



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2012
Diciembre

Seguros del Pacífico, S. A.

Informe de Clasificación al
31 de Diciembre de 2012

Abril 2012

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2012

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A-	E A-
Perspectiva	Estable	
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	24 Abril 2013	
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.

CALLE LA JACARANDA PJE.8
#3 URBANIZACIÓN MAQUILISHUAT
SAN SALVADOR
TEL: 2263-3584
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, 2009, 2010, 2011 y 2012 así como proyecciones proporcionadas por Seguros del Pacífico, S.A.

Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Indicadores Financieros

y Estadísticas más Importantes
En miles de dólares \$

Información Financiera	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	2008vs. 2009	2009 vs. 2010	2010 vs 2011	2011 vs 2012
CONSOLIDADOS									
Total Ingresos de Operación	\$26,920.00	\$18,326.90	\$23,241.01	25,756.50	23,274.00	(31.9%)	26.8%	10.8%	-9.6%
Total Costos de Operación	\$24,032.20	\$15,032.00	18,814.30	22,243.30	19,215.40	(37.5%)	25.2%	18.2%	-13.6%
Utilidades de Operación	(\$544.30)	895.60	432.21	(302.80)	(943.80)		(51.7%)	-170.1%	211.7%
EBIT (En miles de US\$)	1,450.40	\$1,516.80	\$1,438.61	815.10	853.00	4.6%	(5.2%)	-43.3%	4.6%
EBIT/Ingresos de Operación	5.4%	8.3%	6.2%	3.16%	3.67%	53.6%	(25.2%)	-48.9%	15.8%
Utilidades Netas	\$1,108.90	\$1,147.60	\$1,136.61	628.40	516.70	3.5%	(1.0%)	-44.7%	-17.8%
Activos Totales	\$16,072.80	\$22,580.90	\$24,524.91	20,932.20	23,013.20	40.5%	8.6%	-14.6%	9.9%
Pasivos Totales	\$9,930.40	\$15,290.90	\$16,345.14	14,146.34	15,710.60	54.0%	6.9%	-13.5%	11.1%
Patrimonio	\$6,142.40	\$ 7,290.00	\$8,179.00	6,785.90	7,302.60	18.7%	12.2%	-17.0%	7.6%
POR ACCIÓN									
Total de Acciones a final del Año	39,065	39,200	46,700	46,700	46,700	0.3%	19.1%	0.0%	0.0%
Valor en libros (en US\$)	\$157.24	\$185.97	\$175.15	\$145.31	\$156.37	18.3%	-5.8	-17.0%	7.6%
RENTABILIDAD									
Margen Bruto de Utilidad	7.0%	17.9%	15.45%	10.4%	4.9%	174.1%	-13.7%	-32.41%	-53.14%
Margen Neto de Utilidad	10.1%	8.7%	8.8%	6.1%	4.2%	(13.8%)	1.4%	-30.85%	-31.31%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	18.1%	15.7%	13.9%	9.3%	7.1%	(12.8%)	(11.7%)	-33.36%	-23.59%
ROA: Retorno de los Activos	6.9%	5.1%	4.6%	3.0%	2.2%	(26.3%)	(8.8%)	-35.22%	-25.21%
ROS: Margen de Utilidad Neta	4.1%	6.3%	4.9%	2.4%	2.2%	52.0%	(21.9%)	-50.11%	-9.00%
Utilidad Neta / Primas Netas	6.7%	10.3%	8.3%	4.5%	3.7%	53.9%	(19.5%)	-45.74%	-16.98%
Índice de Desarrollo	28.61%	(32.8%)	23.1%	1.9%	-1.0%	-214.5%	-170.4%	-91.82%	-150.71%
LIQUIDEZ									
Liquidez	0.589	0.339	0.282	0.527	0.426	(42.5%)	(16.8%)	86.92%	-19.11%
Primas Netas / Activos Líquidos	2.961	2.148	2.970	1.871	2.062	(24.1%)	38.3%	-37.02%	10.25%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	3.297	2.008	1.773	2.985	2.979	-39.1%	(11.7%)	68.37%	-0.20%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	1.814	1.188	1.158	1.638	1.525	(34.5%)	(2.6%)	41.50%	-6.92%
Ing. Financ, Invers. / Act. Líquidos	0.173	0.196	0.323	0.271	0.205	13.3%	64.9%	-16.34%	-24.13%
PRIMAS									
Primas Emitidas / Suscritas	17,230.92	11,704.47	14,170.92	14,105.17	14,300.67	(32.1%)	21.1%	-0.46%	1.39%
Primas Producto Netas	16,544.10	11,124.80	13,692.00	13,950.40	13,816.90	(32.8%)	23.1%	1.89%	-0.96%
Siniestros Netos	6,656.80	3,823.70	4,999.70	6,995.90	5,435.30	(42.6%)	30.8%	39.93%	-22.31%
EFICIENCIA									
Eficiencia Operativa	4.40%	7.8 0%	6.5%	5.1%	6.2%	77.9%	(17.1%)	-20.28%	20.16%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	15.33	8.27	8.17	15.443	9.050	(46.1 %)	(1.1%)	88.92%	-41.40%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	67.00%	64.30%	52.7%	79.4%	55.9%	(4.1%)	(18.0%)	50.60%	-29.59%
Primas Netas / Gastos de Operación	13.088	7.556 %	8.754	10.098	8.920	(42.3%)	(15.9%)	15.35%	-11.66%
Primas / No. de Empleados	295.43	206.01	258.34	228.70	209.35	(30.3%)	25.4%	-11.48%	-8.46%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	17.71%	28.52%	26.59%	19.5%	21.0%	61.1%	(6.8%)	-26.48%	7.20%
Gastos de Admón / Total de Activos	7.8%	6.4%	6.4%	6.6%	6.7%	(17.9%)	(1.1%)	2.99%	2.41%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	66.80%	63.48%	52.66%	78.9%	55.8%	(5.0%)	(17.0%)	49.87%	-29.29%
Gastos de Operación / Activos	7.9%	6.5%	6.4%	6.6%	6.7%	(17.1%)	(2.2%)	3.49%	1.98%
Utilidad Neta / No. de Empleados	19.80	21.25	21.44	10.302	7.829	7.3%	0.9%	-51.96%	-24.00%
CAPITAL									
Patrimonio / Activos	38.20%	32.28 %	33.35%	32.4%	31.7%	(15.5%)	3.3%	-2.8%	-2.1%
Capital Social / Primas Netas	28.40%	50.37 %	40.93	40.2%	40.6%	77.2%	(18.7%)	-1.9%	1.0%
Patrimonio / Primas Netas	37.10%	65.53%	59.74%	48.6%	52.9%	76.5%	(8.8%)	-18.6%	8.7%
Patrimonio / Activos y Contingencias	51.60%	48.85%	58.0%	49.6%	47.0%	(5.3%)	18.7%	-14.5%	-5.3%
Patrimonio / Reservas Técnicas	346.20%	282.61%	314.60%	271.7%	324.8%	(18.4%)	11.3%	-13.7%	19.6%
Activo Fijo / Patrimonio	1.00%	0.6%	0.7%	0.8%	0.4%	(42.6%)	9.1%	22.9%	-51.0%

BASES DE CLASIFICACIÓN

El rating asignado a Seguros del Pacífico, S.A. es de E A-, perspectiva estable tiene su base en los aspectos y números claves en que ha evolucionado la empresa: el nivel de adaptación al mercado, flexibilidad ante el entorno y emprendimiento de la empresa, la evolución actual del nivel de exposición de riesgo, nivel de reservas y el riesgo residual en fianzas de la aseguradora en los últimos años, la situación económica - financiera que tiene la empresa, hay una mejor posición en la situación económica en los últimos años, sustentabilidad en el cambio de tendencia de los indicadores y números claves, más atención al seguimiento de la exposición, riesgo residual y del status de las fianzas, proyectos y créditos ligados a éstas.

Se realizaron cambios a fin de mejorar los niveles de riesgo residual, con mejores controles de los procesos claves: fianzas, crédito, seguimiento de las obras y proyectos de los clientes de fianzas y de créditos y proyectos ligados a éstas, suscripción, se está buscando elevar el nivel de eficacia y disminuir la exposición al riesgo que se tiene con las fianzas, proyectos y créditos con el sector construcción.

La empresa ha tenido una evolución positiva en su ciclo de negocio, ha mejorado su posición económica - financiera desde el año 2007, lo cual le proporciona una posición favorable de trabajo para el año 2013 que le permitirá continuar enfrentando de mejor forma los siniestros y el impacto de la crisis de octubre del 2008 y la recesión nacional; las perspectivas para el sector seguros son inciertas y de crecimiento a la

baja y presión en la liquidez y siniestralidad para el 2013 y 2014. Hay que enfatizar el trabajar en mejorar los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor dentro de la coyuntura que se ha desarrollado en el país y en el sector sobre todo a partir del 2009 y los siguientes dos años. La gestión de la exposición al riesgo debe ser mejorada en fianzas y sobre todo en los créditos y proyectos relacionados a éstas. La perspectiva para el 2013 y 2014 impactará negativamente en siniestros, las cuentas por cobrar, el volumen de actividad del sector seguros, aumento de los riesgos y el costo de los reaseguros. Es clave una buena gestión de eventos de riesgo inesperados sobre todo por la actual recesión, la cual aumentará los riesgos en sectores claves para la empresa. El desarrollo y la implementación de protecciones ahora es aún más esencial. Otros factores que han determinado esta clasificación son la mejora de la rentabilidad, las reservas, los niveles de utilidades técnicas, la evolución del riesgo residual y de operación obtenidas en los últimos años.

Se ha tenido un cambio importante del 2008 al 2012 en el 20/80 de los clientes, a lo largo de este periodo se han dado los efectos de este aspecto y la empresa los ha manejado, siendo muy flexible, aunque mantiene el riesgo residual de los años anteriores.

El nivel de liquidez (flujos de efectivo) con suficiente acceso a recursos para manejar cualquier incremento en reclamos por fianzas y necesidades de aumento de reservas. La empresa debe controlar mejor su nivel de siniestralidad y de exposición en sus líneas sobre todo en fianzas y créditos, así como lograr una reducción en su estructura de costos, mejorar el proceso de selectividad y gestión de clientes y disminuir el riesgo de los créditos, elevar la eficiencia de su personal y mejoras de productividad, realizando inversiones en los procesos de: tecnología de información, servicio al cliente, fuerza de ventas y en capacidad gerencial, buscando en el mediano plazo mejoras en: los índices de siniestralidad, calidad de la cartera de clientes, rentabilizar los productos, posicionamiento, calidad

Antecedentes

Seguros del Pacífico S.A., la Compañía fue constituida el 29 de marzo de 1985 como una sociedad anónima de capital fijo de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador y para un plazo indefinido. La actividad principal de la Compañía es la realización de operaciones de seguros, reaseguros, fianzas y el otorgamiento de préstamos en el mercado salvadoreño.

La estructura accionaria es salvadoreña con un 95.67% Corporación T.S. de C.V. el resto lo poseen dos accionistas con porcentajes alrededor al 2%.

Seguros del Pacífico es una empresa pequeña en cuanto primas, para el 2008 tenía una cuota de mercado del 3.77%. Opera en un sector compuesto por 21 empresas. En el 2012, el número de personal fue de 66.

Fortalezas	Debilidades	Oportunidades	Amenazas
• Respaldo de reaseguradoras. • Alta Dirección flexible al mercado. • Tamaño pequeño de Seguros del Pacífico le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de servicio. • Calidad en el servicio y buenas relaciones con los clientes. • Tener un nicho de mercado de clientes. • Acceso a fuentes de capital.	• La Tecnología de información y así la interfase con los clientes. • Sistema de planificación estratégica , operativa y de control. • Nivel de exposición al riesgo alto: relación Fianzas - proyectos - créditos. • La eficiencia y productividad del personal.	• El tamaño de Seguros del Pacífico le permite un nivel de interfase con los clientes que le proporcionan un nivel de rapidez. • Existe el nicho para un servicio ágil y para una empresa pequeña en la nueva estructura de jugadores globales del sector seguros. • El potencial en tecnología de información es grande para dar rapidez al proceso, mejorar el servicio al cliente y bajar costos de operaciones. • Potencial de lograr ventas cruzadas con los clientes actuales.	• Crisis de la burbuja de hipotecas y crédito, contracción del crédito en los Estados Unidos. • Recesión económica de los Estados Unidos, Europa y mundial. • Perspectiva incierta y crecimiento bajo para el 2013(Crecimiento de -3.3% para el 2009, y bajo crecimiento en el 2010, 2011 y 2012 como escenario realista de nuestra economía). • Globalización de la crisis fiscal . • Situación de las empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro por las pérdidas de la crisis de octubre 2008. • La nueva coyuntura política 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 de la clase media. • Guerra de precios y condiciones en el sector.

del servicio, montar buenos controles sobre gastos y estructura de costos.

Se tiene un proceso operativo con un ciclo del proceso adecuado, la propuesta de valor que se entregan a los clientes, incluyen tiempos de respuesta y tiempos de ciclo cortos, un buen nivel de rapidez en el servicio, que tienen su raíz en el tamaño pequeño de la empresa, esto deberá servir para mejorar el proceso de exposición y de selectividad de clientes y disminuir los niveles exposición al riesgo de las diferentes líneas de negocios de la empresa.

El aprovechamiento de oportunidades del nuevo escenario político y económico y la capacidad de respuestas operativas de su cuerpo directivo, son unas de sus ventajas competitivas.

Seguros del Pacífico tiene un enfoque emprendedor en el manejo del negocio, se están haciendo los esfuerzos para mejorar la actuación y manejo de los factores críticos del éxito: rentabilización de los clientes, exposición, adquisición/retención de clientes de calidad, suscripción de pólizas en forma rentable, gestión de créditos, frecuencia y gravedad de los reclamos, ratio de gastos y productividad del personal.

Los dos años próximos por el ciclo electoral y la crisis nacional serán de bajo crecimiento del mercado potencial para Seguros del Pacífico.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: el Nivel de servicio para el cliente, el Índice de rendimiento técnico, la Adecuación de la empresa a la coyuntura vivida en términos de riesgo en escenarios adversos.

El modelo de beneficio de Seguros del Pacífico le da una base económica, que le puede permitir mejorar subfactores como lo son: diversificación del riesgo en términos del tamaño de Seguros del Pacífico, fuentes de capital, fortaleza financiera de sus accionistas, oportunidades futuras de negocio.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

La euforia especulativa, la burbuja hipotecaria y de crédito, la crisis financiera de octubre del 2008 y la contracción del crédito (producida por el desapalancamiento del sistema financie-

ro) ha producido una crisis de grandes proporciones en los estados Unidos y el mundo, determinando nuestra coyuntura y el escenario económico para los próximos cinco años. El entorno y la coyuntura que se perfila para el 2013 y 2014 por la crisis actual del sector financiero y la recesión económica de los Estados Unidos y del mundo, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha estado en recesión, los Estados Unidos esta en una lenta recesión. 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 2012, es clave el trabajar en controlar el riesgo residual, mejorando la calidad de los controles de gestión.

La cartera de clientes será afectada por la recesión, esto repercutirá en un bajo crecimiento y el cambio de la estructura 20/80 para la empresa, se vivió un reacomodo de ésta en el año 2009 y conllevará un cambio ésta durante el 2013 de su cartera de clientes.

Seguros del Pacífico debe invertir en construir ciertas competencias modulares (proceso de seguimiento de la exposición al riesgo, atención al cliente, control circundante) que le pueden permitir lograr mejoras de productividad que a su vez le permitan obtener un control del riesgo residual y mejores resultados y mantener un nivel aceptable de la rentabilidad en la actual y futura coyuntura nacional.

Hay que continuar tratando de disminuir los riesgos por fianzas, proyectos y créditos que se tienen relacionados a estos, mejorar el nivel de fondos propios, las reservas y patrimonio, ya que en la actual situación los riesgos de las fianzas, el riesgo residual de los eventos que pueden convertirse en siniestros actuales de años anteriores y créditos podrían aumentar drásticamente, debido a la recesión, los problemas de liquidez, contracción del crédito, aumento de las cuentas por pagar y reducción de la demanda agregada (del consumo e inversión). Los ratios de siniestros deben de controlarse ya que a la empresa le ha cambiado la coyuntura con los clientes con altas exposiciones. La dirección debe trabajar en la construcción y mejora de varios factores clave: capitalización y fondos propios, control de la exposición, mejorar el proceso de asegurar contra riesgos, integrar información sobre reclamos en el proceso asegurador para lograr la selectividad del mercado, todo esto con la finalidad de mejorar la actuación de las operaciones, a fin de alcanzar un proceso asegurador que disminuya los riesgos inesperados.

La industria de seguros se volvió global por los nuevos propietarios globales de las aseguradoras más grandes del país, ésta continuará siendo afectada el próximo año por los factores de la crisis de octubre de 2008 que afectan nuestra economía: la inflación, la cual impacta en los gastos de operación, en las líneas de salud y de riesgo, reflejados en los montos pagados por reclamos al seguro. El ciclo de bajo aseguramiento aumentará por la actual crisis y se seguirá compitiendo en base al precio, pese al hecho de los precios del reaseguro.

El nuevo gobierno impacta en la estructura del sector, generando cambios en los jugadores claves de la industria.

Volúmenes de Operación

El escenario del mercado que ha experimentado, Seguros del Pacífico durante el periodo analizado; es el de un ciclo económico, ha logrado crecer y mantener un nivel de solvencia y un índice de crecimiento importante teniendo en consideración los impactos experimentados por el sector y por los riesgos vividos por la empresa del 2003 al 2012.

En el año 2003, Seguros del Pacífico alcanzó un monto de \$7.84 millones en Primas Netas y en el 2004 mantuvo un nivel similar, llegando a los \$7.79 millones, teniendo una cuota de mercado de Primas Netas del 2.39%.

Además, Seguros del Pacífico experimentó algunas readecuaciones en la distribución de su Cartera de Seguros, habiendo desplazado el ramo de seguros de Incendio y Líneas Aliadas como el de mayor concentración de Primas, por el ramo Médico Hospitalario y los dos Ramos de Vida, que impulsaron grandemente las ventas de la compañía.

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 11.93%, siendo \$8.72 millones, habiendo sido el Seguro de Deuda el que presentó la mayor concentración de Primas, lo cual



Seguros del Pacífico
Balance General resumido
Al 31 de Diciembre
en miles de dólares

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activos del Giro	5,714	4,889	6,781	9,388	9,630	11,909	14,923	14,103	13,691	15,552
Caja y Bancos	654	461	806	503	1,416	891	1,697	1,180	3,359	3,184
Inversiones Financieras (Neto)	1,109	619	1,745	3,601	2,912	4,948	3,471	3,367	4,099	3,516
Cartera Neta de Préstamos	642	787	1,471	1,431	3,127	3,668	6,168	3,924	3,021	4,923
Primas y Deudores	3,309	3,021	1,801	3,852	2,160	2,391	3,574.8	5,569.4	3,212	3,929
Otros Activos	719	2,349	2,139	1,502	3,037	4,099	7,613.9	10,367.7	7,187	7,432
Bienes Recibidos en Pago (neto)	0	0	0	50	300	2,350	2,941	1,991	1,725	418
Diversos *	719	2,349	2,139	1,452	2,737	1,749	5,122	8,376	5,462	7,014
Activo Fijo	34	26	33	35	31	64	43	53	55	29
Total Activo	6,466	7,264	8,953	10,925	12,698	16,073	22,580	22,524	20,932	23,013
Total Pasivo	3,849	4,629	5,155	6,091	7,265	9,930	15,290	16,345	14,146	15,711
Pasivos del Giro	1,512	1,555	2,601	2,376	3,818	3,242	4,054	6,840	4,659	3,894
Otros Pasivos	293	517	1,289	927	1,056	3,463	6,876	5,522	4,935	7,422
Reservas Técnicas y por Sinistros	2,044	2,558	1,265	2,788	2,391	3,225	4,360	3,982	4,553	4,394
Total Patrimonio	2,618	2,635	3,798	4,834	5,433	6,142	7,290	8,179	6,786	7,303
Capital Social	2,250	2,450	3,600	4,602	4,602	4,704	5,604	5,604	5,604	5,604
Reservas de Capital y resultados	368	185	198	232	831	1,438	1,686	2,575	1,182	1,699
Total Pasivo y Capital	6,467	7,264	8,953	10,925	12,699	16,073	22,580	24,524	20,932	23,013

Seguros del Pacífico
Estado de Resultado Resumido
Al 31 de Diciembre
en miles de dólares

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos de Operación	11,730	13,332	14,645	18,673	19,549	26,920	18,327	23,241	25,757	23,274
Costos de Operación	10,491	12,618	13,550	16,280	16,941	24,032	15,032	18,814	22,243	19,215
Margen Bruto	1,238	714	1,095	2,393	2,608	2,888	3,295	4,400	3,513	4,059
Menos: Reservas de Saneamiento	140	129	363	2,404	1,953	2,168	927	2,430	2,435	3,454
Resultados Antes de Gastos	1,098	585	733	(11)	655	720	2,368	1,996	1,079	605
Menos: Gastos de Operación	975	972	1,034	869	940	1,264	1,472	1,564	1,382	1,549
Resultado de Operación	123	(387)	(301)	(880)	(285)	(544)	896	432	(303)	(944)
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	163	405	324	917	1,069	1,991	602	1,004	1,109	1,794
Resultado antes de Impuestos	286	18	22	37	784	1,447	1,498	1,436	807	850
Impuestos	67	4	5	4	185	338	350	300	178	333
Resultado Post Impuestos	220	13	17	33	600	1,109	1,148	1,136	628	517

es un resultado que no deja de ser altamente satisfactorio ante la tendencia mostrada por el sector, además cabe señalar que para este año Seguros del Pacífico aumentó su cuota de mercado de Primas al 2.49%, nuevamente impulsado por la creciente participación en el ramo de seguros de vida individual.

En Diciembre del 2006, la crisis económica nacional y los niveles de competencia del mercado asegurador nacional continuaron siendo fuertes, Seguros del Pacífico incrementó su Desarrollo de Primas Netas en comparación con el año anterior hasta el 54.42 % que representa un total de \$13.46 millones, el Seguro de Deuda ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido muy de cerca por el Seguro Médico Hospitalario. Para ese año Seguros del Pacífico tuvo una cuota de mercado de Primas del 3.63%.

A Diciembre del 2007, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros del Pacífico experimentó una reducción del 4.44% sobre los ingresos por Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$12.86 millones, en gran parte por la desapa-

rición de la línea de Seguros Agrícola, que había entrado en vigencia el año anterior. El Seguro de Deuda continuó siendo el principal proveedor de Primas y todos estos movimientos de cartera les consiguieron el 3.26% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

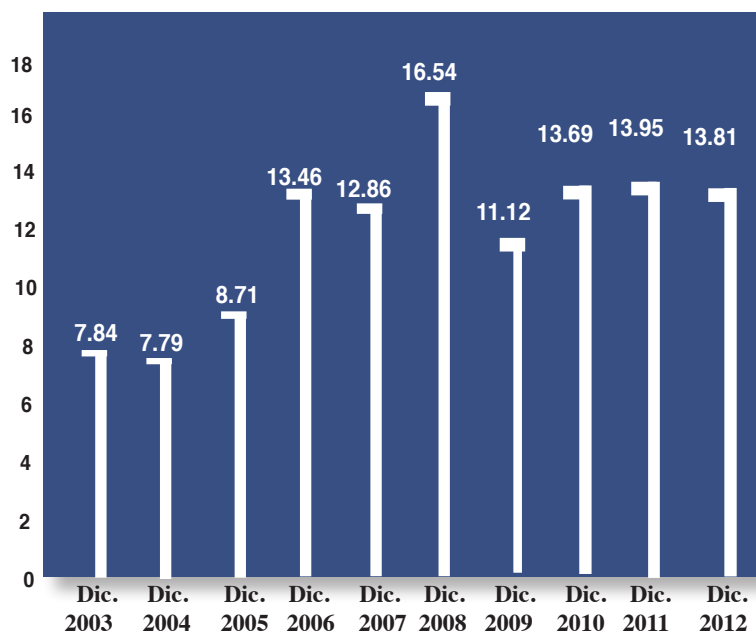
En Diciembre del 2008, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un 28.6% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$16.54 millones. El Seguro Médico Hospitalario con un 22.6% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido muy de cerca por fianzas 20% y seguro de Deuda 19.6% con un 3.77% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Diciembre del 2009, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un -32.76 % sobre las Primas Netas del año 2008, alcanzando los \$11.7 millones. El Seguro Médico Hospitalario con un 8.3% en concentración de Primas, fianzas con un 33.8% , automotores con un 21.7% y seguro incendio y líneas aliadas con un 11.2 % , con un 2.52 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

En Diciembre del 2010, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un 23.1 % sobre las Primas Netas del año 2009, alcanzando los \$13.69 millones. El Seguro Médico Hospitalario con un 14.5% en concentración de Primas, fianzas con un 21.1% , automotores con un 20.8% y seguro incendio y líneas aliadas con un 22.0 % , con un 3.02 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Diciembre del 2011, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un 1.89 % sobre las Primas Netas del año 2010, alcanzando los \$13.95 millones. El Seguro Médico Hospitalario con un 19.6% en concentración de Primas, fianzas con un 31.4% , automotores con un 14.2% y seguro incendio y líneas aliadas con un 13.7 % , con un 2.92 % de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Primas Netas - millones de dólares

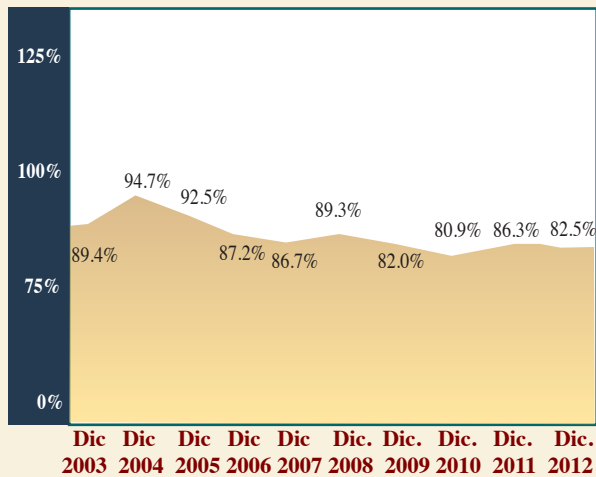


Ingresos de Operación	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Primas Netas	66.81%	58.42%	59.52%	72.09%	65.80%	61.46%	60.7%	58.9%	54.16%	59.37%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	11.46%	17.14%	21.08%	11.48%	17.32%	19.64%	16.3%	19.8%	24.03%	25.22%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	12.48%	17.28%	11.95%	10.80%	6.76%	9.12%	11.0%	7.9%	10.07%	5.29%
Reembolsos de gastos por Cesiones	7.96%	6.27%	5.26%	4.33%	5.92%	6.03%	6.4%	6.9%	3.90%	4.22%
Ingresos financieros e Inversiones	1.28%	0.89%	2.18%	1.30%	4.20%	3.76%	5.5%	6.4%	7.83%	5.91%

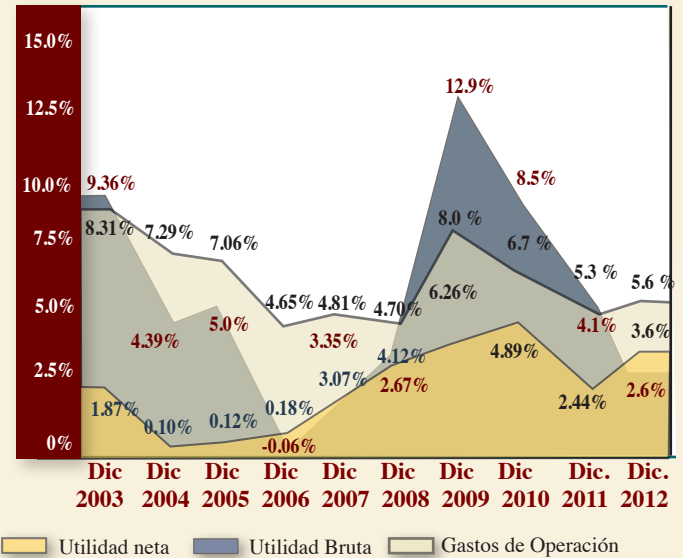
ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación

Como porcentaje del Ingreso de Operación



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



Fuente: Seguros del Pacífico 2012

Costos de Operación	2003 Dic.	2004 Dic.	2005 Dic.	2006 Dic.	2007 Dic.	2008 Dic.	2009 Dic.	2010 Dic.	2011 Dic.	2012 Dic.
Siniestros Netos	25.34%	35.71%	33.21%	21.55%	18.40%	24.73%	20.8%	21.5%	27.16%	23.35%
Primas Cedidas por Reaseguro	37.23%	30.95%	41.87%	38.12%	47.19%	35.02%	32.8%	33.6%	26.89%	27.67%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	20.07%	20.90%	12.52%	20.16%	15.28%	22.74%	22.5%	18.1%	26.25%	24.54%
Gastos de Adquisición y Conservación	6.81%	7.09%	4.92%	7.36%	5.79%	6.79%	5.72%	7.62%	6.06%	7.00%

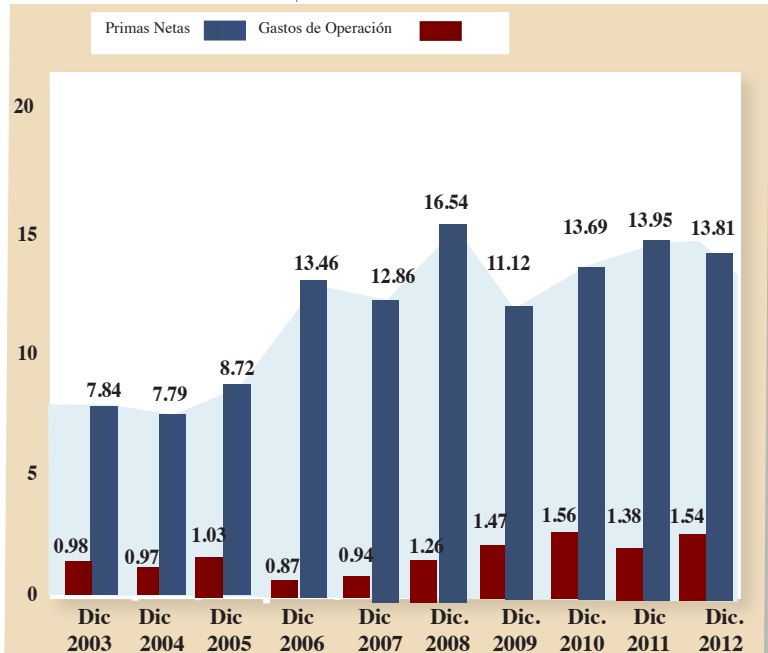
En Diciembre del 2012, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un -1.0 % sobre las Primas Netas del año 2011, alcanzando los \$13.81 millones. El Seguro Médico Hospitalario con un 23.2% en concentración de Primas, fianzas con un 31.6% , automotores con un 11.2% y seguro incendio y líneas aliadas con un 14.0 % , con un 2.75 % 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 Seguros del Pacífico desde el año 2003 describe una tendencia positiva en el desempeño de la empresa a pesar de la exposición al riesgo y amortizaciones de la

Primas Netas y Gastos de Operación

En millones de \$



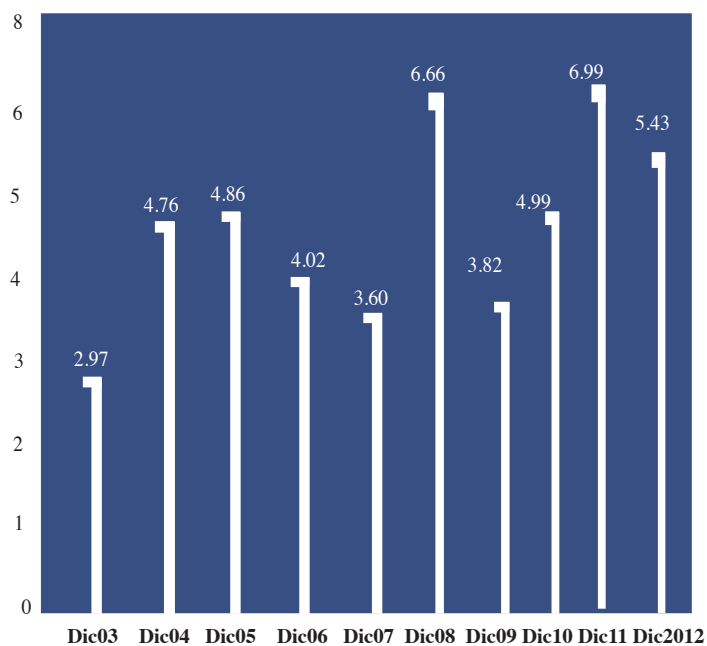
Fuente: Seguros del Pacífico
Diciembre 2012

Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Clasificación de Riesgo
Seguros del Pacífico • Abril 2013

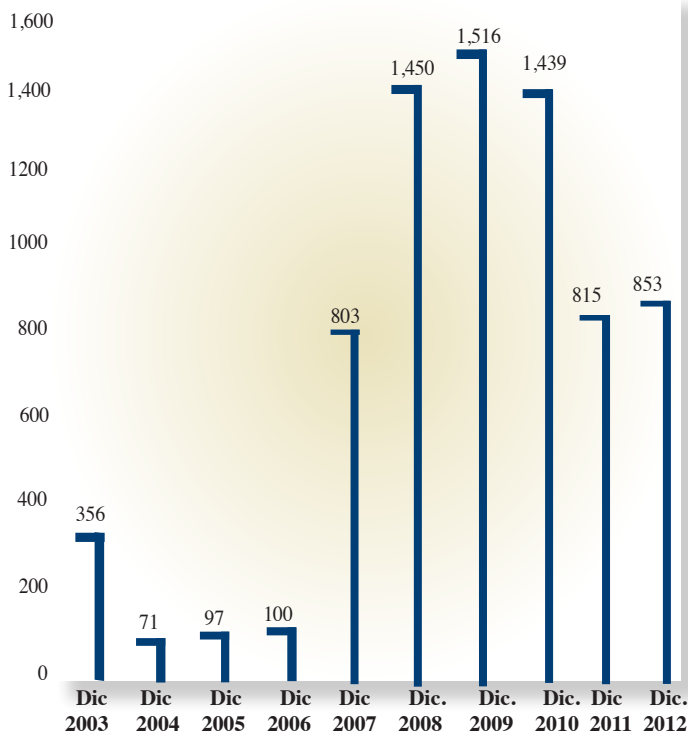
Siniestros Pagados

Millones de dólares



empresa, 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 \$11.73 millones, compuesto principalmente por las Primas Producto Netas (66.81%) y con un aporte significativo de los Siniestros y Gastos Recuperados (12.48%) y otro aporte menor de los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 7.96%. Los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 1.28% y

EBIT - en miles de dólares



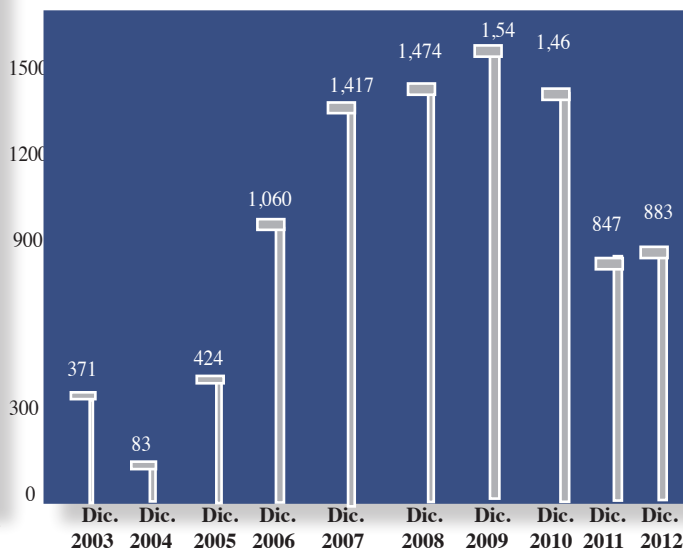
finalmente los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un incremento contable del 11.46%.

En el 2004 se dio un aumento del 14% en el Ingreso Operativo sobre el año anterior, lo que elevó la cifra hasta los \$13.33 millones, compuesta principalmente por las Primas Producto Netas (58.42%), mas el aporte de los Siniestros y Gastos recuperados del 17.28%. Los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 6.27% y los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 0.89%. Finalmente los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un incremento contable del 17.14% 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 10% sobre el año anterior, alcanzando la cifra de \$14.64 millones. Las Primas Netas siempre fueron la mayor fuente, (59.52%, pero en esta oportunidad la recuperación de gastos disminuyó su aporte (11.95%). El rubro de los cambios en las Reservas técnicas fueron asumiendo el papel de Segunda fuente de Ingresos de Operación (21.08%), pero no siendo fuente física de fondos, se considera que el segundo aporte proviene de la recuperación de Gastos y del Reembolso de Gastos por Cesiones (5.26%), mas el 2.18% aportado por los Ingresos Financieros y de Inversiones.

Para el 2006 los ingresos de operación fueron superiores en 28% que el año anterior, alcanzó la cifra de \$18.67 millones, con las Primas (72.9%) el rubro de los cambios en las Reservas técnicas con un (11.48%) y los Siniestros y Gastos recuperados (10.80%) como fuentes principales.

EBITDA - en miles de dólares



Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

EBIT Y EBITDA

	2003 Dic	2004 Dic	2005 Dic	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic
EBIT (En Miles de \$)	355.80	71.50	96.60	99.90	802.60	1,450.40	1516.8	1439	815	853.00
EBITDA (En miles de \$)	371.10	83.50	424.10	1,060.70	1,417.90	1,474.50	1,540.50	1,460	847	883.80
EBIT/Ingresos de Operación	3.0%	0.54%	0.66%	0.53%	4.11%	5.39%	8.3%	6.19%	3.16%	3.7%
EBITDA/Ingresos de Operación	3.1%	0.63%	2.90%	5.68%	7.25%	5.48%	8.4%	6.28%	3.29%	3.8%

PARTICIPACIÓN DE Seguros del Pacífico EN EL MERCADO DE SEGUROS

	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%
Participación Primas Netas	13.46	3.63%	12.86	3.26%	16.54	3.8%	11.12	2.52%	13.69	3.02%	13.95	2.92%	13.95	2.75%
Total Primas Sistema	370.84	100%	394.35	100%	439.2	100%	441.08	100%	453.46	100%	477.79	100%	502.86	100%
Participación Responsabilidades	1,323	1.33%	1,804	1.48%	1,714	1.32%	1,835	1.46%	2,558	1.78%	1943	1.40%	2084	1.45%
Total Responsabilidades Sistema	99,698	100%	121,610	100%	129,536	100%	125,411	100%	143,407	100%	138,847	100%	144,040	100%

El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.33% y los Ingresos Financieros con el 1.30%.

En el 2007, las Primas Netas representaron el 65.8% de los Ingresos del año, mientras que los Gastos Recuperados y Siniestros pagados por el Reaseguramiento, solamente fueron un 6.76% y los Ingresos Financieros cobran protagonismo con un 4.20%. Los Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas se constituyen en el 17.32% de los ingresos, aunque solo de forma contable.

En Diciembre del 2008 los ingresos de operación fueron superiores en 38% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$26.92 millones, con las Primas (61.5%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (19.64%) y los Siniestros y Gastos recuperados (9.12%) como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 6.03% y los Ingresos Financieros con el 3.76%.

A Diciembre del 2009 los ingresos de operación fueron inferiores en 31.9% que el 2008, alcanzaron la cifra de \$ 18.32 millones, con las Primas siendo un 60.7% de los ingresos totales, el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un 16.34% y los Siniestros y Gastos recuperados 11.0 % como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 6.4% y los Ingresos Financieros con el 5.5%.

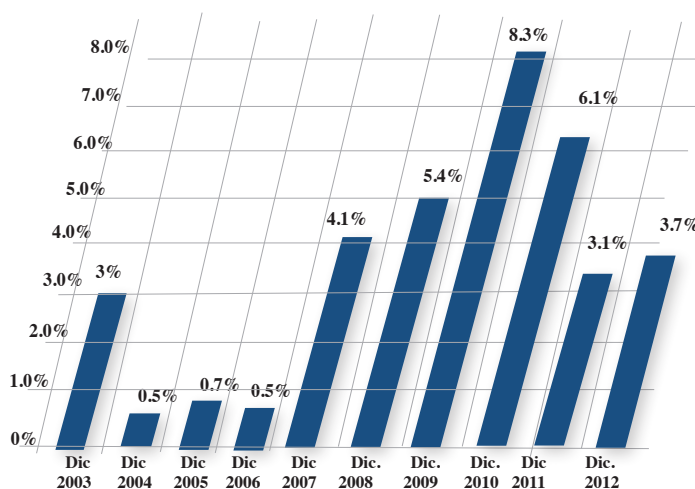
En Diciembre del 2010 los ingresos de operación fueron mayores en 26.8% que el 2009, alcanzaron la cifra de \$23.24 millones, con las Primas siendo un 58.9% de los ingresos totales, el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un 19.81% y los Siniestros y Gastos recu-

perados 7.9 % como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 6.9% y los Ingresos Financieros con el 6.4%.

A Diciembre del 2011 los ingresos de operación fueron inferiores en 31.9% que el 2010, alcanzaron la cifra de \$ 25.75 millones, con las Primas siendo un 54.16% de los ingresos totales, el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un 24.03% y los Siniestros y Gastos recuperados 10.7 % como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.9% y los Ingresos Financieros con el 7.8%.

Para Diciembre del 2012 los ingresos de operación fueron inferiores en 9.6% que el 2011, alcanzaron la cifra de \$ 23.27 millones, con las Primas siendo un 59.37% de los ingresos totales, el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con

EBIT / Ingresos de Operación %



Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

un 25.22% y los Siniestros y Gastos recuperados 5.2 % como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.2% y los Ingresos Financieros con el 5.9%.

Costos de Operación

Los Costos de Operación de Seguros del Pacífico a Diciembre de 2003 fueron de \$10.49 millones, equivalentes al 89.44% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia alcista en sus valores absolutos en el periodo actualmente analizado comprendido entre el 2003 y el 2008. En su carta porcentual se han movido dentro del rango del 94% al 89.3 % de los Ingresos de Operación.

En el año 2004 los Costos ascendieron a \$12.6 millones y la proporción aumentó convirtiéndose en un 94.65%. Para el 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010 los Costos Operativos de la compañía representaron el 92.52%, 87.18%, 86.66%, 89.27, 82.02 y 80.95% respectivamente del Total de Ingresos, con valores de \$13.55 millones, \$16.28 millones, \$16.94 millones, 24.03 millones, 15.03 millones y \$18.81 millones.

Respecto a los Siniestros, para el año 2003 los Siniestros de Seguros del Pacífico alcanzaron los \$2.97 millones, un monto equivalente al 25.34% de los Ingresos de Operación, este porcentaje se elevó fuertemente en el 2004 hasta llegar a componer el 35.71% con un monto de \$4.76 millones. La razón de este aumento radicó en parte en la cantidad de reclamos recibidos en los rubros de los Seguros Médico Hospitalarios (39.09%) y en los Automotores. El no manejo adecuado de la exposición es la raíz de la evolución cíclica que ha tenido la empresa en este periodo Los Siniestros: en cualquier compañía aseguradora suelen ser la principal fuente de Costos de Operaciones por los riesgos imprevistos y no medidos, por lo que el aumento del Índice de Siniestralidad en un ejercicio afecta los resultados operativos de las empresas.

En el 2004, los Siniestros incrementaron un 60% y se situaron en \$4.76 millones constituyendo así un 35.71% del Ingreso Operativo. Los rubros de peso dentro de estos costos fueron los seguros Médico Hospitalario (54.68%) y los de Automotores (23.57%).

Para el 2005 el monto de este rubro fue de \$4.89 millones equivalentes al 33.21% del Total de Costos de Operación, siempre con los Seguros Médico Hospitalario (51.92%) como principal componente, el segundo componente principal fueron los Seguros de Vida Colectivos (17.48%).

En el 2006 el total de los Siniestros redujo a \$ 4.02 millones, con una carga porcentual del 21.55% sobre los ingresos totales y nuevamente los Seguros Médico-Hospitalarios ocuparon en primer lugar en siniestralidad (47.99%), pero el segundo lugar regresó a los Automotores (20.54%), seguido muy de cerca por el de Vida Colectivo con un 15.96%.

Para el ejercicio 2007, el monto de este rubro fue de \$3.60 millones equivalentes al 18.40% del Total de Costos de Operación y una participación del 56.7% por parte de los Seguros Médico Hospitalarios, sin embargo, los próximos siguientes en participación son los Seguros de Automotores (14.0%) y las Fianzas y Garantías con un 11%.

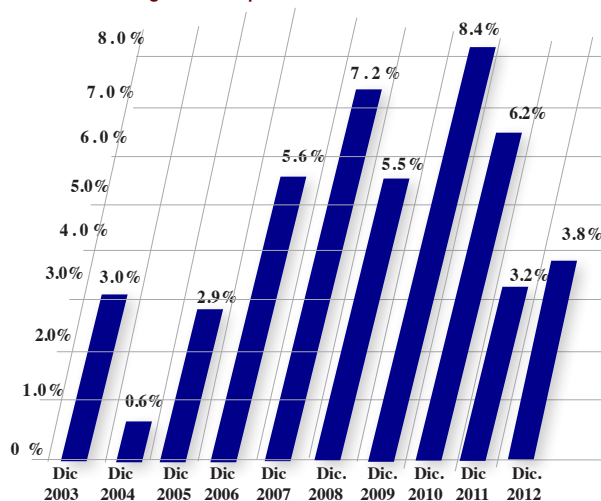
Al 31 de Diciembre del 2008, los Siniestros totalizaron \$6.66 millones representando el 24.73% del Total de Costos de Operación y una participación de 43.6% del rubro Médico hospitalario, seguida por la línea de Automotores con 15.1% y las Fianzas y Garantías con un 7.4%

En Diciembre del 2009, los Siniestros totalizaron \$3.8 millones, es decir el 20.8% del Total de Costos de Operación. La participación dentro de los Siniestros a esta fecha fue de 18% del rubro Médico hospitalario, la línea de Automotores con 27% y las Fianzas y Garantías con un 30%

Para Diciembre del 2010, los Siniestros totalizaron \$4.99 millones, es decir el 21.51% del Total de Costos de Operación. La participación dentro de los Siniestros a esta fecha fue de 38% del rubro Médico hospitalario, la línea de Automotores con 17% y las Fianzas y Garantías con un 21%.

En Diciembre del 2011, los Siniestros totalizaron \$6.99 millones,

EBITDA / Ingresos de Operación %



Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Clasificación de Riesgo
Seguros del Pacífico • Abril 2013

llones, es decir el 27.16% del Total de Costos de Operación. La participación dentro de los Siniestros a esta fecha fue de 41% del rubro Médico hospitalario, la línea de Automotores con 17% y las Fianzas y Garantías con un 19% .

Para Diciembre del 2012, los Siniestros totalizaron \$5.43 millones, es decir el 21.51% del Total de Costos de Operación. La participación dentro de los Siniestros a esta fecha fue de 49.6% del rubro Médico hospitalario, la línea de Automotores con 25.3 % .

Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. Desde el año 2003 este fue el rubro más importante dentro de los Costos Operativos, alternando en un par de oportunidades con la Siniestralidad y llegando a representar el 37.23% de carga sobre los Ingresos Totales. Posteriormente, a Diciembre de 2004, esta proporción disminuyó a un 30.95%, para volver al 41.87% al final del ejercicio 2005, siendo el 38.12% , el 47.19, el 35.0%, el 32.8%, el 33.6%, 26.8% y el 27.67% en el 2006 , 2007 ,2008 ,2009, 2010, 2011 y 2012 respectivamente.

A Diciembre del 2007, los Costos Operativos constituyeron el 86.6% de los Ingresos Totales, en el 2008 el 89.27%, en el 2009 el 82%, en el 2010 el 80.9% , en el 2011 el 86.3% y en el 2012 el 82.5% .

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 20.07% de los Ingresos de Operación, mientras que para Diciembre de 2004 este porcentaje llegó al 20.90%. A Diciembre de 2005 se experimenta una reducción hasta el 12.52%, pero luego en el 2006 sube de nuevo hasta el 20.16%, en el 2007 es de un 15.28%, en el 2008 un 22.74%, en el 2009 de 22.5%, en el 2010 de 18.1%, en el 2011 de 26.2% y en el 2012 de 24.5%.

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de Seguros del Pacífico son los Gastos de Adquisición y Conservación que en 2003 constituyeron el 6.81% de los Ingresos Operativos y en 2004 fueron el 7.09%. Para el año 2005 alcanzaron el 4.92% y a Diciembre del 2006 estos gastos representaban un 7.36%.

En el 2007 los Gastos de Adquisición y Conservación llegaron a representar el 5.79% de los Ingresos Totales, en el 2008 representaron el 6.79%, en Diciembre del 2009 el 5.7%, en Diciembre del 2010 el 7.6%, en Diciembre del 2011 el 6.06% y en Diciembre del 2012 el 7.0%.

Las Utilidades

Los resultados netos de Seguros del Pacífico desde el año 2003 hasta el 2012 mostraron una tendencia cíclica. Comenzando con un monto de \$219.8 miles en el 2003 experimentan un fuerte descenso y en el 2004 únicamente alcanzan los \$13.4 miles, que les coloca en una incómoda situación de rendimiento. Para el año 2005 las Utilidades Netas obtenidas fueron de \$17.10 miles, que aún cuando evidencian un mínimo incremento, no alcanzan a las cifras del 2003. En el 2006, el monto de las Utilidades aumentó pero siempre con moderación alcanzando los \$33.1 miles. Este resultado fue el cambio de ciclo de su parte baja.

En el 2007, Seguros del Pacífico obtuvo \$559.5 miles de utilidad neta y en el 2008 las Utilidades son unas de las mayores obtenidas dentro del periodo analizado a esta fecha, llegando a \$1,108.90 miles que representa el 4.12% de los ingresos totales.

A Diciembre del 2009 las Utilidades totalizaron \$1,147.6 miles, llegando a representar el 6.2 % de los ingresos totales. Para Diciembre del 2010 las Utilidades totalizaron \$1,136.6 miles, llegando a representar el 4.89 % de los ingresos totales. A Diciembre del 2011 las Utilidades totalizaron \$628.4 miles, llegando a representar el 2.44 % de los ingresos totales. Para Diciembre del 2012 las Utilidades totalizaron \$516.7 miles, llegando a representar el 2.22 % de los ingresos totales.

Resultados Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)

Las utilidades de Seguros del Pacífico antes de impuesto y antes de interés para el año 2003 ascendieron a \$355.8 miles, en el 2004 el EBIT se situó en \$72.0 miles. A Diciembre de 2005 y 2006, la aseguradora registró \$97.60 miles y \$99.90 miles respectivamente en concepto de EBIT. En los años 2007, 2008 , 2009,2010, 2011 y 2012 el EBIT fue \$802.60 miles, \$1,450.40 miles, \$1,517 miles, \$1,438 miles , \$815 miles y \$853 miles respectivamente.

DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS

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 \$371.10 miles. En el año 2004 este indicador redujo hasta los \$83.50 miles. Al 31 de Diciembre de 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011, los resultados de Seguros del Pacífico antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$424 miles, \$1,061 miles y de \$1,418 miles, \$1,474 miles, \$ 1,541 miles, \$ 1,460 miles, \$ 847 miles y \$ 883 miles 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 y se controle la exposición.

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 3.03%, mientras que para el 2004 este coeficiente bajó a 0.54%. En el 2005, el EBIT/Ingresos de Operación fue el 0.66% disminuyendo al 0.53% en el 2006. En el 2007 este coeficiente incrementó hasta el 4.11%, todos estos

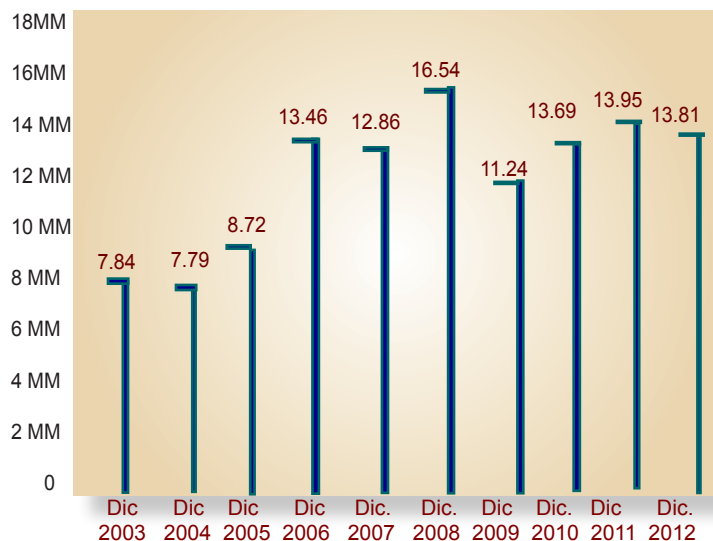
movimientos consistentes con los movimientos de las utilidades. En el 2008 fue un 5.39%. A Diciembre del 2009 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 8.2 %, para Diciembre del 2010 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 6.2 %,para Diciembre del 2011 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 3.16 % y para Diciembre del 2012 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 3.7 %. En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados en los años 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 fueron de 3.16%, 0.63%, 2.9%, 5.68%, 7.25%, 5.48%, 8.4 %, 6.3 %, 3.29 % y 3.8 % respectivamente.

PRIMAS Y REASEGUROS:

En el periodo comprendido entre el 2003 y el 2012, la empresa enfrentó un ciclo de negocios el cual ha tenido

Primas (en miles de US\$)	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Primas Producto Netas	7,837	7,788	8,717	13,461	12,864	16,544	11,124	13,692	13,950.40	13,816.90
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	1,419	491	570	882	620	687	579	412	154.81	483.79
Primas Cedidas	4,367	4,126	6,131	7,119	9,225	9,428	6,028	7,817	6,926.50	6,439.80
Primas Retenidas	3,470	5,785	2,586	6,342	3,639	7,116	5,096	5,874	7,023.90	7,377.10
Primas Emitidas/Suscritas	9,256	8,279	9,287	14,343	13,484	17,230	11,704	14,170	14,105.17	14,300.67
Primas / Responsabilidades	0.58%	0.59%	0.67%	1.02%	0.71%	0.97%	0.61%	0.54%	0.007	0.0066
Comisiones de Reaseguro	934	835	770	809	1,157	1,622	1,173	1,607	1,004.57	982.44
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	1,464	2,303	1,750	2,016	1,322	2,454	2,016	1,845	2,593.70	1,230.10
Siniestros Retenidos	-1,507	-2,457	-3,113	-2,008	-2,275	-4,202	-1,806.8	-3,153.8	-4,402.20	-4,205.20
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	(1,010)	(500)	1,253	(1,620)	398	-834	-1,135	377.4	-570.40	158.60
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	799	945	721	1,373	1,132	1,827	1,049	1,770	1,560.70	1,629.80

Primas Producto Netas (En Millones de \$)



en los últimos años una situación favorable, enfrentaron al inicio del periodo riesgos por falta de análisis de la exposición que tuvieron repercusiones de índole variada sobre sus niveles de costos, utilidades.

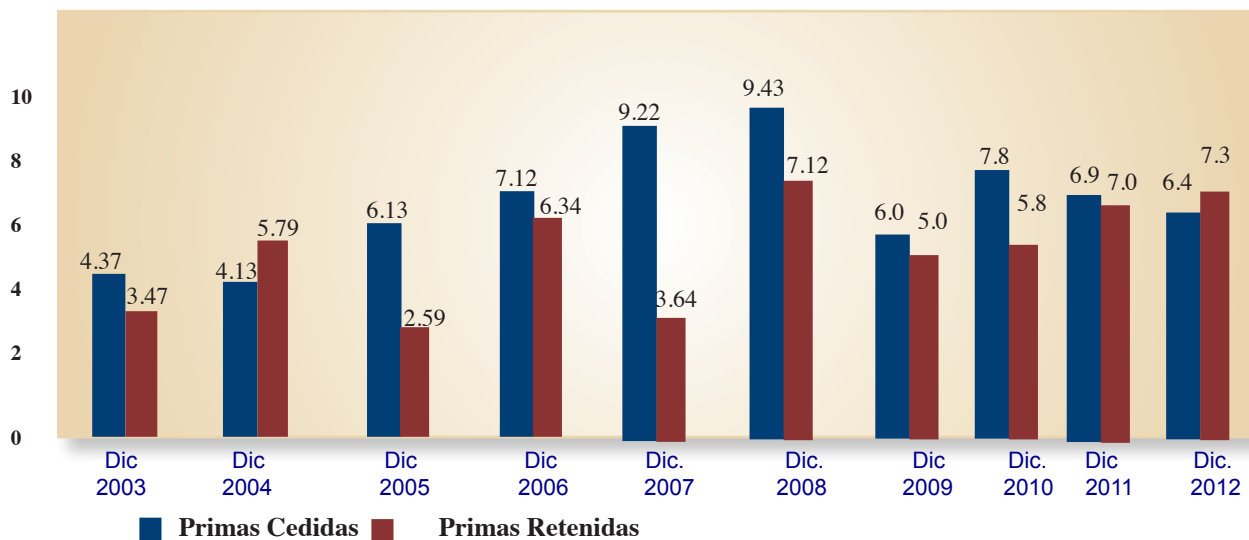
La alteración más importante surgió producto de siniestros por fianzas y créditos relacionadas a fianzas que impactaron directamente sobre la siniestralidad de la Aseguradora y sobre los principales coeficientes que miden su desempeño.

Primas Producto Netas:

En 2003, las Primas Producto Netas fueron de \$7.8 millones, en el 2004 de \$7.79 millones.

En el 2005, se experimentó un incremento, esta vez del

Primas Cedidas y Primas Retenidas (En Millones de \$)

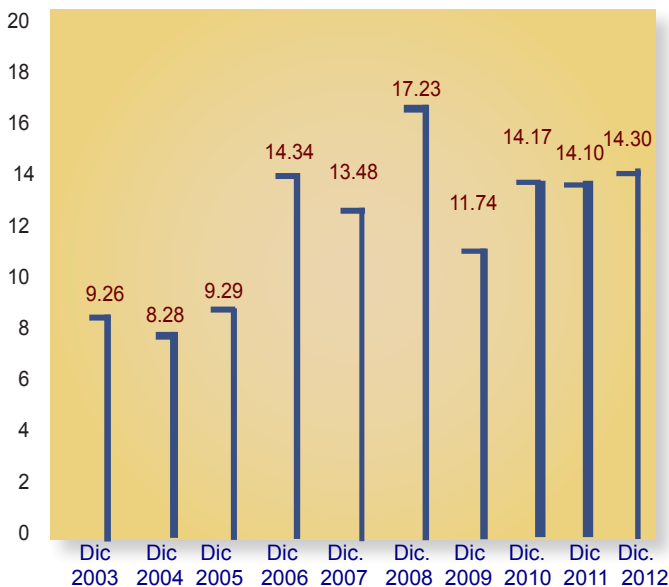


12% en las Primas Producto Netas, llegando a \$8.72 millones.

Para el 2006 el monto de las Primas Producto Netas ascendió a \$13.46 millones, habiendo aumentado un 54% con relación al 2005. A diciembre del 2007 disminuyeron el 4% con relación al 2006 alcanzando los \$12.86 millones, sin embargo a Diciembre del 2008 incrementaron en 28.61% con respecto al 2007 totalizando \$16.54 millones.

Al 31 de Diciembre del 2009 las Primas Producto Netas totalizaron \$11.12 millones un decremento del 32.8% con respecto al 2008. Al 31 de Diciembre del 2010 las Primas Producto Netas totalizaron \$13.69 millones un incremento del 23.1% con respecto al 2009. Para el 31 de Diciembre del 2011 las Primas Producto

Primas Emitidas/Suscritas (En Millones de \$)



Netas totalizaron \$13.95 millones un incremento del 1.89% con respecto al 2010. Al 31 de Diciembre del 2012 las Primas Producto Netas totalizaron \$13.81 millones un decremento del 0.96% con respecto al 2011.

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 \$1.42 millones, sin embargo, en el 2004 esta cifra disminuyó a \$490 miles.

Al 31 de Diciembre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de \$570 miles. Las Devoluciones del año 2006 fueron de \$882 miles, en el 2007 fueron de \$620 miles, en el 2008 de \$687 miles y en

el 2009, 2010, 2011 totalizaron \$579 miles, \$412.65 miles, \$154 miles y 2012 totalizaron \$483 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 \$4.37 millones en 2003 a \$4.13 millones en el 2004, una disminución equivalente al 5%. En un comportamiento parecido, las Primas Retenidas pasaron de \$3.47 millones a \$3.66 millones entre ambos años.

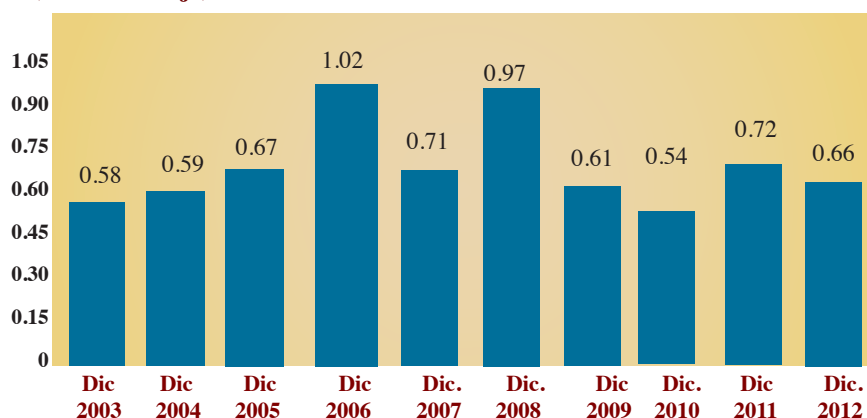
El 2005, las Primas Cedidas aumentaron a \$ 6.13 millones, o sea un 49% con respecto al año anterior, y las Primas Retenidas sólo alcanzaron la suma de \$2.59 millones, equivalente a una reducción del 29% respecto al año anterior.

El 2006 fue un año de crecimiento para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 16% y una cifra absoluta de \$7.12 millones. Igualmente, las Primas Retenidas aumentaron a \$6.34 millones lo que representa un incremento del 145% sobre el año anterior.

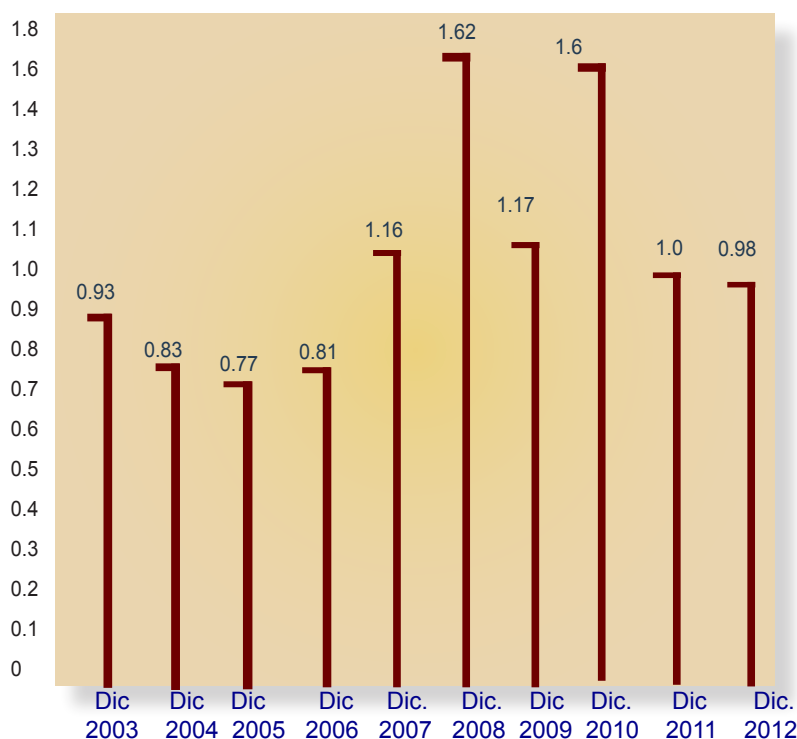
El 2007 fue de movimientos opuestos para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 30% y una cifra absoluta de \$9.22 millones; mientras que las Primas Retenidas disminuyeron a \$3.64 millones, lo que representó una disminución del 43% sobre el año anterior.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2008 mostraron un crecimiento del 95.55% con respecto al 2007, la cifra fue de \$7.12 millones y las Primas Cedidas se mantuvieron en niveles de \$9.4 millones.

Primas/Responsabilidades (En Porcentaje)

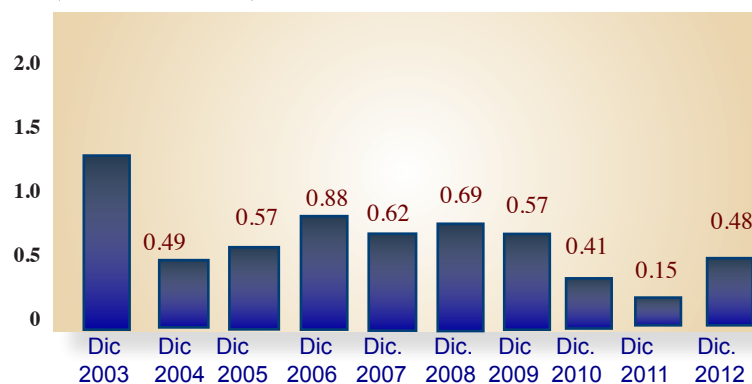


Comisiones de Reaseguro (En Millones de \$)

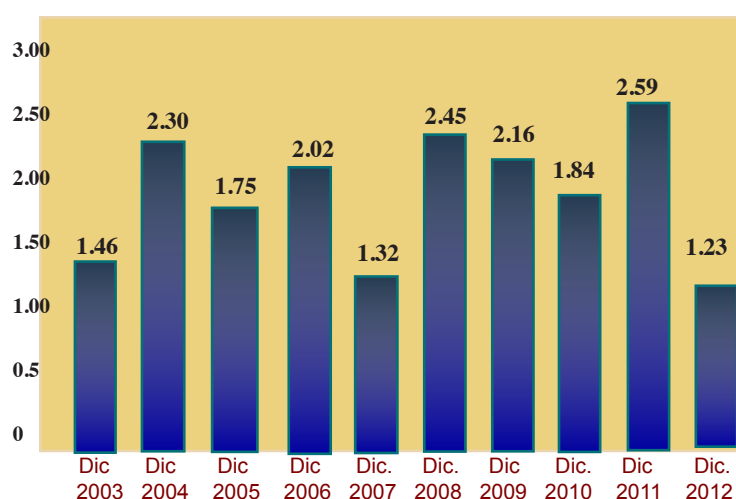


Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Devoluciones y Cancelaciones de Primas (En Millones de \$)



Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro (En Millones de \$)



A Diciembre del 2009 Las Primas Retenidas mostraron un decrecimiento del 28.4% con respecto al 2008 con una cifra de \$ 5.01 millones y las Primas Cedidas se mantuvieron en niveles de \$ 6.0 millones. Para Diciembre del 2010 Las Primas Retenidas mostraron un crecimiento del 15.3% con respecto al 2009 con una cifra de \$ 5.87 millones y las Primas Cedidas fueron \$ 7.8 millones.

En Diciembre del 2011 Las Primas Retenidas mostraron un crecimiento del 19.5% con respecto al 2010 con una cifra de \$ 7.02 millones y las Primas Cedidas fueron \$ 6.92 millones. Para Diciembre del 2012 Las Primas Retenidas mostraron un crecimiento del 5.3% con respecto al 2011 con una cifra de \$ 7.37 millones y las Primas Cedidas fueron \$ 6.4 millones.

Primas Emitidas y Suscritas:

Las Primas Emitidas y Suscritas nos indican el nivel de contratación que se ha dado en el año analizado, por cuanto representan el total de primas por todas las pólizas vendidas durante un período contable 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 2003 - 2008, habiendo pasado de \$ 9.26 millones en el 2003 a \$ 17.23 millones en el 2008; un cambio porcentual del 86% a lo largo del período.

En el 2003 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$9.26 millones y luego, entre el 2003 y el 2004, el monto de Primas Emitidas y Suscritas redujo a \$8.28 millones, equivalente al 11% de reducción.

Entre el 2004 y el 2005 el aumento fue del 12%, alcanzando un monto de \$8.28 millones y entre el 2005 y el 2006 el aumento fue del 54%, alcanzando un monto de \$ 14.34 millones reforzando el análisis realizado a las Primas Producto Netas.

Entre el 2006 y el 2007 éstas alcanzaron los \$13.48 millones y aun cuando se sufrió una disminución del 6% sobre el año anterior, siempre se conserva una posición mejor a la del primer año del período analizado.

A Diciembre del 2008 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en 27.8% con respecto a la cifra del 2007 totalizando \$17.23 millones.

Al 31 de Diciembre del 2009 las Primas Emitidas y Suscritas decrecieron en un 32.1 % con respecto a la cifra del de Diciembre del 2008 totalizando \$11.7 millones.

Para el 31 de Diciembre del 2010 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en un 21.1 % con respecto a la cifra del de Diciembre del 2009 totalizando \$14.17 millones.

A Diciembre del 2011 las Primas Emitidas y Suscritas decrecieron en 0.46% con respecto a la cifra del 2010 totalizando \$14.105 millones.

Para el 31 de Diciembre del 2012 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en un 1.39 % con respecto a la cifra del de Diciembre del 2011 totalizando \$14.3 millones.

GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ

Primas/Responsabilidades:

El indicador de Primas/Responsabilidades ha tenido variaciones significativas 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 2003 el indicador fue de 0.58%, aumentando ligeramente a 0.59% en el 2004, al 0.67% en el 2005, a 1.02% en el 2006, a 0.71 en el 2007, en el 2008 a 0.97%, en el 2009 a 0.61 %, en el 2010 a 0.54 %, en el 2011 a 0.72 % y en el 2012 a 0.66 %.

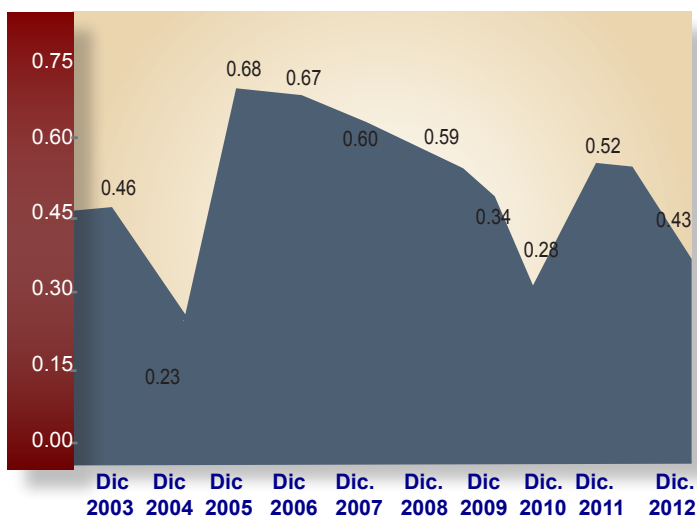
Comisiones de Reaseguro:

En el 2003 iniciaron con un monto de \$934 miles, para reducir en el 2004 a \$835 miles, una reducción equivalente al 11%. Luego entre el 2004 y el 2005 también se experimenta una nueva disminución, bajando hasta \$769.6 miles, equivalente al 8% de reducción; a partir de este año los valores comienzan en ascenso, primero con variaciones poco significativas, 5% entre el 2005 y el 2006 (\$808.8 miles) y luego con una abrupta subida del 43% entre el 2006 y el 2007 (\$1.16 millones) volviendo a subir en el 2008 el 40.2% (1.622 millones), en el 2009 el bajaron un 27.7 % (1.17 millones), en el 2010 aumentaron un 37.0 % (1.6 millones), en el 2011 disminuyeron un 37.52 % (1.00 millones) y en el 2012 disminuyeron un 2.2 % (0.98 millones); particularmente provocado por las situaciones

Coeficientes de Liquidez

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Razón de Liquidez	0.46	0.23	0.68	0.67	0.60	0.59	0.34	0.28	0.527	0.426
Primas Netas/Activos Líquidos	4.44	7.20	2.48	3.28	2.96	2.83	2.15	2.97	1.871	2.062
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	1.14	0.75	3.53	1.59	3.03	3.30	2.01	1.77	2.985	2.979
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	0.86	0.42	2.78	1.47	1.82	1.81	1.19	1.16	1.638	1.525
Ingresos Fin., Inversiones / Act. Lfj	0.08	0.11	0.09	0.06	0.19	0.17	0.2	0.32	0.271	0.205
EBIT (En miles de \$)	355.80	71.50	96.60	99.9	802.6	1,450.4	1,516.8	1,438.6	815	853.00
EBITDA (en miles de \$)	371.10	83.50	424.10	1,060.7	1,417.9	1,474.5	1,540.5	1,460.0	847.4	883.80

Razón de Liquidez



adversas mencionadas en párrafos anteriores, que obligaron a las empresas aseguradoras a reformular sus políticas y tarifas a fin de soportar las pérdidas ocasionadas por los problemas nacionales e internacionales.

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 \$ 1.46 millones, al 2004 tuvo un incremento del 57%, llegando hasta \$2.3 millones. En el 2005, disminuyeron el 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 \$2.02 millones, lo que representó un incremento del 15% sobre el año anterior.

A diciembre del 2007 Los Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros disminuyeron a \$1.32 millones,

que equivale a un 34% de reducción, para el 2008 mostró un incremento del 85.6% llegando hasta \$2.45 millones, a Diciembre del 2009 la cifra fue de \$2.01 millones, es decir una baja del 17.8% con respecto al 2008, a Diciembre del 2010 la cifra fue de \$1.84 millones, es decir una baja del 8.5 % con respecto al 2009 , a Diciembre del 2011 la cifra fue de \$2.59 millones, es decir una alza del 40.5 % con respecto al 2010 y a Diciembre del 2012 la cifra fue de \$1.23 millones, es decir una baja del 52.5 % con respecto al 2011.

La Gestión de la Liquidez

La *Razón de Liquidez* dentro del período evaluado presenta un comportamiento variable pero con tendencia a aumentar en los últimos tres años, pasando de 0.46 en Diciembre del 2003 a 0.23 en Diciembre del 2004 y a 0.68 en Diciembre del 2005. Posteriormente los años siguientes se mantienen dentro de un nivel similar, pasando de 0.67 en el 2006, luego a 0.60 en el 2007 , a 0.59 en el 2008, a 0.34 a en diciembre del 2009, un 0.28 a en diciembre del 2010, un 0.52 a en diciembre del 2011 y un 0.43 a en diciembre del 2012.

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, tuvieron un comportamiento ascendente durante el período analizado, comenzaron en 4.44 en el 2003, para luego

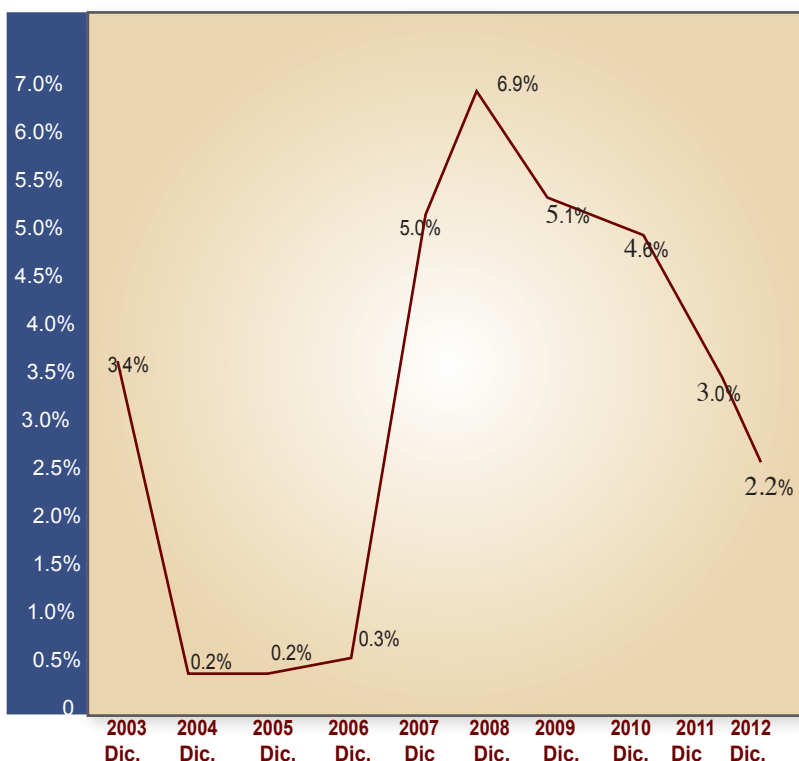
convertirse en 7.20 en Diciembre del 2004, para luego caer hasta el 2.48 en el 2005. A Diciembre del 2006 este coeficiente incrementó a 3.28, pero de nuevo redujo en el 2007 hasta 2.96, en el 2008 a 2.83, en el 2009 fue de 2.15, en el 2010 fue de 2.97, en el 2011 fue de 1.87 y en el 2012 fue de 2.06 , todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

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 1.14 en Diciembre del 2003 a 0.75 en el 2004, a 3.53 en Diciembre de 2005, a 1.59 en Diciembre de 2006, a 3.03 en el 2007, a 3.30 en el 2008, a 2.0 al 31 del Diciembre del 2009, 1.77 al 31 del Diciembre del 2010, a 2.99 al 31 del Diciembre del 2011 y a 2.98 al 31 del Diciembre del 2012.

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

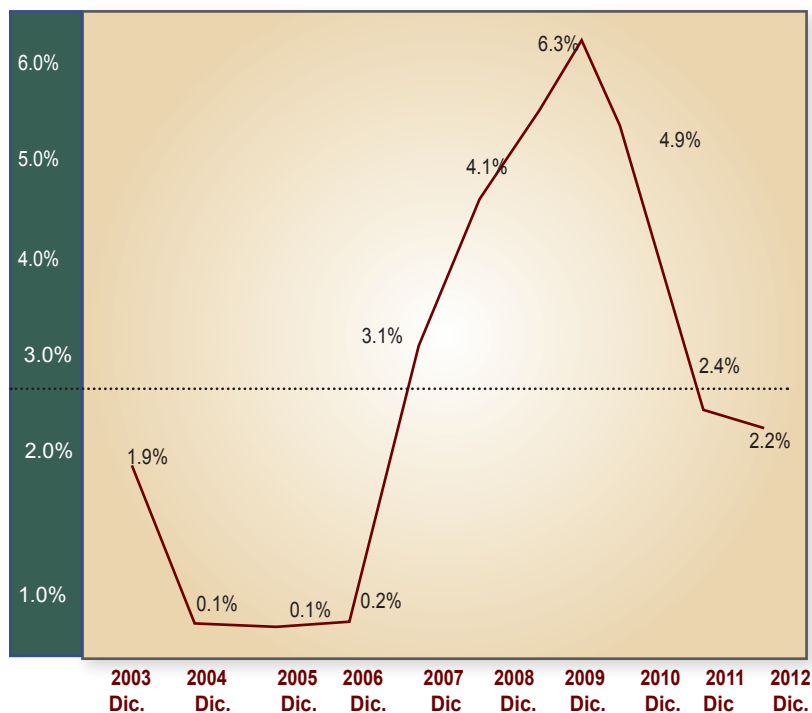
ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



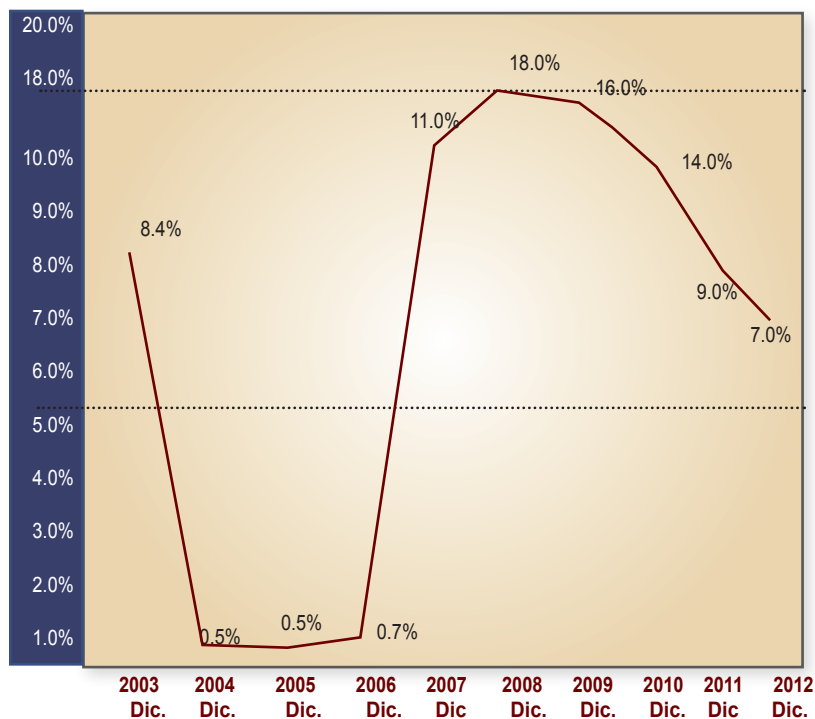
Rendimiento de los Activos

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Retorno de los activos (ROA)	3.4%	0.2%	0.2%	0.3%	5.0%	6.9%	5.1%	4.6%	3.0%	2.2%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	1.9%	0.1%	0.1%	0.2%	3.1%	4.1%	6%	4.9%	2.4%	2.2%
Ingresos de Operación/Activos Totales	1.81	1.84	1.64	1.71	1.54	1.67	0.81	0.95	1.23	1.01
Gastos de Operación/Total de Activos	0.15	0.13	0.12	0.08	0.07	0.08	0.065	0.064	0.066	0.067

ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)



ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



consistente con el mismo, mostrando una conducta variable con cifras de 0.86 en el 2003, de 0.42 en el 2004, de 2.78 en el 2005, de 1.47 en el 2006, un 1.82 en el 2007, 1.81 en el 2008, de 1.19 en el 2009, de 1.16 en el 2010, de 1.63 en el 2011 y de 1.52 en el 2012.

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 8.5% en 2003, incrementando al 11% 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.

En el 2005, el indicador regresó a un nivel del 9%, bajando nuevamente en el 2006 al 5.9%, 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 19.0% como efecto de la estructura de la Cartera de Inversión, en el 2008 del 17%, y en diciembre del 2009 del 20%, en diciembre del 2010 del 32%, en diciembre del 2011 del 27% y en diciembre del 2012 del 21%.

Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido comportamientos típicos de un ciclo económico producido por la pasada crisis sufrida por la empresa en el período analizado.

Los primeros pasaron de \$355.8 miles en 2003 a \$71.5 miles en el 2004, llevando el EBIT a reducir hasta en un 80% de los niveles del período anterior. Igual situación vivió el EBITDA, decreciendo en un 77% del monto de 2003.

Entre el 2004 y el 2005, el EBIT incrementó un 35% y el EBITDA en un

407.9%. Este resultado no es nada significativo, es el inicio del valle del ciclo vivido por la empresa. Otro elemento que influyó fuertemente en la variación del EBITDA para el periodo 2005-2007 fue las Amortizaciones realizadas.

Entre el 2005 y el 2006 el EBIT incrementó un 3% sobre el año anterior, y el EBITDA de \$ 424.1 miles solo que en esta oportunidad el efecto positivo se dio a través del efecto aportado por las Amortizaciones.

En el 2007 el EBIT pasó de \$99.9 miles en el 2006 a \$ 802.6 miles en el 2007; y el EBITDA pasó de \$1,060.7 miles en el 2006 a \$1,417.90 miles en el 2007, detrás está el efecto de las amortizaciones. A Diciembre del 2008 tanto el EBIT como el EBITDA aumentaron a \$1,450.40 miles y \$1,474.50 miles.

En Diciembre del 2009 tanto el EBIT como el EBITDA pasaron a \$ 1,516 miles y \$ 1,540 miles. Para Diciembre del 2010 tanto el EBIT como el EBITDA pasaron a \$ 1,438 miles y \$ 1,460 miles. En Diciembre del 2011 tanto el EBIT como el EBITDA pasaron a \$ 815 miles y \$ 847.4 miles. En Diciembre del 2012 tanto el EBIT como el EBITDA pasaron a \$ 853 miles y \$ 883 miles.

Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 4.6% en el 2010 hasta un 2% en el 2004 y 2005, pasando por un 3.4% en el 2003 y un 3% en el 2006, 5% en el 2007, 6.9% en el 2008, 5.1% en el 2009, 3.0 % en el 2011 y 2.2 % en el 2012. Este comportamiento se explica en las variaciones experimentadas por las Utilidades Netas dentro del período, más que por las variaciones en los Activos Totales, pero si es importante hacer notar que el resultado final es producto de los niveles de exposición del riesgo y no por el volumen y tamaño de la empresa. A partir del 2004 las Utilidades Netas se han visto altamente afectadas por la exposición que repercutió en el crecimiento en los Costos de Operación, que dejaron muy bajos Márgenes Bruto de Utilidad, los que a su vez fueron afectados por los incrementos en las Reservas de Saneamiento, de tal manera que las Utilidades de Operación llegaron hasta los números negativos.

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, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012. Este tuvo valores del 1.9%, 1%, 1%, 2%, 3.1%, 4.1%, 6%, 4.9%, 2.4% y 2.2% ; desde 2003 hasta el 2012 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 factibles.

El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, disminuyendo del 8.4% al 0.5% entre el 2003 y el 2004; de 0.5% al 0.7% entre 2005 y 2006, el 11% al 31 de Diciembre de 2007 al 18.1% en el 2008, a 16% en Diciembre del 2009, a 14% en Diciembre del 2010, a 9% en Diciembre del 2011 y a 7.1% en Diciembre del 2012, todo esto como resultado de las variaciones en las utilidades, mas que por las variaciones en el Patrimonio.

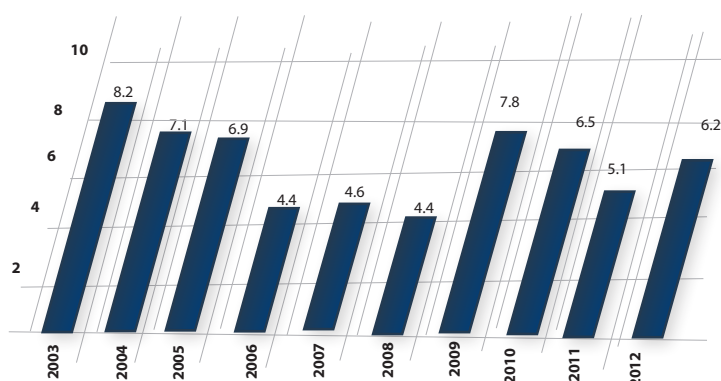
En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/ Activos Totales, se experimentó una tendencia variable que comenzó en el 2003. Para ese año, el coeficiente fue de 1.81, incrementando en el 2004 al 1.84 debido principalmente al incremento en ingresos por *Primas Netas* y en *Siniestros y Gastos Recuperados*, que aumentaron el volumen de Ingresos de Operación en un 14% con relación al año anterior. Entre el 2004 y el 2005 el coeficiente cambió de 1.84 a 1.64, esta vez afectado por el incremento en Costos de Operación que aumentaron un 7% sobre el año anterior. Entre el 2005 y el 2006 hubo aumento en los *Ingresos de Operación*, pero también en *Activos Totales*, de tal manera que el coeficiente subió de 1.64 en el 2005 a 1.71 en el 2006, al verse frenado por los crecimientos similares.

Entre el 2006 y el 2007 hubo decremento en los *Ingresos de Operación*, de tal manera que el coeficiente bajó de 1.71 en el 2006 a 1.54 en el 2007, más como efecto del incremento de los Activos Totales, aun cuando también se experimentó una sensible reducción en los Ingresos de operación. A Diciembre del 2008 los *Ingresos de Operación* incrementaron a \$26.92 millones, haciendo que el coeficiente incrementara hasta 1.67 los ingresos de operación / activos totales, en el 2009 el valor de este rubro es \$18.3 millones de haciendo que el coeficiente incrementara hasta 0.81, en el 2010 el valor de este rubro es \$23.2 millones de haciendo que el coeficiente incrementara hasta 0.95, en el 2011 el valor de este rubro es \$25.75 millones de haciendo que el coeficiente incrementara hasta 1.23 y en el 2012 el valor de

este rubro es \$23.27 millones de haciendo que el coeficiente incrementara hasta 1.01.

En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue descendente: pasando del 15.1% en el 2003 al 13.4% en el 2004 y al 12% en el 2005, para reducir hasta el 8% en el 2006, al 7% en el 2007, en el 2008 a 8% , a 6.5% Diciembre del 2009, a 6.4% Diciembre del 2010 , a 6.6% Diciembre del 2011 y a 6.7% Diciembre del 2012.

Eficiencia Operativa



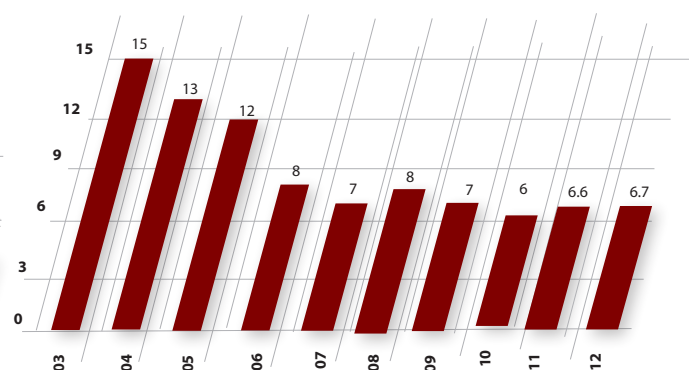
La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, ha tendido al descenso en el período 2003-2008, habiendo comenzado con un 8.2% en el 2003, se vio disminuida al 7.1% en el 2004 y al 6.9% en el 2005, bajando hasta el 4.4% en el 2006, para incrementar ligeramente hasta el 4.6% en diciembre del 2007 disminuyendo al 4.4% en el año 2008. A Diciembre del 2009 , 2010 y 2011 la Eficiencia Operativa es de 7.8 %, 6.5, 5.1% y 6.2% .

Coeficientes de Eficiencia

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Eficiencia Operativa	0.082	0.071	0.069	0.044	0.046	0.044	0.078	0.065	0.05	0.062
Gastos de Operación / Activos	0.151	0.134	0.116	0.080	0.070	0.079	0.07	0.06	0.07	0.067
Activos Totales / Número de Empleados	184.76	141.61	248.70	266.46	302.35	287.01	418.16	462.73	343.15	377.27
Utilidades Netas / Número de Empleados	6.28	0.34	0.47	0.81	14.27	19.80	21.25	21.45	10.30	8.47
EBIT / Ingresos de Operación	3.0%	0.5%	0.7%	0.5%	4.1%	5.4%	8.3%	6.2%	0.032	0.037
EBITDA / Ingresos de Operación	3.2%	0.6%	2.9%	5.7%	7.3%	5.5%	8.4%	6.3%	0.033	0.038

El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado, pero con valores positivos. Se han movido desde el 15.1% obtenido en el 2003, hasta el 13.4% en 2004, y un 12% en el 2005, para luego bajar abruptamente al 8% en el 2006 y disminuyendo nuevamente al 7% en el 2007 y 7.9% en Diciembre del 2008. Para el 2009, 2010,

Gastos de Operación/Activos

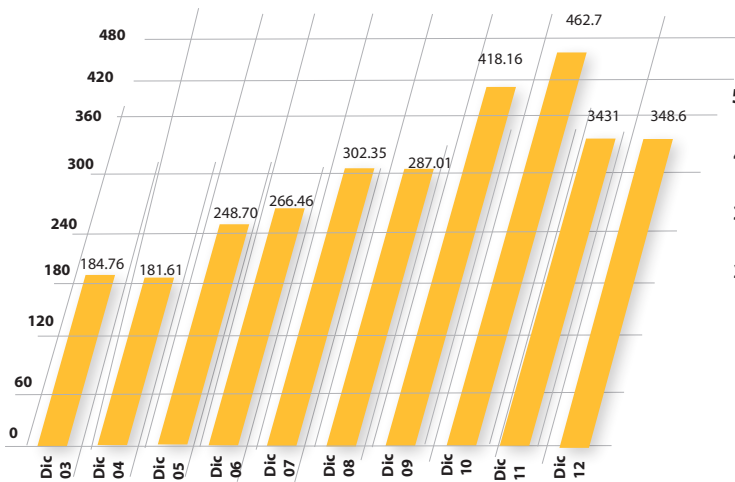


2011 y el 2012 el coeficiente es de 7%, 6.4%, 6.6% y de 6.7% .

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en el 2003 en un 3% para pasar a ser el 0.5% durante el 2004 y el 0.7% en el 2005. En el 2006 redujo nuevamente al 0.5%, en el 2007 subió hasta el 4.1%, para el 2008 subió hasta 5.4%, en el 2009 es de 8.3%, en el 2010 es de 6.2%, 2011 es de 3.2% y en el 2012 es de 3.7%

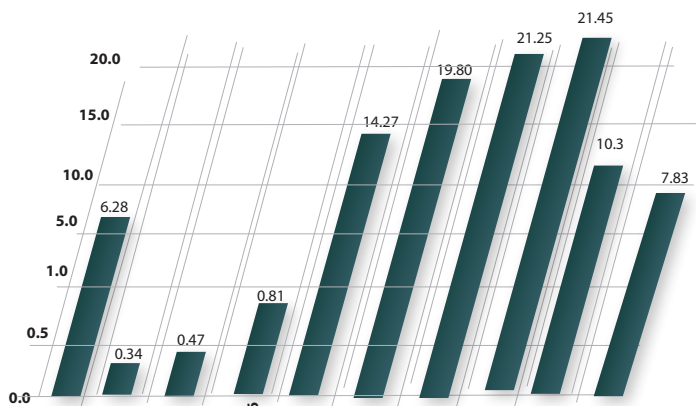
El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó

Activos Totales/Número de Empleados en \$



del 3.2% en el 2003 al 0.6% en el 2004, al 2.9% en el 2005, a 5.7% en el 2006 y para diciembre del 2007 y 2008, consistente con las cifras del Margen EBIT/Ingresos de Operación, fue un 7.3% y un 5.5% respectivamente. A Diciembre del 2009 es de 8.4%. Para Diciembre del 2010 es de 6.3%. En Diciembre del 2011 es de 3.3%. Para Diciembre del 2012 es de 3.8%. Hay que tener presente el escenario que se vivió

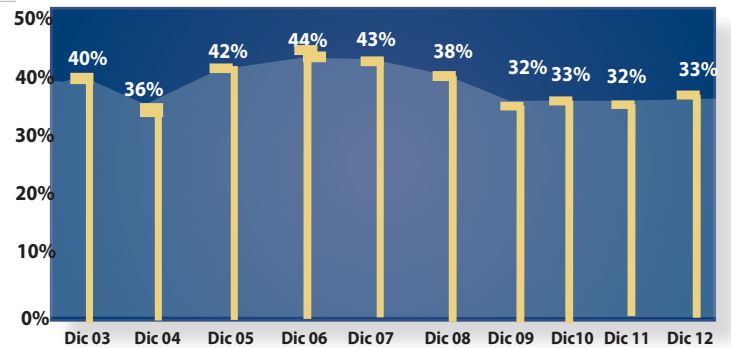
Utilidades Netas/Número de Empleados en miles de \$



durante estos últimos años, afectados por la exposición al riesgo.

La Razón de Activos/Número de Empleados a Diciembre refleja una tendencia durante el período comprendido entre diciembre de 2003 y el 2011. A 2003 la cifra fue de \$184.76 miles, luego \$181.61 miles en 2004, \$248.70 miles en 2005, \$266.46 miles en 2006, \$302.35 miles en el 2007, \$287.01 miles en el 2008, \$418.16 miles en el 2009, \$462.73 miles en el 2010, \$343.15 miles en el 2011 y \$348.68 miles en el 2012.

Patrimonio / Activos en porcentaje

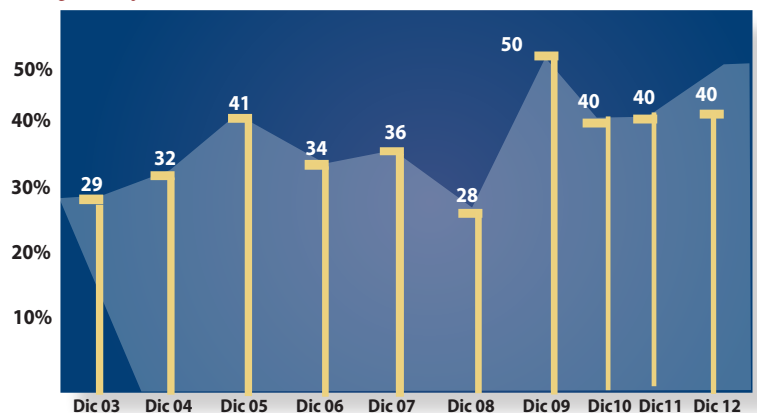


El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en diciembre del 2003 el coeficiente fue de 6.28, para reducir al 0.34 en el 2004, llegando al 0.47 en el 2005; al 0.81 en el 2006, un 14.27 en el 2007, sube a 19.80 en el 2008, a 21.25 en el 2009, 21.45 en el 2010, a 10.3 en el 2011 y a 7.83 en el 2012. Las variaciones porcentuales son poco relevantes si tomamos en cuenta los factores que influyeron en la caída de las utilidades, tales como el castigo recibido a través de las Reservas en el Ejercicio del 2006, que afectó las utilidades.

Coeficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2003 y el 2008, habiendo alcanzado el 40.5% en el 2003; el 36.3% en el 2004; el 42.4% en el 2005, el 44.2% en el 2006, el 43% en el 2007, 38% en el 2008, 32% en el 2009, 33% en el 2010, 32% en el 2011 y 31% en el 2012.

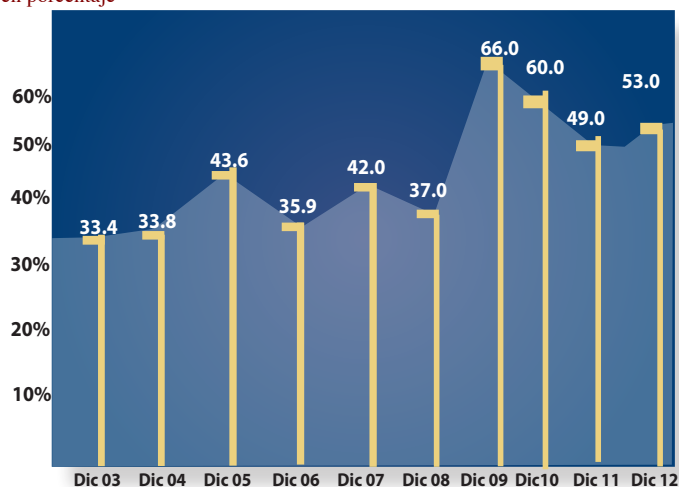
Capital Social / Primas Netas en porcentaje



Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Patrimonio / Primas Netas

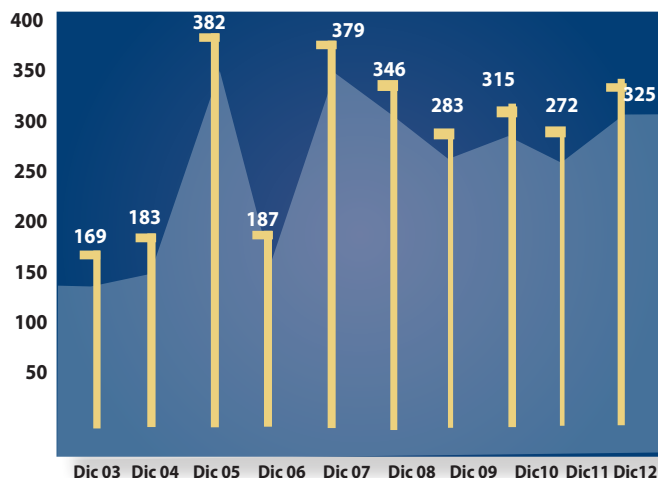
en porcentaje



Los Activos Totales comenzaron en \$ 6.47 millones en el 2003 y experimentaron un crecimiento del 12% en el 2004 llegando hasta los \$ 7.26 millones; luego incrementaron a \$8.95 millones en el 2005; a \$10.93 millones en el 2006, a \$12.70 millones en el 2007, \$16.07 millones en el 2008 \$22.58 millones en el 2009, \$24.5 millones en el 2010, \$20.9 millones en el 2011 y \$23.01 millones en el 2012. El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$2.62 millones en el 2003 para pasar a \$ 2.64 millones en el 2004; a \$3.8 millones en el 2005; a \$4.83 millones en el 2006, a \$5.43 millones en el 2007, a \$6.1 millones en el 2008, \$7.29 millones en el 2009, \$8.1 millones en el 2010, \$6.7 millones en el 2011 y \$7.3 millones en el 2012.

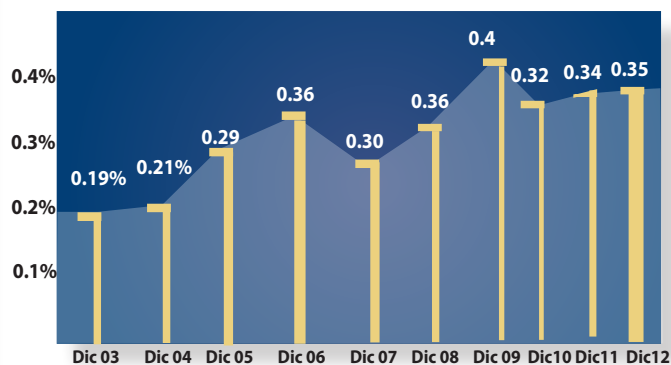
Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Diciembre varían continuamente comenzando desde el 28.7% en el 2003 al 31.5% en el 2004, al 41.3% en el 2005, al 34.2% en el 2006, al 35.8% en el 2007, al 28.4% en el 2008, al 50.3% en el 2009, 40.9% en el 2010, al 40.1% en el 2011 y al 40.5% en el 2012 y la razón principal es el cre-

Patrimonio / Reservas Técnicas



Patrimonio / Responsabilidades

en porcentaje



cimiento de las primas dentro del período analizado, salvo en el caso del 2004.

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 2008, la magnitud del incremento en las Primas Netas ha incidido fundamentalmente en que la relación Patrimonio/Primas Netas se mantenga en niveles similares entre los años analizados pasando del 33.4% en el 2003 al 33.8% en el 2004, al 43.6% en el 2005, al 35.9% en el 2006, 42% en el 2007, al 37% en el 2008, a 66% en Diciembre del 2009, 60% en Diciembre del 2010, 49% en Diciembre del 2011 y a 53% en Diciembre del 2012.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 169% en 2003 tuvo un incremento hasta el 183.1% en el 2004 para llegar al 383% en el 2005. A Diciembre de 2006, sin embargo, disminuyó hasta alcanzar el 187%, para luego subir al 379% en el 2007 y al 346% en el 2008. A Diciembre de 2009 es de 283%, 315% en el 2010, 272% en el 2011 y al 325% en el 2012. Esta tendencia indica el momento del ciclo vivido por la crisis de la exposición al riesgo que sufrió la empresa.

Activo Fijo / Patrimonio

en porcentaje



Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

ÍNDICES	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.084	0.005	0.005	0.007	0.110	0.181	0.16	0.14	0.09	0.07
Margen Bruto de Utilidad	0.217	0.132	0.123	(0.001)	0.080	0.070	0.18	0.15	0.10	0.05
Margen Neto Utilidad	0.043	0.003	0.003	0.004	0.070	0.101	0.09	0.09	0.06	0.042
ROA: Retorno de los Activos	0.034	0.002	0.002	0.003	0.050	0.069	0.051	0.046	3.0%	2.2%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.019	0.001	0.001	0.002	0.031	0.041	0.06	0.049	2.4%	2.2%
Ingresos de Operación/Activo Total	1.81	1.84	1.64	1.71	1.54	1.14	0.81	0.95	1.23	1.01
Utilidad Neta / Primas Netas	0.028	0.002	0.002	0.002	0.050	0.067	0.103	0.083	0.05	0.04
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	4.44	72.53	60.48	26.24	1.57	1.14	1.28	1.38	2.20	3.00
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.151	0.134	0.120	0.080	0.070	0.080	0.065	0.064	0.066	0.067

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 0.19% en el 2003 al 0.21% en el 2004, al 0.29% en el 2005, luego en Diciembre del 2006 es el 0.36%, en el 2007 de 0.30%, 0.35% en el 2008, 0.4% en el 2009, 0.32% en el 2010, 0.34% en el 2011 y 0.35% en el 2012. Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el aumento patrimonial.

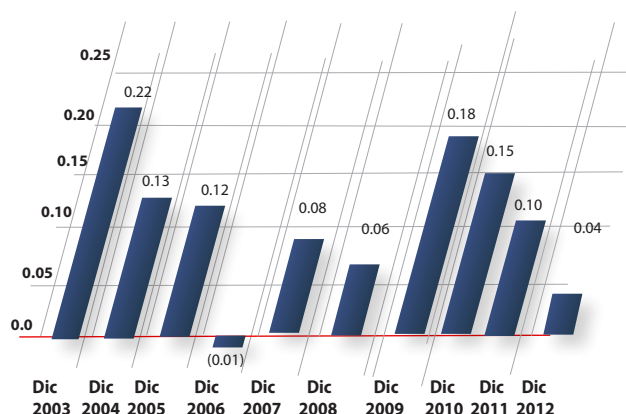
El monto de los Activos Fijos se ha mantenido bajo durante el período analizado, con variaciones poco significativas entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto del 108% entre el 2003 y el 2007, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Pa-*

trimonio haya disminuido del 1.30% en 2003 al 1.0% en 2004, a un 0.86% para diciembre del 2005, en Diciembre del 2006 a un 0.73%, en Diciembre del 2007 a 0.57% incrementando a 1.05% en Diciembre del 2008, 0.6% para el 2009, 0.66% para el 2010, 0.8 % para el 2011 y 0.4 % para el 2012.

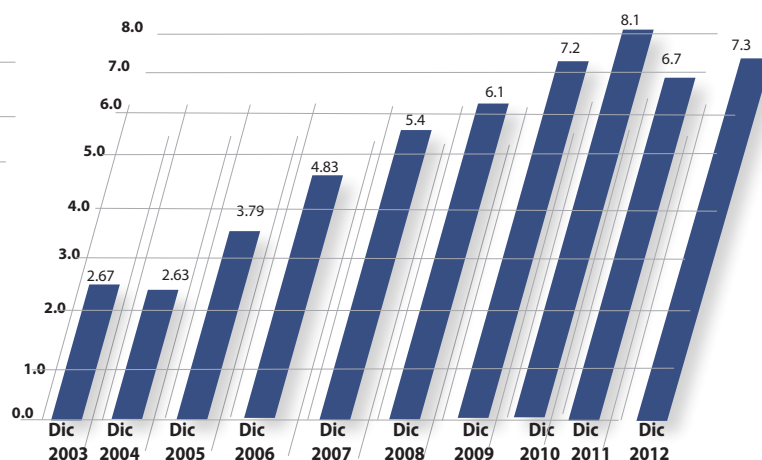
El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 un 21.7%, 13.2%, 12.2%, (0.12%), 8.0%, 6.5%, 18.0%, 15.0%, 10.0% y 4.9% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 del orden de 4.3%, 0.03%, 0.029%, 0.04%, 7.3%, 10.1%, 8.68%, 8.8%, 6.1% y 4.2% respectivamente.

Margen Bruto de Utilidad - Diciembre



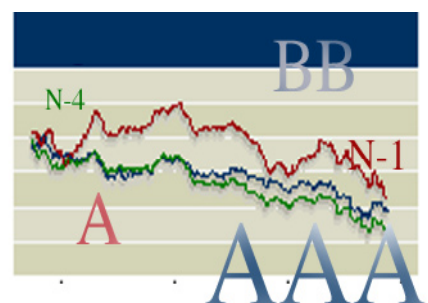
Patrimonio - en millones de \$



Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia



Anexos



Seguros del Pacífico S.A.
Resumen Financiero

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Resumen Balance General										
Total Activos del Giro	5,713.63	4,889.28	6,781.18	9,387.70	9,630.20	11,909.00	14,923.10	14,103.47	13,690.80	15,552.10
Total Otros Activos	718.87	2,348.89	2,139.40	1,502.20	3,037.30	4,099.40	7,613.90	10,367.70	7,186.60	7,432.20
Total Activos Fijos	34.00	26.34	32.75	35.10	31.20	64.40	43.90	53.74	54.80	28.90
Total Activos	6,466.50	7,264.51	8,953.33	10,925.00	12,698.70	16,072.80	22,580.90	24,524.91	20,932.20	23,013.20
Total Pasivos del Giro	1,511.87	1,554.80	2,600.73	2,375.60	3,818.40	3,242.40	4,054.60	6,840.51	4,658.50	3,894.40
Total de Otros Pasivos	292.81	516.51	1,289.42	927.30	1,056.40	3,463.40	6,876.40	5,522.40	4,934.94	7,421.80
Total Reservas Técnicas	1,549.06	1,439.26	993.16	2,586.20	1,435.20	1,774.10	2,579.50	2,599.90	2,498.00	2,248.50
Total Pasivos	3,848.64	4,629.07	5,154.91	6,091.10	7,265.30	9,930.40	15,290.90	16,345.41	14,146.34	15,710.60
Total Patrimonio	2,617.92	2,635.40	3,798.35	4,833.90	5,433.40	6,142.40	7,290.00	8,179.40	6,785.90	7,302.60
Total Pasivo y Patrimonio	6,466.56	7,264.47	8,953.26	10,925.00	12,698.70	16,072.80	22,580.90	24,524.81	20,932.24	23,013.20
Resumen Estados Resultados										
Total Ingresos de Operación	11,729.50	13,331.50	14,644.90	18,673.20	19,549.00	26,920.10	18,326.90	23,241.01	25,756.50	23,274.00
Total Costos de Operación	10,491.20	12,617.80	13,549.50	16,280.20	16,941.00	24,032.20	15,032.00	18,814.30	22,243.30	19,215.40
Reservas de Saneamiento	140.00	129.10	362.50	2,404.10	1,952.60	2,168.100	927.00	2,430.50	2,434.50	3,453.50
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	1,098.30	584.60	732.90	-11.10	655.40	719.80	2,367.90	1,996.21	1,078.70	605.10
Total Gastos de Operación	975.30	971.90	1,034.20	868.60	940.10	1,264.10	1,472.30	1,564.00	1,381.50	1,548.90
Total Otros Ingresos y Gastos	163.40	404.80	323.50	916.80	1,068.90	1,990.80	602.40	1,004.40	1,109.40	1,793.80
Utilidad Antes de Impuestos	286.40	17.50	22.20	37.10	784.20	1,446.50	1,498.00	1,436.61	806.60	850.00
Impuesto Sobre la Renta	66.60	4.10	5.10	4.00	184.70	337.60	350.40	300.00	178.20	333.30
Utilidad (Pérdida) del Período	219.80	13.40	17.10	33.10	599.50	1,108.90	1,147.60	1,136.61	628.40	516.70
Utilidad Técnica	1,088.23	594.47	775.68	2,230.81	1,791.18	1,885.80	2,289.74	2,966.02	1,739.63	2,770.02
Número de Empleados	35	40	36	41	42	56	54	53	61	66

INDICADORES FINANCIEROS

Primas	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Primas/Responsabilidades	0.00578	0.00594	0.00666	0.01017	0.00713	0.0097	0.0061	0.0054	0.01	0.01
Primas Emitidas/Suscritas	9,255.90	8,279.10	9,287.30	14,343.20	13,484.15	17,230.92	11,704.47	14,170.92	14,105.17	14,300.67
Devoluciones y cancelaciones de primas	1,418.90	490.90	570.00	882.30	620.45	686.83	579.70	412.65	154.81	483.79
Primas Producto Netas (Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)	7,837.00	7,788.20	8,717.30	13,460.90	12,863.70	16,544.10	11,124.80	13,692.00	13,950.40	13,816.90
Primas Cedidas	4,366.70	4,126.20	6,131.30	7,118.50	9,224.50	9,427.60	6,028.50	7,817.50	6,926.50	6,439.80
Primas Retenidas	3,470.30	5,785.00	2,586.00	6,342.40	3,639.20	7,116.50	5,096.30	5,874.50	7,023.90	7,377.10
Comisiones de Reaseguro	934.18	835.34	769.62	808.83	1,156.83	1,622.19	1,173.63	1,607.70	1,004.57	982.44
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	1,464.40	2,303.20	1,750.50	2,016.10	1,322.20	2,454.20	2,016.90	1,845.81	2,593.70	1,230.10
Siniestro Retenidos	-1,507.40	-2,457.30	-3,112.70	-2,007.80	-2,274.70	-4,202.60	-1,806.80	-3,153.89	-4,402.20	-4,205.20
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas	-1,010.10	-500.40	1,253.80	-1,620.30	397.70	-834.10	-1,135.30	377.40	-570.40	158.60
Gastos de adquisición y conservación de primas	798.80	945.20	721.00	1,373.50	1,132.20	1,826.90	1,049.00	1,770.20	1,560.70	1,629.80

Seguros del Pacífico S.A.
Resumen Financiero

Siniestralidad		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Siniestros		2,971.80	4,760.50	4,863.20	4,023.90	3,596.90	6,656.80	3,823.70	4,999.70	6,995.90	5,435.30
Indice de siniestros totales:Siniestralidad	Siniestros/Primas Netas	0.38	0.61	0.56	0.30	0.28	0.40	0.34	0.37	0.50	0.39
Siniestro a Retención		-2,971.80	-4,760.50	-4,863.20	-4,023.90	-3,596.90	-6,656.80	-3,823.70	-4,999.70	-6,995.90	-5,435.30
Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Retenida/Primas retenidas netas	-0.43	-0.42	-1.20	-0.32	-0.63	-0.59	-0.35	-0.54	-0.63	-0.57

Participación en el Mercado		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Primas Netas	Primas Netas/Mercado Total	2.43%	2.39%	2.49%	3.63%	3.26%	3.77%	2.52%	3.02%	2.92%	2.75%
Reservas Técnicas	Reservas Técnicas/Mercado Total.	1.64%	1.59%	1.00%	2.36%	1.24%	1.37%	2.01%	1.83%	1.61%	1.38%
Reservas por Siniestros	Reservas por Siniestros/Mercado Total	1.70%	3.57%	0.68%	0.51%	2.03%	2.73%	2.97%	2.37%	3.37%	3.34%
Patrimonio Contable	Patrimonio Contable/Mercado Total	2.02%	1.82%	2.58%	3.13%	2.92%	2.58%	2.61%	2.50%	2.22%	2.26%

Coefficientes de Capital		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Patrimonio/Activos	Patrimonio/Activos Totales	0.405	0.363	0.424	0.442	0.43	0.38	0.323	0.334	0.324	0.317
Capital Social/Primas Netas	Capital Accionario/Cartera de Seguros	0.287	0.315	0.413	0.342	0.358	0.284	0.50374	0.40929	0.40171	0.40559
Patrimonio/Primas Netas		0.334	0.338	0.436	0.359	0.42	0.37	0.66	0.60	0.49	0.53
Patrimonio/Activos y cotiingencias		0.458	0.539	0.560	0.515	0.56	0.52	0.49	0.58	0.50	0.47
Patrimonio/Reservas Técnicas		1.690	1.831	3.825	1.869	3.79	3.46	2.83	3.15	2.72	3.25
Utilización de Deuda de Largo Plazo	Deuda de L.P. /Patrimonio										
Activo Fijo/Patrimonio		1.30%	1.00%	0.86%	0.73%	0.57%	1.05%	0.60%	0.66%	0.81%	0.40%
Patrimonio Restringido											
Capital Social/Cartera de Seguros		0.00166	0.00187	0.00275	0.00348	0.0026	0.0027	0.0031	0.0022	0.0029	0.0027
Patrimonio/Cartera de Seguros	Patrimonio/responsabilidades	0.00193	0.00201	0.00290	0.00365	0.0030	0.00358	0.0040	0.0032	0.00349	0.00350

Coefficientes de Liquidez		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Coefficiente de Liquidez	Activos líquidos/Pasivos	0.46	0.23	0.68	0.67	0.60	0.59	0.34	0.28	0.53	0.43
Primas Netas/Activos líquidos		4.44	7.20	2.48	3.28	2.96	2.83	2.15	2.97	1.87	2.06
Activos líquidos/Reservas Técnicas		1.14	0.75	3.53	1.59	3.03	3.30	2.01	1.77	2.99	2.98
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros		0.86	0.42	2.78	1.47	1.82	1.81	1.19	1.16	1.64	1.52
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos		0.085	0.110	0.091	0.059	0.19	0.17	0.20	0.32	0.27	0.21
EBIT (En miles de dólares)	Utilidad antes de intereses e impuestos	355.80	71.50	96.60	99.90	802.60	1,450.40	1,516.80	1,438.61	815.10	853.00
EBITDA (En miles de dólares)	Ut. antes de int. e imp.+Deprec.+Amort.	371.10	83.50	424.10	1,060.70	1,417.90	1,474.50	1,540.50	1,460.01	847.40	883.80

Coefficientes de Cobertura		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Cobertura	Costos /Ingresos	0.89	0.95	0.93	0.87	0.87	0.89	0.82	0.81	0.86	0.83

Seguros del Pacífico S.A.

Resumen Financiero

Coeficientes de Eficiencia		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	0.082	0.071	0.069	0.044	0.046	0.044	0.078	0.065	0.051	0.062
Ingresos Totales/Utilidad Técnica		10.93	23.11	19.30	8.78	11.51	15.33	8.27	8.17	15.44	9.05
Gastos de Operación/Utilidad Técnica		0.90	1.63	1.33	0.39	0.52	0.67	0.64	0.53	0.79	0.56
Primas Netas/Gastos de Operación		8.04	8.01	8.43	15.50	13.68	13.09	7.56	8.75	10.10	8.92
Primas /No. de Empleados		223.91	194.71	242.15	328.31	306.28	295.43	206.01	258.34	228.70	209.35
Gastos de Administración/Primas Retenidas		0.261	0.251	0.371	0.127	0.25	0.18	0.29	0.27	0.20	0.21
Gastos de Administración/Total de Activos		0.140	0.126	0.107	0.074	0.07	0.08	0.064	0.064	0.07	0.07
Gastos de Administración/Utilidad Técnica		0.832	1.544	1.237	0.361	0.51	0.67	0.63	0.53	0.79	0.56
Gts. Operación/Activos		0.151	0.134	0.116	0.080	0.07	0.08	0.07	0.064	0.066	0.067
Activos/No. de empleados		184.76	181.61	248.70	266.46	302.35	287.01	418.16	462.73	343.15	348.68
Utilidades Netas/No.de empleados		6.28	0.34	0.47	0.81	14.27	19.80	21.25	21.45	10.30	7.83
EBIT/Ingresos de Operación		0.030	0.005	0.007	0.005	0.041	0.054	0.083	0.062	0.032	0.037
EBITDA/Ingresos de Operación		0.032	0.006	0.029	0.057	0.073	0.055	0.084	0.063	0.033	0.038

Coeficientes de Rentabilidad		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	0.084	0.005	0.005	0.007	0.11	0.181	0.16	0.14	0.09	0.07
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	0.2171	0.1320	0.1227	-0.001	0.080	0.07	0.18	0.15	0.10	0.049
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	0.043	0.0030	0.0029	0.0037	0.0730	0.1006	0.0868	0.088	0.061	0.042
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	0.034	0.002	0.002	0.003	0.05	0.069	0.051	0.046	3.0%	2.2%
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	0.019	0.001	0.001	0.002	0.031	0.041	0.063	0.049	2.4%	2.2%
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	1.81	1.84	1.64	1.71	1.54	1.67	0.81	0.95	1.23	1.01
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	0.028	0.002	0.002	0.002	0.05	0.067	0.103	0.083	0.05	0.04
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de Ingresos Netos	4.44	72.53	60.48	26.24	1.57	1.14	1.28	1.38	2.20	3.00
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	0.151	0.134	0.12	0.080	0.07	0.08	0.065	0.064	0.066	0.067
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0.014	0.03	0.02	0.05	0.05	0.0689	0.0318	0.041	0.04	0.07
Productividad de las inversiones	Productos Financieros/Inversiones financieras	0.1353	0.1924	0.1832	0.0676	0.2820	0.2047	0.2927	0.4428	0.5300	0.4415
Indice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	163.71%	-0.62%	11.93%	54.42%	-4.44%	28.61%	-32.76%	23.08%	1.9%	-1.0%