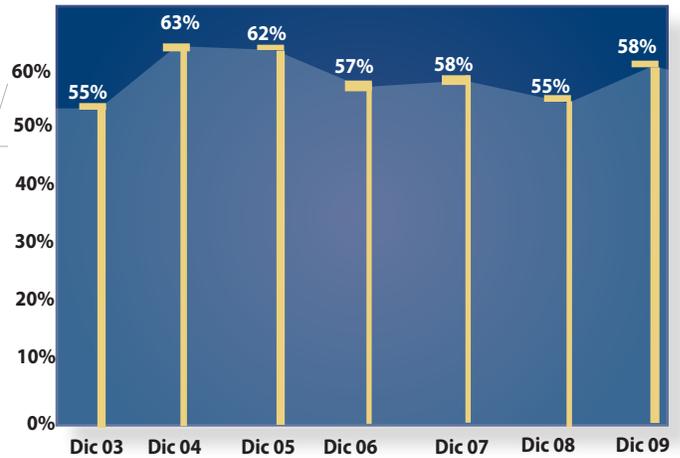
Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2003 y el 2008, habiendo alcanzado el 55% en el 2003; el 63% en el 2004; el 62% en el 2005, el 57% en el 2006, el 58% en el 2007, 55% en el 2008 y 58% en el 2009.

Los Activos Totales comenzaron en \$ 10.1 millones en el 2003 y experimentaron un crecimiento del 12% en el 2004 llegando hasta los \$ 10.8 millones; luego incrementaron a \$12 millones en el 2005; a \$16.35 millones en el 2006, a \$19.08 millones en el 2007, \$23.3 millones en el 2008 y

Patrimonio / Activos

en porcentaje



\$24.69 millones en el 2009.

El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$5.6 millones en el 2003 para pasar a \$ 6.8 millones en el 2004; a \$7.4 millones en el 2005; a \$9.3 millones en el 2006, a \$11.1 millones en el 2007, a \$12.7 millones en el 2008, y a \$ 14.2 millones en el 2009.

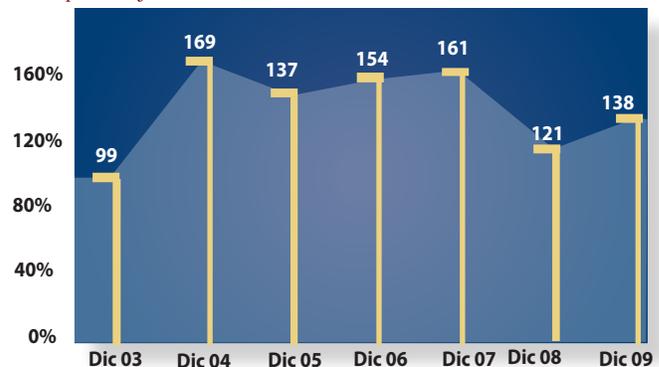
Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Diciembre varían continuamente comenzando desde el 99% en el 2003 al 169% en el 2004, al 137% en el 2005, al 154% en el 2006, al 161% en el 2007, al 121% en el 2008 y 138% en el 2009.

El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable. A pesar que la Institución ha aumentado su patrimonio entre los años 2003 y 2009, pasando del 151% en el 2003 al 232% en el 2004, al 204% en el 2005, al 228% en el 2006, 257% en el 2007, al 180% en el 2008 y al 197% en el 2009.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado

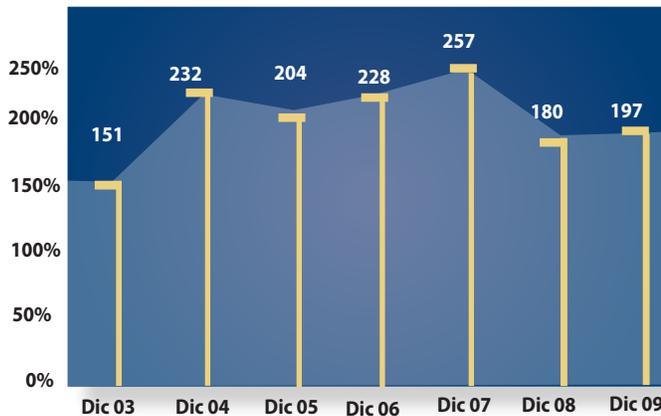
Capital Social / Primas Netas

en porcentaje



Patrimonio / Primas Netas

en porcentaje

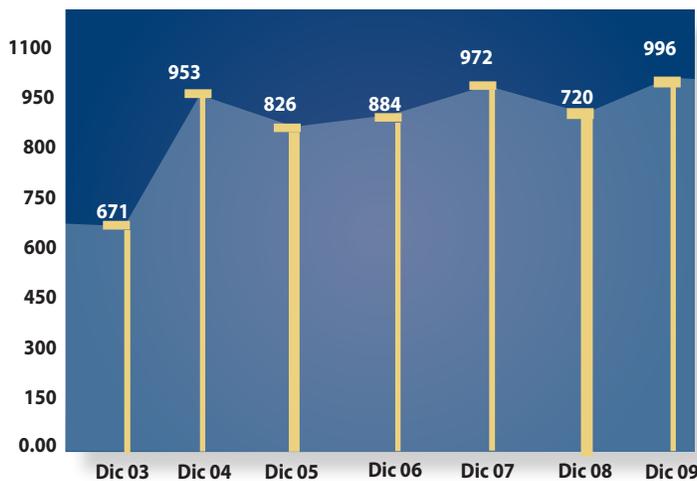


en un 6.7 en 2003 tuvo un incremento hasta el 9.5 en el 2004 para llegar al 8.2 en el 2005. A Diciembre de 2006, alcanzan el 8.8, para luego subir al 9.7 en el 2007 y al 7.2 en el 2008. A diciembre del 2009 el coeficiente es de 9.9 veces .

En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 1.7% en el 2005 al 2.0% en el 2006, al 2.4% en el 2007, luego en Diciembre del 2008 es el 1.4%, en el 2009 de 1.65% . Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el aumento patrimonial.

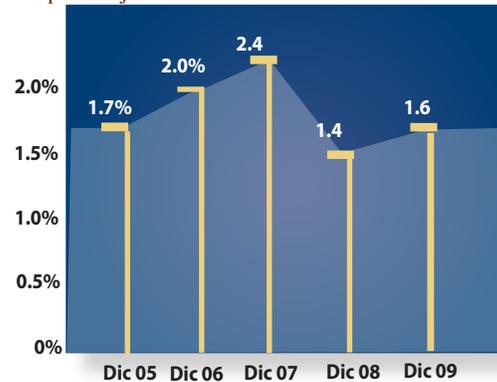
El monto de los Activos Fijos se ha mantenido

Patrimonio / Reservas Técnicas %



Patrimonio / Responsabilidades

en porcentaje



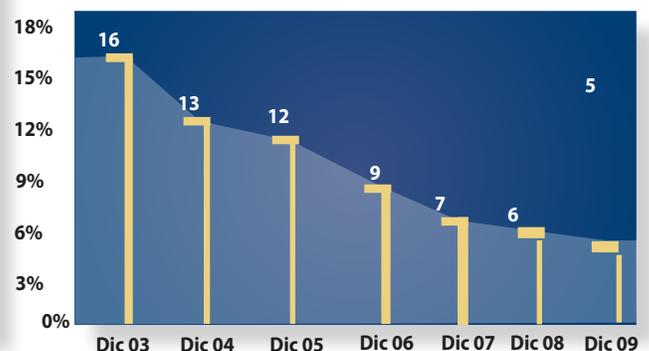
durante el período analizado, con variaciones entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto entre el 2003 y el 2009, lo que hace que la relación *Activo Fijo/ Patrimonio* haya disminuido del 16.9% en 2003 al 13.1% en 2004, a un 12.1% para diciembre del 2005, en Diciembre del 2006 a un 9.33%, en Diciembre del 2007 a 7.7% decrementando a 6.39% en Diciembre del 2008 y 5.38 % a Diciembre del 2009.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 un 35%, 34%, 34%, 37%, 38%, 34% y 26% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad

Activo Fijo / Patrimonio

en porcentaje

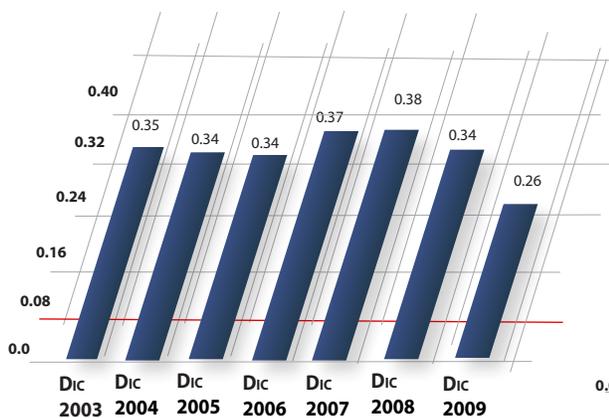


GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

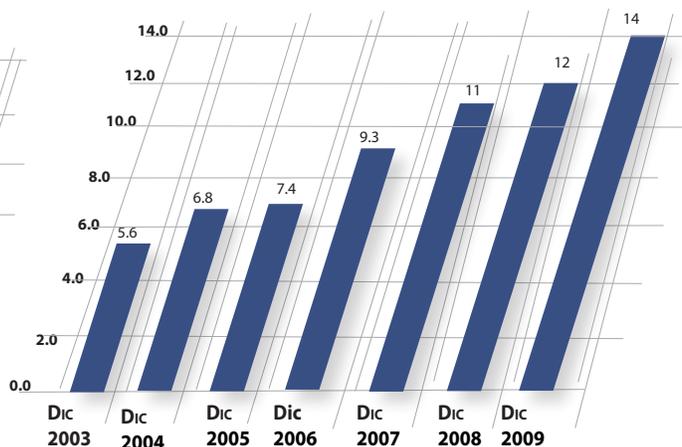
ÍNDICES	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.237	0.186	0.156	0.235	0.22	0.224	0.19
Margen Bruto de Utilidad	0.35	0.34	0.34	0.37	0.38	0.34	0.26
Margen Neto Utilidad	0.18	0.17	0.16	0.23	0.22	0.21	0.17
ROA: Retorno de los Activos	0.13	0.11	0.096	0.13	0.13	0.123	0.107
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.19	0.21	0.19	0.31	0.30	0.24	0.19
Ingresos de Operación/Activo Total	0.67	0.54	0.50	0.43	0.43	0.49	0.56
Utilidad Neta / Primas Netas	0.35	0.43	0.31	0.53	0.57	0.40	0.36
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	0.76	0.82	0.91	0.51	0.60	0.48	0.51
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.10	0.096	0.09	0.069	0.08	0.060	0.055

ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 del orden de 18% ,17% ,16%, 23%, 22%, 21% ,y 17% respectivamente.

MARGEN BRUTO DE UTILIDAD - DICIEMBRE

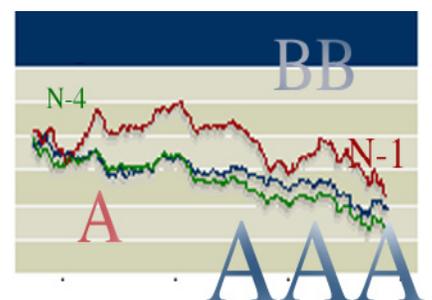


Patrimonio - en millones de \$





Anexos



La Central de Seguros y Fianzas S.A.
Resumen Financiero

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Resumen Balance General							
Total Activos del Giro	8,945.40	9,275.00	9,340.30	13,584.90	16,461.30	20,720.80	21,607.00
Total Otros Activos	253.90	714.00	1,790.80	1,904.20	1,765.70	1,807.00	2,323.40
Total Activos Fijos	959.90	903.80	904.20	870.70	857.50	817.00	766.40
Total Activos	10,159.20	10,892.80	12,035.30	16,359.80	19,084.50	23,344.80	24,696.80
Total Pasivos del Giro	776.60	516.80	632.30	602.70	601.80	858.50	466.50
Total de Otros Pasivos	2,384.80	2,443.30	2,501.00	4,683.20	5,436.10	6,945.30	7,196.40
Total Reservas Técnicas	842.50	720.00	902.50	1,055.20	1,144.20	1,777.50	1,428.80
Total Pasivos	4,499.40	4,027.60	4,579.40	7,025.30	7,967.70	10,549.90	10,460.70
Total Patrimonio	5,659.80	6,865.20	7,455.90	9,334.50	11,116.80	12,794.90	14,236.10
Total Pasivo y Patrimonio	10,159.20	10,892.80	12,035.30	16,359.80	19,084.50	23,344.80	24,696.80

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Resumen Estados Resultados							
Total Ingresos de Operación	6,818.10	5,889.30	6,005.10	6,973.10	8,139.50	11,529.40	13,774.80
Total Costos de Operación	3,948.70	2,969.30	3,071.70	3,198.90	3,821.90	6,260.40	8,924.60
Reservas de Saneamiento	318.30	372.90	470.10	244.00	0.00	540.800	623.40
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	2,551.10	2,547.10	2,463.30	3,530.20	4,317.60	4,728.20	4,226.80
Total Gastos de Operación	1,024.90	1,044.50	1,060.60	1,129.20	1,500.40	1,386.80	1,351.30
Total Otros Ingresos y Gastos	250.60	183.40	119.70	460.50	416.80	386.40	538.70
Utilidad Antes de Impuestos	1,776.80	1,686.00	1,522.40	2,861.50	3,234.00	3,727.80	3,414.20
Impuesto Sobre la Renta	436.70	408.60	363.00	664.20	751.70	862.30	776.80
Utilidad (Pérdida) del Período	1,340.10	1,277.40	1,159.40	2,197.30	2,482.30	2,865.50	2,637.40
Utilidad Técnica	2,252.00	2,029.00	2,229.24	2,821.96	3,006.24	3,706.51	3,237.77
Utilidades no Distribuidas							
Número de Empleados	43	42	43	44	42	47	48

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Primas							
Primas/Responsabilidades	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00851	0.00891	0.00968	0.0079	0.0084
Primas Emitidas/Suscritas	4,055.00	3,084.00	3,744.44	4,141.08	4,364.07	7,150.29	7,436.83
Devoluciones y cancelaciones de primas	321.50	129.40	100.44	56.58	30.57	49.99	193.63
Primas Producto Netas		(Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)					
	3,733.50	2,954.60	3,644.00	4,084.50	4,333.50	7,100.30	7,243.20
Primas Cedidas	1,012.70	625.20	836.80	845.00	926.00	2,060.30	2,578.80
Primas Retenidas	2,720.80	5,785.00	2,807.20	3,239.50	3,407.50	5,040.00	4,664.40
Comisiones de Reaseguro	0.00	0.00	255.07	261.41	274.66	592.17	734.34
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	510.80	369.60	241.00	251.60	322.10	559.00	1,498.00
Siniestro Retenidos	-621.00	-716.60	-513.10	-439.60	-342.40	-650.70	-1,554.90
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas	-118.00	269.50	-378.50	-293.40	-175.50	-816.30	-51.70
Gastos de adquisición y conservación de primas	283.90	160.60	161.50	183.50	297.70	611.90	695.10

La Central de Seguros y Fianzas S.A.
Resumen Financiero

Siniestralidad		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Siniestros		1,131.80	1,086.20	754.10	691.20	664.50	1,209.70	3,052.90
Índice de siniestros totales:Siniestralidad	Siniestros/Primas Netas	0.30	0.37	0.21	0.17	0.15	0.17	0.42
Siniestro a Retención		-1,131.80	-1,086.20	-754.10	-691.20	-664.50	-1,209.70	-3,052.90
Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Retenida/Primas retenidas netas	-0.23	-0.12	-0.18	-0.14	-0.10	-0.13	-0.33
Participación en el Mercado		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Primas Netas	Primas Netas/Mercado Total	1.16%	0.91%	1.04%	1.10%	1.10%	1.62%	1.64%
Reservas Técnicas	Reservas Técnicas/Mercado Total.	0.89%	0.80%	0.91%	0.96%	0.99%	1.37%	1.11%
Reservas por Siniestros	Reservas por Siniestros/Mercado Total	1.70%	1.11%	1.36%	1.72%	1.67%	1.82%	2.28%
Patrimonio Contable	Patrimonio Contable/Mercado Total	4.38%	4.74%	5.06%	6.05%	5.97%	5.37%	5.09%
Coefficientes de Capital		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Patrimonio/Activos	Patrimonio/Activos Totales	0.557	0.630	0.620	0.571	0.58	0.55	0.58
Capital Social/Primas Netas	Capital Accionario/Cartera de Seguros	0.991	1.692	1.372	1.542	1.615	1.211	1.38061
Patrimonio/Primas Netas		1.516	2.324	2.046	2.285	2.57	1.80	1.97
Patrimonio/Activos y cotingencias		0.633	0.740	0.798	0.687	0.68	0.62	0.66
Patrimonio/Reservas Técnicas		6.718	9.535	8.261	8.846	9.72	7.20	9.96
Utilización de Deuda de Largo Plazo	Deuda de L.P. /Patrimonio	16.96%	13.16%	12.13%	9.33%	7.71%	6.39%	5.38%
Activo Fijo/Patrimonio								
Patrimonio Restringido								
Capital Social/Cartera de Seguros		#DIV/0!	#DIV/0!	0.01168	0.01374	0.0156	0.0096	0.0116
Patrimonio/Cartera de Seguros	Patrimonio/responsabilidades	#DIV/0!	#DIV/0!	0.01742	0.02036	0.0248	0.01430	0.0165
Coefficientes de Liquidez		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Coefficiente de Liquidez	Activos líquidos/Pasivos	1.19	1.42	1.33	1.47	1.45	1.36	1.44
Primas Netas/Activos líquidos		0.70	0.52	0.60	0.39	0.38	0.49	0.48
Activos líquidos/Reservas Técnicas		6.34	7.96	6.76	9.81	10.06	8.09	10.56
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros		3.99	5.37	4.22	5.95	5.97	5.23	5.39
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos		0.160	0.168	0.151	0.115	0.13	0.12	0.12
EBIT (En miles de dólares)	Utilidad antes de intereses e impuestos	1,839.10	1,741.70	1,572.60	2,932.90	3,612.00	3,813.80	3,487.90
EBITDA (En miles de dólares)	Ut. antes de int. e imp.+Deprec.+Amort.	1,979.00	1,818.00	1,634.70	2,994.60	3,676.70	3,875.20	3,551.90
Coefficientes de Cobertura		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Cobertura	Costos /Ingresos	0.58	0.50	0.51	0.46	0.47	0.54	0.65

La Central de Seguros y Fianzas S.A.
Resumen Financiero

Coeficientes de Eficiencia		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	0.145	0.172	0.173	0.152	0.175	0.116	0.094
Ingresos Totales/Utilidad Técnica		3.14	2.99	2.75	2.63	2.85	3.21	4.42
Gastos de Operación/Utilidad Técnica		0.46	0.51	0.48	0.40	0.50	0.37	0.42
Primas Netas/Gastos de Operación		3.64	2.83	3.44	3.62	2.89	5.12	5.36
Primas /No. de Empleados		86.83	70.35	84.74	92.83	103.18	151.07	150.90
Gastos de Administración/Primas Retenidas		0.354	0.424	0.360	0.327	0.33	0.26	0.27
Gastos de Administración/Total de Activos		0.095	0.091	0.084	0.065	0.06	0.06	0.052
Gastos de Administración/Utilidad Técnica		0.427	0.487	0.453	0.375	0.37	0.35	0.39
Gts. Operacion/Activos		0.101	0.096	0.088	0.069	0.08	0.06	0.05
Activos/No. de empleados		236.26	259.35	279.89	371.81	454.39	496.70	514.52
Utilidades Netas/No.de empleados		31.17	30.41	26.96	49.94	59.10	60.97	54.95
EBIT/Ingresos de Operación		0.270	0.296	0.262	0.421	0.444	0.331	0.253
EBITDA/Ingresos de Operación		0.290	0.309	0.272	0.429	0.452	0.336	0.258

Coeficientes de Rentabilidad		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	0.237	0.186	0.156	0.235	0.22	0.224	0.19
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	0.3526	0.3452	0.3412	0.378	0.385	0.34	0.26
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	0.185	0.173	0.161	0.235	0.22	0.21	0.17
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	0.132	0.117	0.096	0.134	0.13	0.123	0.107
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	0.197	0.217	0.193	0.315	0.305	0.249	0.19
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	0.67	0.54	0.50	0.43	0.43	0.49	0.56
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	0.359	0.432	0.318	0.538	0.57	0.404	0.364
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de Ingresos Netos	0.76	0.82	0.91	0.51	0.60	0.48	0.51
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	0.101	0.096	0.09	0.069	0.08	0.06	0.055
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0.035	0.03	0.02	0.06	0.05	0.0324	0.0376
Índice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	229.87%	-20.86%	23.33%	12.09%	6.10%	63.85%	2.01%