2011
Marzo

Global Venture S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Informe de Clasificación al 31 de Marzo de 2011

Junio 2011

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Clasificación

Al 31 de Marzo 2011

	Rating Anterior	Rating Actual
Emisor	E AA	E AA
Perspectiva	Estable	
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación		23 Junio 2011
Reunión		Ordinaria

1 Bases de Clasificación 3

2 Análisis Financiero 7

3 De la Gestión de la Cartera de Seguros 17

4 Anexos 32

Descripción de la Categoría

EAA :
Entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo, modesto.

Analistas :

Rafael Antonio Parada M.
Siomara Brizuela Quezada

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 al 31 de Marzo de 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008,2009, 2010 y 2011, así como proyecciones proporcionadas por Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Indicadores Financieros

y Estadísticas más Importantes
En miles de dólares $

Información Financiera	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011	2008 vs. 2009	2009 vs. 2010	2010 vs. 2011
Consolidados							
Total Ingresos de Operación	$20,269.33	$21,123.26	$23,746.84	$20,173.99	4.2%	12.4%	-15.0%
Total Costos de Operación	$18,372.79	$19,533.16	$22,376.04	$18,461.86	6.3%	14.6%	-17.5%
Utilidades de Operación	$1,370.59	$1,239.10	$ 1,058.44	$1,546.27	-9.6%	-14.6%	46.1%
EBIT	$1,748.01	$1,555.20	$ 1,545.17	$1,864.15	-11.0%	-0.6%	20.6%
EBIT/Ingresos de Operación	8.62%	7.36%	7.00%	9.24%	-14.6%	-11.6%	42.0%
Utilidades Netas	$1,700.26	$1,528.82	$ 1,508.71	$ 1,816.70	-10.1%	-1.3%	20.4%
Activos Totales	$42,109.72	$47,495.98	$57,883.54	$59,485.5	12.8%	21.9%	2.8%
Pasivos Totales	$27,619.96	$30,497.47	$38,932.90	$38,380.62	10.4%	27.7%	-1.4%
Patrimonio	$14,489.77	$16,998.51	$18,950.64	$21,104.89	17.3%	11.5%	11.4%
Por Acción							
Total de Acciones a final del Año	5,250,000	5,250,000	7,500,000	7,500,000	0.0%	42.9%	0.0%
Valor en libros (en US$)	$2.76	$3.24	$2.53	$2.81	17.3%	-22.0%	11.4%
Rentabilidad							
Margen Bruto de Utilidad	5.74%	5.42%	4.87%	5.18%	-5.7%	-10.0%	6.3%
Margen Neto de Utilidad	4.62%	3.75%	3.33%	3.61%	-18.8%	-11.3%	8.4%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	11.73%	8.99%	7.96%	8.61%	-23.4%	-11.5%	8.1%
ROA: Retorno de los Activos	4.04%	3.22%	2.61%	3.05%	-20.3%	-19.0%	17.2%
ROS: Margen de Utilidad Neta	8.39%	7.24%	6.35%	9.01%	-13.7%	-12.2%	41.7%
Utilidad Neta / Primas Netas	10.03%	8.59%	7.16%	10.19%	-14.4%	-16.6%	42.3%
Índice de Desarrollo	20.16%	5.00%	18.38%	-15.37%	-75.2%	267.8%	
Liquidez							
Liquidez	0.59	0.60	0.62	0.75	2.2%	3.2%	20.8%
Primas Netas / Activos Líquidos	1.04	0.97	0.87	0.61	-7.0%	-10.1%	-29.0%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	1.66	1.29	1.59	1.65	-22.2%	22.8%	4.3%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	1.41	1.07	1.38	1.39	-23.8%	28.4%	1.2%
Primas							
Primas Emitidas / Suscritas	17,381.15	17,949.04	21,192.58	18,104.17	3.3%	18.1%	-14.6%
Primas Producto Netas	16,944.42	17,791.24	21,061.79	17,823.60	5.0%	18.4%	-15.4%
Siniestros Netos	(2,051.37)	(3,827.79)	(4,953.92)	(5,074.00)	86.6%	29.4%	2.4%
Eficiencia							
Eficiencia Operativa	3.62%	4.53%	4.76%	5.20%	25.1%	5.2%	9.2%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	9.74	9.70	10.95	7.83	-0.4%	12.9%	-28.4%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	0.35	0.44	0.52	0.40	24.6%	18.7%	-21.9%
Primas Netas / Gastos de Operación	22.73	18.35	18.28	16.77	-19.3%	-0.4%	-8.2%
Primas / No. de Empleados	$154.04	$143.48	$ 146.26	$ 120.42	-6.9%	1.9%	-17.67%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	22.39%	17.98%	15.86%	11.46%	-19.7%	-11.8%	-27.8%
Gastos de Admón / Total de Activos	1.39%	1.62%	1.63%	1.31%	16.8%	0.8%	-19.5%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	27.64%	34.87%	42.79%	29.98%	26.2%	22.7%	-29.9%
Gastos de Operación / Activos	1.77%	2.04%	1.99%	1.8%	15.3%	-2.5%	-10.3%
Utilidad Neta / No. de Empleados	$15.46	$12.33	$ 10.48	$ 12.27	-20.2%	-15.0%	17.2%
Capital							
Patrimonio / Activos	34.41%	35.79%	32.74%	35.48%	4.0%	-8.5%	8.4%
Capital Social / Primas Netas	0.35	0.34	0.36	0.42	-4.8%	5.6%	18.2%
Patrimonio / Primas Netas	0.86	0.95	0.90	1.18	11.7%	-5.8%	31.6%
Patrimonio / Activos y Contingencias	37.42%	39.35%	36.44%	38.91%	5.1%	-7.4%	6.8%
Patrimonio / Reservas Técnicas	147.97%	119.72%	124.48%	121.36%	-19.1%	4.0%	-2.5%
Activo Fijo / Patrimonio	12.77%	14.50%	15.13%	15.33%	13.6%	4.3%	1.3%

Bases de Clasificación

El rating asignado a Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. es de EAA, con Perspectiva estable, basado en la tendencia evolutiva de los siguientes factores y números claves: el sistema de negocio y el modelo de beneficio, el modelo de trabajo que se tiene y el actual posicionamiento de la aseguradora, el crecimiento del nivel de su imagen y reputación con los intermediarios y los clientes, las fuerzas conductoras que están conformando la estructura sectorial y posición y sistema de negocio de las aseguradoras extranjeras del país, el cambio y mejora en el ciclo económico de ACSA que se ha tenido en los tres años y la situación económico financiera, la tendencia del comportamiento y la actual estructura comercial, el nivel de funcionamiento de la estructura organizacional y el estilo gerencial que le permite un alto nivel de flexibilidad para aprovechar las condiciones del mercado, así como un buen nivel de competitividad.

Se han implementando iniciativas para mejorar los procesos de la suscripción, el nivel de eficacia, así como la diversificación de la estructura de composición de los intermediarios, lo cual ha repercutido en una nueva estructura 20/80 con una situación porcentual entre los clientes gobierno y privados, buscando una estructura más idónea de los costos. Se ha trabajado en la forma de gestionar las variables claves del sistema de negocio y se continúa buscando perfilar mejor el sistema de negocio de ACSA.

La empresa ha tenido una evolución muy positiva de su ciclo económico en los últimos tres años, ha mejorado su posición competitiva, actualmente es la tercera empresa del sector, lo cual le proporciona una nueva plataforma de trabajo para enfrentar el periodo difícil 2010-2012, las perspectivas y el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económico - financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor dentro de la coyuntura de recesión y crisis de delincuencia y violencia que se desarrolla en el país. La gestión de la siniestralidad debe continuar en el proceso de mejora para elevar en ciertos ramos la rentabilidad: gastos médicos. Se cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, basado en un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo (escenarios de pérdida de severos a moderados). Adicionalmente, a este alto nivel de capitales propios ajustado a riesgo, el capital social ha sido aumentado a $7.5 millones en el 2009. Existe un buen historial y experiencia de comportamiento económico financiero que ha ayudado a proteger a la compañía contra alzas desmesuradas en reclamos. El éxito o al menos la supervivencia de una compañía de seguros depende de que tan buena sea su gestión de eventos de riesgo inesperados. El desarrollo y la implementación de protecciones ahora en este periodo que vivirá el país es esencial, teniendo presente los fenómenos climáticos. El volumen de las pérdidas y la concentración de la exposición, ha ocasionado que ACSA reconsidere la forma de hacer negocios.

Otros factores que han determinado esta clasificación son el alto nivel de crecimiento y la búsqueda de una estructura de clientes y de intermediarios más diversificada y con mayor selectividad de clientes en el mantenimiento de la cartera, los niveles de rentabilidad con utilidades técnicas y de operación aceptables obtenidas en los últimos años. El rendimiento técnico está siendo mejorado, estando en un buen nivel durante los últimos tres años dentro del planteamiento estratégico que ha definido la empresa. Ha Gozado de un muy buen crecimiento en las ventas y en el nivel

Antecedentes

Aseguradora Agrícola Comercial, Sociedad Anónima , ACSA fue fundada en 1973 por Don Luis Escalante Arce y un grupo de 65 accionistas, es una sociedad salvadoreña de capital fijo, funciona de acuerdo a la Ley de sociedades de seguros, está autorizada para operar en El Salvador y su objeto principal es la realización de operaciones de seguros, reaseguros, fianzas, inversiones y préstamos. Se inició con la Línea de Daños y Fianzas, en 1974 fue autorizada para comercializar el Seguro de Vida. Iniciaron operaciones con 14 empleados y su primer cliente fue Banco Agrícola Comercial, S.A., el número de empleados a Junio del 2009 fue de . En 1998 se constituyó Corporación Apolo, S.A. de C.V. con el propósito de convertirse en la Holding Company de ACSA, por lo que Apolo llegó a ser la dueña del 98.67% de las acciones de la Aseguradora, el resto está en poder de tres accionistas. En el 2007 se convirtió en la tercera aseguradora del país, cuya industria la componen a 19 empresas a marzo 2011.

de estabilidad en lo comercial. Las fortalezas en lo referente a estabilidad del negocio incluyen: buenas tendencias comerciales, trabajar en reducción de costos y una búsqueda de reducir la exposición de los clientes, una cartera de empresas de intermediarios y de intermediarios que le han favorecido en el negocio y buena diversificación de riesgo.

Buen nivel de liquidez (flujos de efectivo e inversiones realizables) con suficiente acceso a recursos para manejar cualquier incremento en reclamos. La empresa está buscando y debe perfilarse más hacia obtener un mejor desempeño de las variables claves a mediano plazo, tratando de perfilar el sistema de negocio y su modelo de rentabilidad a fin de controlar mejor su nivel de siniestralidad y de exposición, así como lograr una reducción de costos, mejorar el proceso de selectividad de clientes y la gestión de los intermediarios, elevar la productividad de su personal y mejoras de productividad de la aseguradora, 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 del servicio, mantener los niveles de participación en los nichos claves, mejorar el porcentaje de ingresos procedentes de nuevos intermediarios (a fin de diversificarse), servicios y clientes, montar buenos controles sobre gastos y estructura de costos.

Aseguradora Agrícola Comercial ha desarrollado una fuerza de ventas independiente, diversificada, muy motivada e identificada con la empresa, la cual después de varios años de construirla ha sido consolidada, lo que le ha permitido el nivel actual de ventas. Se han implementado sistemas de tecnología de información y de soporte para ir mejorando la respuesta de servicio al cliente y se está trabajando en rentabilizar los ramos de Gastos Médicos y Automotores, en la mejora de los costos y rapidez de proceso para disponer de sustentación a la estrategia implícita que se ha implementado. Ésto le ha permitido aumentar la cartera al tamaño actual, dotándola de la flexibilidad, rapidez y atención al usuario con calidad. Se tiene un proceso operativo con una duración del ciclo del proceso aceptable, las propuestas de valor que se entregan a los clientes, incluyen tiempos de respuesta cortos, con entregas de pólizas rápidas, habiéndose mejorado los tiempos de ciclo.

La Aseguradora posee a este momento un nivel de calidad de servicio al usuario: un buen nivel de rapidez en el servicio, ha creado una serie de competencias medulares y ventajas competitivas aprovechándose de sus ventajas competitivas existentes, que tienen su raíz en el tamaño mediano de la empresa, el estilo de liderazgo y gerencial, así como en una enorme flexibilidad comercial para moverse en el entorno del sector seguros, ésto deberá servir para mejorar el proceso de selectividad de clientes y rentabilizar más los diferentes negocios de la empresa.

Se ha logrado un buena estructura de reaseguradores, con los cuales se tiene un nivel de cobertura alto, lo que le ha permitido manejar los niveles de siniestralidad existentes en los últimos años. ACSA ha podido adaptarse a los cambios nacionales y mundiales que se han dado en el sector seguros, logrando obtener una buena relación en la cesión del riesgo y bajando los niveles de exposición.

Se compite con un buen servicio a los clientes y con una estrategia de posicionamiento que busca participar cada vez en profundidad con cada cliente, ofreciéndole a lo largo del tiempo toda la gama de seguros, en base a un servicio diferenciado.

La rapidez, el aprovechamiento de oportunidades y las respuestas operativas de su equipo gerencial, es una de sus bases competitivas.

ACSA ha sido emprendedora en el manejo del negocio, sobre todo en la actuación y manejo de los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes de calidad, conformación de un cuerpo de agentes, suscripción de pólizas en forma rentable, ratio de pérdidas, frecuencia y gravedad de los reclamos, ratio de gastos y productividad del personal, lo que podría conllevar en el mediano plazo al logro de mejoras en lo operativo, habiéndole permitido a ACSA continuar obteniendo los niveles de producción en una coyuntura que ha sido muy difícil (como la que se ha tenido tanto a nivel internacional como nacional) en la que existe un nivel de guerra de precios muy fuerte y una competencia dura, no hay generación de nuevos negocios, con un entorno de negocios más complejo.

Aseguradora Agrícola Comercial ha logrado definir y perfilar un sistema de negocio que, pese a la crisis que se vive el país, como también a la competencia, el aumento de los reaseguros, la guerra de precios, ha podido maniobrar para obtener niveles buenos de rendimiento técnico y resultados económicos financieros para el 2009.

La rapidez en la toma de decisiones, flexibilidad y capacidad emprendedora de su alta gerencia, le ha permitido poder competir en el sector.

Se tiene en ACSA un estilo gerencial que está continuamente en un proceso de cambio organizacional para establecer mejoras continuas.

Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

Aspectos claves de ACSA

Fortalezas	Debilidades	Oportunidades	Amenazas
• Personal motivado y con alto compromiso. • Enfoque comercial agresivo y una mejor estructura 20/80 de las ventas de ACSA.	• El sistema de planificación estratégica y operativa y de control requiere ser más estructurado y formalizado.	• El tamaño de ACSA le permite un nivel de interfase con los clientes y agentes que le proporcionan un nivel de agilidad que no posee el servicio de las aseguradoras grandes.	• Crisis de la burbuja de hipotecas y crédito, contracción del crédito. • Recesión económica de los Estados Unidos y del mundo. • Globalización. • Perspectiva incierta y crecimiento bajo para el 2011(Crecimiento de -3.3% en el 2009 como escenario optimista de nuestra economía).
• Respaldo de reaseguradoras, buen nivel en la gestión de las relaciones con éstas.	• La estructura organizacional debe ser por proceso, enfocándose a disminuir la siniestralidad.	• Existe el nicho para un servicio diferenciado y para una empresa con imagen confiable en la nueva estructura de jugadores globales del sector seguros.	• Deterioro del CAFTA. • Situación de la empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro. • La coyuntura económica y social.
• Buen equipo gerencial, proactividad, con muy buena experiencia, conocimiento del mercado y contactos, con capacidad emprendedora y con un estilo de puertas abiertas.	• Costos fuertes. • La productividad del personal puede ser mayor.	• El potencial de e-business y en tecnología de información estratégica es enorme para dar rapidez al proceso, mejorar el servicio al cliente y bajar costos de operaciones.	• Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
• La estructura organizacional pequeña de ACSA le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.	• Siniestralidad fuerte gastos médicos.	• Explotar el mercado potencial para las rentas vitalicias. El monto para este sector es bastante atractivo.	• 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.
• Un perfil mejor del sistema de negocio y del modelo de beneficio con buenos rendimientos • Calidad en el servicio y buenas relaciones con los clientes y agentes; se podría aprovechar la venta cruzada.		• El mercado de productos masivos tiene un gran potencial para ser desarrollado. Ésto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.	• Bajo crecimiento y guerra de precios y condiciones en el sector.
• Tener un segmento leal de clientes y buena imagen en el mercado.		• Potencial de lograr ventas cruzadas con los clientes actuales.	• Ciclo económico y de negocio en su parte baja.
• La Tecnología de información que puede mejorar interfase con los clientes y bajar costos. • Estructura de inversiones. • Nivel del procesamiento de las transacciones de producción.			
• La zona de ubicación de ACSA.			
• Acceso a fuentes de capital.			

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 y recesión nacional para el 2011 y un impacto fuerte para los siguientes años.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mercado para ACSA por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión histórica de los Reaseguros, el motor económico, la creación de valor para el cliente, el posicionamiento, 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 ACSA tiene, le da consistencia en mantener la fortaleza financiera a través del tiempo, debido a subfactores como lo son: diversificación del riesgo en términos del tamaño de ACSA, fuentes de capital, fortaleza financiera de sus accionistas, oportunidades futuras de negocio, el tener una buena reputación y dominio y un sistema de distribución establecido es un plus, así como la conformación de una fuerte posición de mercado en la historia de ventas de la empresa.

Análisis Prospectivo

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis del sector financiero y la recesión económica de los Estados Unidos y del mundo y la dolarización de nuestra economía, la crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha continuado en 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 2011 y 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, ésto repercutirá en un bajo crecimiento del sector, lucha de cuota de mercado y un cambio de la estructura 20/80.

La Aseguradora cuenta con una serie de competencias medulares (proceso de producción, atención al cliente e-business /web, gestión de las relaciones con los clientes) que le pueden permitir lograr mejoras de productividad y que a su vez le permitan que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político; tiene probabilidades de crecer en sus operaciones en el futuro y continuar con el crecimiento de las Primas Netas aunque a un nivel bajo ,con niveles menores de utilidad.

Los ratios de siniestros aumentarán por la tendencia de fenómenos climáticos , la empresa debe prepararse para tener un rápido control de éstos. El equipo de dirección debe trabajar en la construcción de varios factores clave de éxito: ser mejor en la comprensión y selección de los segmentos de los mercados deseados, ser mejores en seleccionar, educar y motivar a los agentes que deben perseguir los segmentos escogidos, mejorar el proceso de asegurar contra riesgos, ser mejor en integrar información sobre reclamos en el proceso asegurador para mejorar la selectividad del mercado, todo ésto con la finalidad de mejorar la actuación de las operaciones, logrando una suscripción de pólizas en forma rentable, alineando los reclamos con los negocios a fin de mejorar el proceso asegurador disminuyendo el ratio de pérdidas.

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 dolarización, la crisis fiscal ,la inflación, la inseguridad, 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, las bajas tasas de interés que se han tenido y continuarán teniendo, sin embargo tienen un efecto desfavorable para ACSA, ya que afectan de forma desfavorable los ingresos por inversiones (una de las principales fuentes de sus ganancias). El ciclo de bajo aseguramiento continuará, la elevación de las cuentas por cobrar y se seguirá compitiendo en base al precio.

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

Está buscando sustentabilidad y mantener el tamaño en el actual ciclo económico de recesión, con lo cual puede competir efectivamente. El tamaño sustancial que tiene le proporciona una ventaja distintiva en operaciones.

Las aseguradora está cumpliendo exactamente con lo que se propusieron hace cinco años atrás: poniendo en orden sus asuntos y tratando de volver a la “racionalidad en los precios”.

Análisis Financiero

Aseguradora Agrícola Comercial
Balance General Resumido Al 31 de Marzo
(Cantidades en Miles de US $)

Año	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Activos del Giro	**17,623.7**	**17,600.2**	**31.709.6**	**31,500.5**	**38,717.6**	**43,201.7**	**51,999.1**	**54,237.4**
Disponible	2,344.4	3,160.2	487.2	2,249.1	1,885.2	2,418.1	6,646.0	3,866.6
Inversiones Financieras (Neto)	2,713.6	1,995.6	6,947.9	6,599.5	14,374.5	15,935.1	17,526.4	24,926.3
Cartera Neta de Préstamos	1,982.4	2,459.8	3,510.5	5,191.9	3,408.3	4,315.7	2,297.0	1125.2
Primas por Cobrar (neto)	4,251.8	5,936,1	11,114.7	13,632.3	17,350.1	18,624.1	24,346.8	22,339.5
Deudores por Seguros y Fianzas	6,331.3	4,048.4	9,649.2	3,827.6	1,699.6	1,908.7	1,182.7	1,979.58
Otros Activos	**4,220.0**	**3,936.3**	**4,367.3**	**1,624.8**	**1,542.1**	**1,828.7**	**3,017.8**	**2,013.1**
Bienes Recibidos en Pago (neto)	-	-	-	-	-	-		
Diversos *	4,220.2	3,936.3	4,367.3	1,624.8	1,542.1	1,828.7	3,017.8	2,013.1
Activo Fijo	**1,329.3**	**1,268.1**	**1.237.9**	**1,910.4**	**1,850.0**	**2,465.6**	**2,866.5**	**3,234.8**
Total Activo	**23,173.1**	**22,804.7**	**37,314.8**	**35,035.7**	**42,109.7**	**47,495.98**	**57,883.5**	**59,485.5**
Total Pasivo	**15,161.7**	**14,111.9**	**27,735.0**	**23,992.9**	**27,619.9**	**30,497.5**	**38,932.9**	**38,380.6**
Pasivos del Giro	5,833.0	5,457.1	16,485.9	12,776.5	14,454.1	12,739.3	17,296.2	13,073.35
Otros Pasivos	1,731.4	1,491.4	2,707.2	1,241.7	1,613.1	655.1	4,096.8	4,669.2
Reservas Técnicas	7,021,2	6,478,6	7,470.5	8,816.4	9,792.3	14,198.0	15,223.7	17,390.1
Reservas por Siniestros	576.1	684.8	1,071.4	1,158.3	1,760.4	2,904.1	2,316.0	3,247.8
Total Patrimonio	**8,011.3**	**8,692.8**	**9,579.7**	**11,042.8**	**14,489.8**	**16,998.5**	**18,950.6**	**21,104.8**
Capital Social	4,000.0	5,000.0	5,000.0	5,000.0	6,000.0	6,000.0	7,500.0	7,500.0
Reservas de Capital	4,011.3	3,692.8	4,579.4	6,042.8	8,489.8	10,998.5	11,450.6	13,604.8
Total Pasivo y Capital	**23,173.1**	**22,804.7**	**36,912.0**	**35,035.7**	**42,109.7**	**47,495.98**	**57,883.5**	**59,485.51**

Estado de Resultado Resumido
Al 31 de Marzo
(Cantidades en Miles de US $)

Año	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos de Operación	**4,040.5**	**4,697.5**	**12,212.2**	**15,750.7**	**20,269.3**	**21,123.3**	**23,746.8**	**20,173.9**
Costos de Operación	3,978.8	4,202.2	11,941.1	14,466.5	18,372.8	19,533.2	22,376.0	18,461.8
Margen Bruto	61.8	495.3	271.1	1,284.2	1,896.5	1,590.1	1,370.8	1,712.13
Menos: Reservas Téc y Mat	(510.7)	(67.0)	(316.1)	(25.4)	(219.4)	(618.4)	(839.8)	(896.7)
Resultados Antes de Gastos	**572.5**	**562.3**	**587.2**	**1,309.6**	**2,115.9**	**2,208.5**	**2,210.6**	**2,608.9**
Menos: Gastos de Operación	537.5	475.5	525.9	661.0	745.4	969.4	1,152.1	1,062.6
Resultado de Operación	35.0	86.8	61.2	648.6	1,370.6	1,239.1	1,058.4	1,546.2
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	183.7	23.3	103.9	242.8	329.7	289.7	450.2	270.42
Resultado antes de Impuestos	**218.8**	**110.1**	**165.1**	**891.4**	**1,700.3**	**1,528.8**	**1,508.7**	**1,816.7**

Las tablas presentan información financiera de Aseguradora Agrícola Comercial, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Marzo 31 de 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 ,2009, 2010 y 2011 (Cantidades en Miles de $)

Volúmenes de Operación

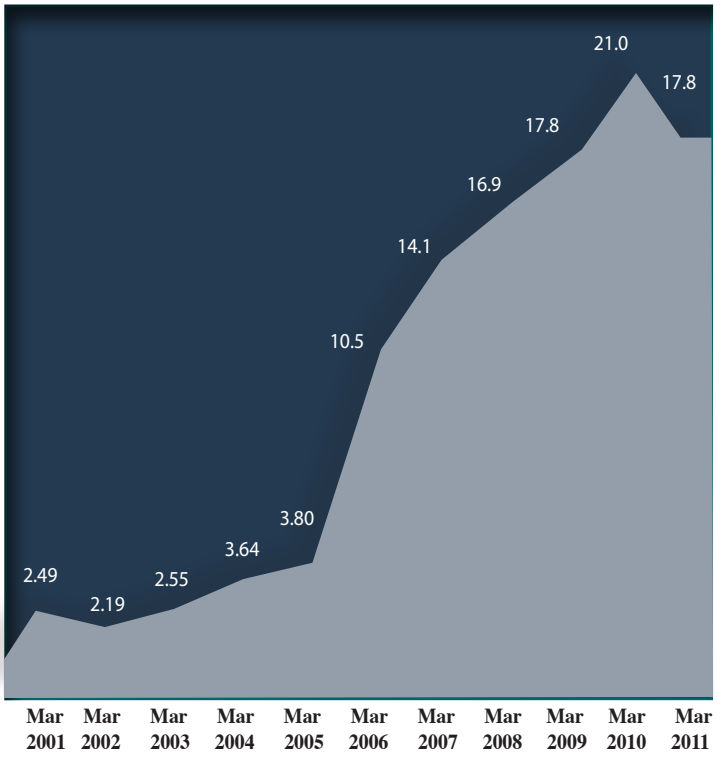
El mercado asegurador mundial como el nacional, en los últimos años han experimentado una coyuntura difícil, se ha vivido una situación de recesión y de euforia especulativa.

A Marzo de 2001, ACSA alcanzó un monto de $2.49 Millones en Primas Netas, en el 2002 fueron de $2.19 Millones, teniendo un crecimiento del 16% en Marzo de 2003, en que aumentaron a $2.55 Millones, luego en Marzo del 2004 se experimentó nuevamente un crecimiento del 42.9%, alcanzando un monto de $3.64 Millones. Las Primas Netas en el 2005 incrementaron a $3.80 Millones, posteriormente en Marzo de 2006 mostraron un fuerte incremento, ya que alcanzaron $10.5 Millones, equivalente a un 176.3% de crecimiento con relación al 2005. Este crecimiento en Primas Netas se produjo principalmente en las líneas de Incendio y Líneas Aliadas.

En Marzo del 2007 las Primas Netas alcanzaron un monto total de $14.1 Millones, un crecimiento del 34.2% De este monto, el ramo de Incendio y Líneas Aliadas representa el 59.38% de la cartera, seguido por automotores, con el 11.37%.

En Marzo del 2008 las Primas Netas tuvieron alto crecimiento, alcanzando $16.94 Millones. Entre el 2007 y el 2008 las Primas Netas tuvieron un crecimiento del 20.2%, siempre con mayor énfasis en Incendios y Líneas Aliadas, como producto principal en la cartera.

Primas Netas - Millones de dólares



En Marzo del 2009 las Primas Netas crecieron a $17.79 Millones, representando un crecimiento del 5.0 % con respecto al ejercicio anterior y al igual que en el 2008 el ramo de Incendios y Líneas aliadas fue el ramo de mayor importancia en la cartera.

Para Marzo del 2010 las Primas Netas crecieron a $21.06 Millones, cifra que se convierte en la suma más alta alcanzada durante el período analizado representando un crecimiento del 15.4 % con respecto al ejercicio anterior y al igual que en el 2010 el ramo de Incendios y Líneas aliadas fue el ramo de mayor importancia en la cartera.

Para Marzo del 2011 las Primas Netas fueron $17.82 Millones, representando un decrecimiento del 18.4 % con respecto al ejercicio anterior y al igual que en el 2010 el ramo de Incendios y Líneas aliadas fue el ramo de mayor importancia en la cartera.

Al 31 de Marzo del 2001 ACSA logró una cuota de mercado de Primas Netas del 4.54% ubicándose como la octava compañía en concentración de Primas Netas de todo el sector. Este incremento de cuota de mercado respecto al año anterior respondió en parte a un leve incremento de los precios de las pólizas, ocasionado en parte por la influencia de los terremotos de Enero y Febrero de 2001 y por otra, al aumento del costo de reaseguro a causa de los atentados terroristas del 11 de Septiembre del mismo año en E.U. A. Además, los ramos de seguros de Vida Individual, Médico Hospitalario así como los seguros de Vehículos comenzaron a tener mayor protagonismo en las primas emitidas por ACSA elementos que unidos potenciaron fuertemente las ventas de la compañía.

Para 2002, el estancamiento económico y la dura competencia del mercado asegurador nacional hizo que el Índice de Desarrollo de Primas Netas disminuyera en comparación con el año anterior, no obstante ACSA logró mantener su posición del octavo lugar dentro de la concentración de Primas Netas con un porcentaje del 3.74% de Participación de mercado, equivalente a un monto de $2,192,452.61.

De forma igual, en el 2003 mantuvo el octavo lugar en cuota de mercado de Primas Netas, con un porcentaje del 3.52% y un monto de $ 2,550,537.14, debido a que el monto de las Primas Netas del Mercado Total incrementó en un 28.62% sobre el año anterior por el incremento en los reaseguros, que lógicamente se traslada al valor de las Primas.

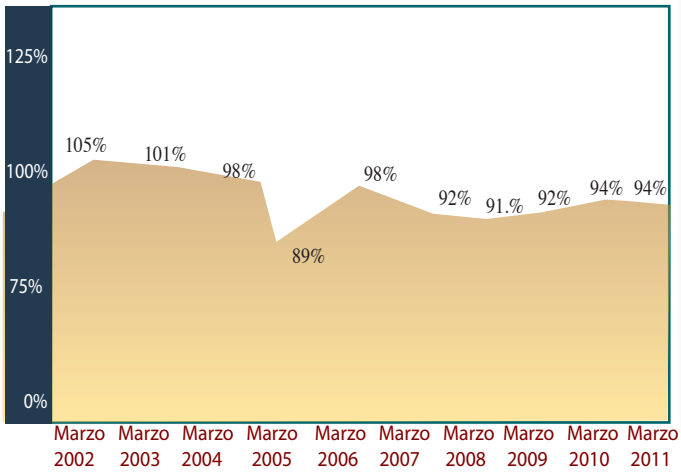
Al 31 de Marzo del 2004 ACSA se ubicó en el séptimo lugar en participación del mercado, con un 4.99% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador, el sector creció un 0.87%, ACSA incrementó en un 42.9% el tamaño de sus Primas Netas alcanzando $3.64 Millones.

Participación de ACSA en el Mercado de Seguros

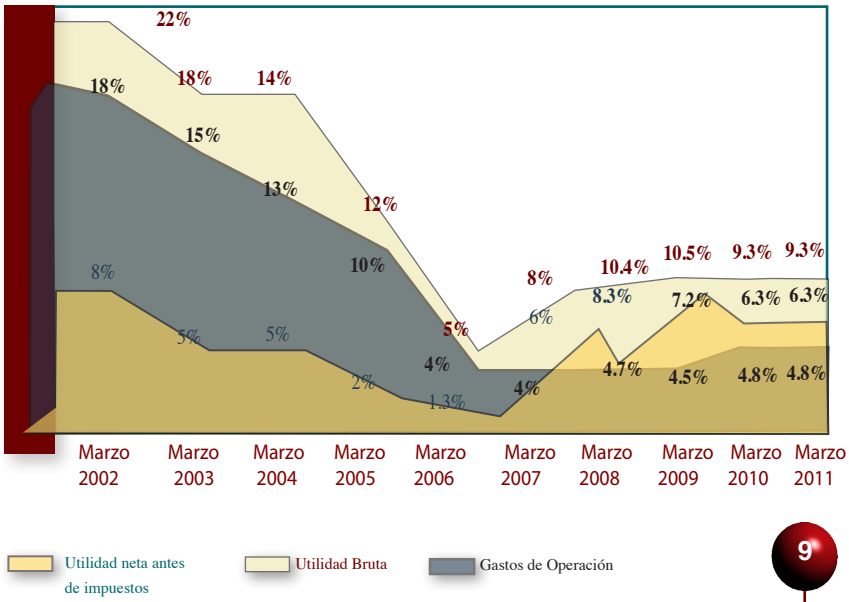
	2002 Mar	2003 Mar	2004 Mar	2005 Mar	2006 Mar	2007 Mar	2008 Mar	2009 Mar	2010 Mar	2011 Mar
Participación en Primas Netas	3.74%	3.52%	4.99%	5.12%	11.71%	14.63%	15.80%	16.36%	19.57%	15.9%
Participación en Reservas Técnicas	6.34%	7.48%	7.72%	7.10%	7.55%	8.06%	8.26%	11.07%	11.87%	12.21%
Participación en Reservas por Siniestros	2.37%	2.15%	1.93%	1.98%	2.64%	2.99%	3.69%	5.22%	4.09%	5.48%
Participación en Patrimonio	5.61%	6.08%	6.81%	6.67%	6.95%	6.88%	7.15%	6.83%	6.39%	6.37%

Estado de Resultados Porcentual - ACSA

Costo de Operación
como porcentaje del Ingreso de Operación



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



Fuente: ACSA 2011

En el primer trimestre del 2005 año se ubicó en el sexto lugar en cuota de mercado, con un 5.12% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador, éstas incrementaron en 4.3% en comparación a la cifra lograda en el 2004; el sector aumentó el 1.6% con relación a Marzo del 2004.

Al 31 de Marzo del 2006 ACSA se ubicó en el cuarto lugar en cuota de mercado, con un 11.71% del Total de Primas Netas del sistema asegurador, alcanzó $10.5 Millones, un crecimiento del 176.3% con respecto a la cifra de Marzo de 2005. El sector creció en un 20.9%.

En el 2007, las Primas Netas del Mercado Total crecieron en 34.16% con relación a las cifras de Marzo de 2006, alcanzando un total de $ 94.8 Millones y ACSA tuvo un participación del 14.63% en el sector ubicándose en el tercer lugar en cuota de mercado.

En el 2008, la participación de ACSA en el mercado total se ve fortalecida en todas sus cifras. Con un 15. 8% de participación en la cifra total de Primas Netas del Mercado logra ubicarse en el tercer lugar de cuota de mercado total. Logrando el 8.26% con su participación en las Reservas Técnicas y el 3.69% en la participación en Reservas por siniestros del Mercado Asegurador del país.

Al Igual que en Marzo del 2008, para el primer trimestre del 2009, la participación de ACSA en el mercado total se ve fortalecida en todas sus cifras. Con un 16.36% de participación en la cifra total de Primas Netas del Mercado logra ubicarse en el tercer lugar de cuota de mercado total. Logrando el 11.07% con su participación en las Reservas Técnicas y el 5.22% en la participación en Reservas por siniestros del Mercado Asegurador del país.

Costos de Operación	2003 Mar	2004 Mar	2005 Mar	2006 Mar	2007 Mar	2008 Mar	2009 Mar	2010 Mar	2011 Mar
Siniestros Netos	35.53%	31.10%	20.35%	13.47%	9.69%	10.12%	18.12%	20.86%	25.15%
Primas Cedidas por Reaseguro	56.96%	53.00%	55.71%	75.01.%	73.68%	70.71%	63.95%	63.58%	54.52%
Comisiones vendedores	13.08%	14.40%	13.39%	9.30%	8.48%	9.81%	10.40%	9.78%	11.84%

Gastos de Operación (en Porcentajes)	2003 Mar	2004 Mar	2005 Mar	2006 Mar	2007 Mar	2008 Mar	2009 Mar	2010 Mar	2011 Mar
Gastos de Adquisición	2.41%	2.81%	1.62%	0.73%	0.83%	0.63%	0.76%	0.73%	1.17%
Gastos de Cobranza	0.63%	0.59%	0.45%	0.20%	0.15%	0.16%	0.19%	0.14%	0.22%
Gastos de Administración	11.61%	9.90%	8.05%	3.37%	3.21%	2.89%	3.65%	3.98%	3.88%
Total Gastos de Operación	14.65%	13.30%	10.12%	4.31%	4.20%	4.73%	4.59%	4.85%	5.27%

Para Marzo del 2010, la participación de ACSA en el mercado total se ve fortalecida en todas sus cifras. Con un 19.57% de participación en la cifra total de Primas Netas del Mercado logra ubicarse en el tercer lugar de cuota de mercado total. Logrando el 11.87% con su participación en las Reservas Técnicas y el 4.09% en la participación en Reservas por siniestros del Mercado Asegurador del país.

En Marzo del 2011, la participación de ACSA en el mercado total fue un 15.9% de participación en la cifra total de Primas Netas del Mercado logra ubicarse en el tercer lugar de cuota de mercado total. Logrando el 12.21% con su participación en las Reservas Técnicas y el 5.48% en la participación en Reservas por siniestros del Mercado Asegurador del país.

Ingresos y Resultados Operativos

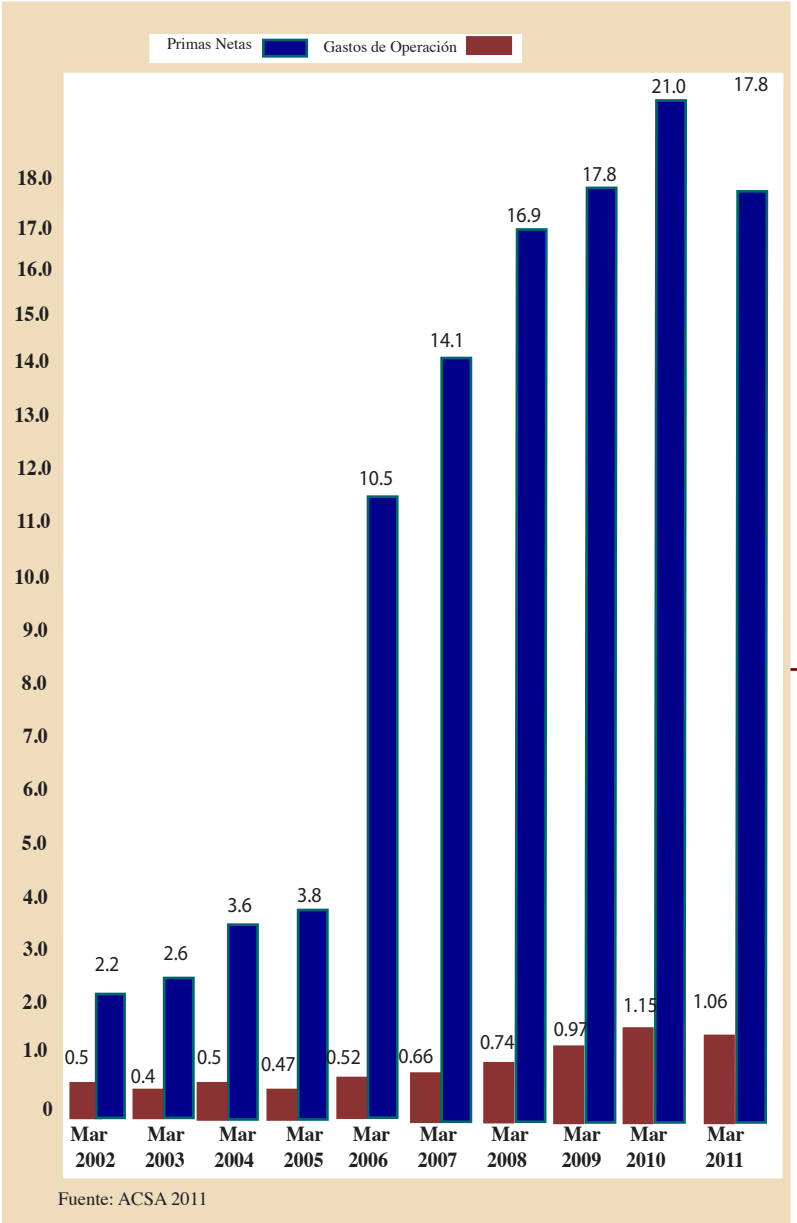
Los Ingresos de ACSA provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, sin embargo en el año 2001 por los Terremotos ocurridos, el reaseguro se convirtió en la principal fuente de ingresos para la compañía, factor que le ayudó para hacerle frente a la situación de alta siniestralidad.

La evolución de los Ingresos de Operación de ACSA desde el año 2001 describe una tendencia positiva que ilustra el desempeño de la empresa a pesar de las adversidades y cambios de la estructura de la industria del seguro y del entorno. En el año 2001, el Ingreso Operativo ascendió a $2.7 Millones, siendo las Primas Netas el 92.19% del componente de los Ingresos del primer trimestre, con una participación marginal de las Comisiones de Reaseguro.

En el 2002 se dio una leve disminución equivalente al 7% en comparación con el año anterior, al obtener $2.5 Millones, de los cuales el 87.83% fueron ingresos por Primas Netas y 12.17% por comisiones de Reaseguro, estas últimas afectadas por la siniestralidad originada en los terremotos del año anterior.

Primas Netas y Gastos de Operación

en Millones de $



Fuente: ACSA 2011

Para el 2003 los Ingresos de Operación aumentaron a $2.9 Millones equivalente a un incremento del 16.0%, aunque para este año cabe señalar como signo positivo que el aporte de las Primas Netas fue superior al registrado en el 2002, alcanzando el 88.04%, siendo nuevamente el rubro más importante dentro de los Ingresos Operativos de ACSA, aunque no lo suficiente para mantener su cuota de Mercado en términos porcentuales. Los ingresos por Comisiones de Reaseguro disminuyen en la medida en que los efectos del 2001 en la siniestralidad comienzan a desaparecer y ambos rubros retoman sus participaciones tradicionales.

A Marzo del 2004 los Ingresos de Operación tuvieron un incremento del 39.5% sobre el año anterior, alcanzando los $4.04 Millones; de los cuales el 90.2% fueron por Primas Netas y el 9.8% por Comisiones de Reaseguro, siendo consistentes con el crecimiento de la cartera.

El primer trimestre del 2005 mostró un incremento, ya que los Ingresos de Operación fueron de $4.70 Millones con un crecimiento porcentual del 16.3% con respecto al año anterior. La participación de las Primas Netas en los Ingresos disminuyó al 81.0%, aumentando la contribución de las Comisiones de Reaseguro al 19.01% en este rubro.

En marzo del 2006 se obtuvo un fuerte incremento, ya que los Ingresos de Operación fueron de $12.21 Millones y el crecimiento porcentual con respecto al año anterior fue del 176.3%. La participación de las Primas Netas en los Ingresos fue un 86.07%, aumentando la contribución de las Comisiones de Reaseguro al 13.93%.

A Marzo del 2007 los Ingresos de Operación incrementaron a $15.75 Millones, con un crecimiento porcentual del 28.97% con respecto al año anterior. Las Primas Netas aportaron el 89.53% a dicho rubro, y el 10.47% provino de las Comisiones de Reaseguro.

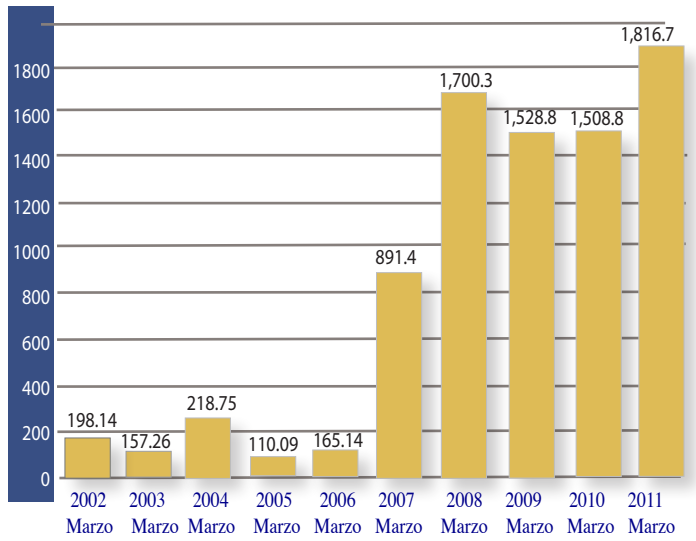
Los Ingresos de Operación de Marzo del 2008 alcanzaron una suma total de $20.27 Millones, lo que significa que incrementaron un 28.7% en relación a los ingresos obtenidos en Marzo del año anterior. Dentro de este rubro, el 83.6% corresponde a las Primas Producto Netas, y el 16.40% las Comisiones de Reaseguro es decir un incremento de 6 puntos porcentuales en la participación de los Ingresos de Operación.

Para el primer trimestre del 2009, los Ingresos de Operación incrementaron a $21.12 Millones, es decir un 4.2% con relación a los Ingresos de Marzo del 2008. Dentro de ésto, el 84.23% corresponde a las Primas Producto Netas, y el 15.77% a las Comisiones de Reaseguro.

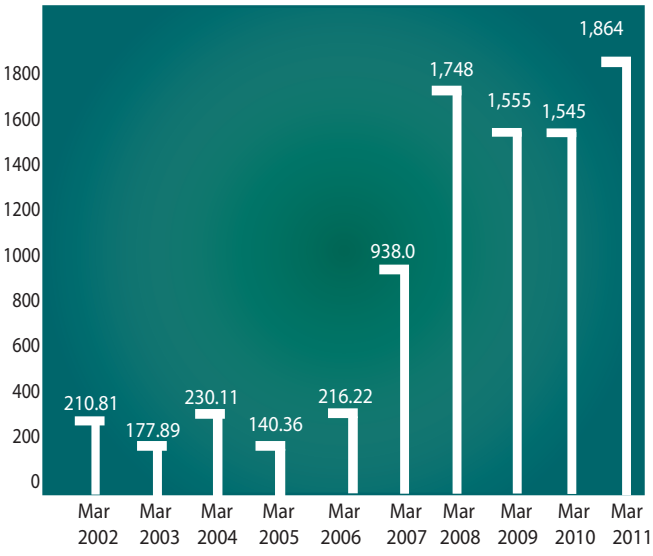
Para marzo del 2010, los Ingresos de Operación incrementaron a $23.74 Millones, es decir un 12.4% con relación a los Ingresos de Marzo del 2009. Dentro de ésto, el 88.69% corresponde a las Primas Producto Netas, y el 11.33% a las Comisiones de Reaseguro.

Para el primer trimestre del 2011, los Ingresos de Operación decrementaron a $20.17 Millones, es decir un 15% con relación a los Ingresos de Marzo del 2010 . Dentro de

Utilidades Netas a Marzo - en miles de dólares



EBIT - en miles de dólares



ésto, el 88.35% corresponde a las Primas Producto Netas, y el 11.77% a las Comisiones de Reaseguro.

Costos de Operación

Los Costos de Operación de Aseguradora Agrícola Comercial fueron a Marzo de 2001 de $2.57 Millones equivalentes al 95% de los Ingresos de Operación, compuestos en un 55.05% por las Primas Cedidas Netas, 26.1% por Siniestros Netos; el 12.01% en Comisiones a Vendedores y el 2.05% por Obligaciones Contractuales.

A Marzo 2002 los Costos incrementaron ligeramente a $2.61 Millones, pero la proporción aumentó convirtiéndose en un 105% de los Ingresos Totales debido al incremento en los costos por Primas Cedidas Netas, que aunado a la disminución del 7.4% en los Ingresos de Operación diera tal resultado. De este 105%, el 62.22% correspondió a las Primas Cedidas Netas, el 30.48% a los Siniestros Netos y el 11.90%, las Comisiones a Vendedores.

Para el 2003, los Costos Operativos representaron el 101% del Total de Ingresos Operativos de ACSA, con un valor de $2.92 Millones, habiendo crecido el 11.7% en relación al año anterior y siempre como resabio de los terremotos. Los costos por Primas Cedidas redujeron hasta constituir el 56.96% de los Ingresos Totales; los Siniestros Netos representaron el 35.53% y las Comisiones a Vendedores el 13.08%.

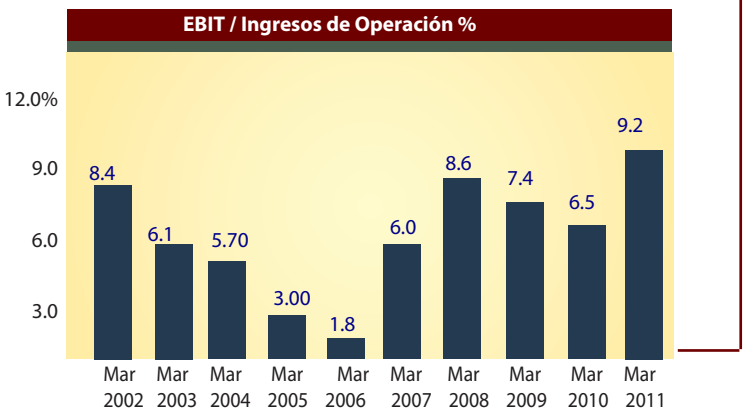
Al 31 de Marzo del 2004 los Costos de Operación con un valor de $3.97 Millones, mostraron un incremento de 36.4% con relación al año anterior con el 98.5% de los Ingresos Totales, teniendo su mayor concentración en las Primas Cedidas Netas (53%), seguida por los Siniestros Netos (31.1%) y por las Comisiones a Vendedores (14.0%).

En Marzo de 2005, los Costos de Operación ascendieron a $4.20 Millones, un alza de 5.6% con relación al 2004 y manteniendo la tendencia en cuanto a su participación en los Costos se ubican las Primas Cedidas Netas (55.71%), Siniestros Netos (20.35%) y las Comisiones a Vendedores (13.39%).

A Marzo de 2006, los Costos de Operación ascendieron a $11.94 Millones, un alza de 2.8 veces con relación al 2005 y en cuanto a participación en los Costos se ubican las Primas Cedidas Netas (75.01%), Siniestros Netos (13.47%) y las Comisiones a Vendedores (9.3 %).

En Marzo del 2007, los Costos de Operación alcanzaron a $14.47 Millones, donde el 73.68% lo constituyeron las Primas Cedidas Netas, el 9.69% los Siniestros Netos y el 8.48% fueron pagados en concepto de Comisiones a Vendedores.

Los Costos de Operación del 2008 fueron de $18.37 Millones, manteniendo similar tendencia que el año anterior, ya que el 70.71% lo constituyeron las Primas Cedidas Netas, el 10.12% los Siniestros Netos y 9.81% fueron las Comisiones a Vendedores. Tuvieron una disminución al considerarlos como participación dentro de los ingresos de operación, lo



EBIT

	2002 Mar	2003 Mar	2004 Mar	2005 Mar	2006 Mar	2007 Mar	2008 Mar	2009 Mar	2010 Mar	2011 Mar
EBIT (En Miles de $)	210.81	177.89	230.12	140.36	216.2	938.0	1,748.0	1,555.2	1,545.1	1,864.1
EBIT / Ingresos de Operación	0.084	0.06	0.06	0.03	0.018	0.06	0.086	0.074	0.065	0.09.2

que implica una mejor gestión de control, pero al verlos en cifras absolutas, incrementaron un 27% sobre los datos de año anterior, ésto se explica en el incremento en el volumen de negocios.

En Marzo del 2009 los Costos de Operación del fueron de $19.53 Millones, dentro de los cuales el 63.95% lo constituyeron las Primas Cedidas Netas, el 18.12% los Siniestros Netos y 10.40% las Comisiones a Vendedores. Incrementaron tanto en cifras absolutas como en la participación porcentual dentro de los Ingresos por el incremento los Ingresos Totales.

Para Marzo del 2010 los Costos de Operación del fueron de $22.37 Millones, dentro de los cuales el 63.58% lo constituyeron las Primas Cedidas Netas, el 20.86% los Siniestros Netos y 9.78% las Comisiones a Vendedores. Incrementaron tanto en cifras absolutas como en la participación porcentual dentro de los Ingresos por el incremento los Ingresos Totales.

En Marzo del 2011 los Costos de Operación del fueron de $18.4 Millones, dentro de los cuales el 54.52% lo constituyeron las Primas Cedidas Netas, el 25.15% los Siniestros Netos y 11.84% las Comisiones a Vendedores.

Los Gastos de Operación:

Los Gastos de Operación, al 31 de Marzo de los años comprendidos entre el 2001 y el 2005, tuvieron un comportamiento porcentual hacia la baja dentro de los Ingresos Totales.

En el 2001 éstos tuvieron su mayor peso proporcional dentro de los Ingresos Totales (19.08%), siendo los Gastos de Administración (15.47%) los que ocuparon el primer lugar, seguidos de los Gastos de Adquisición (2.79%) y finalmente por los Gastos de Cobranza (0.82%).

Para el 2002 representaron el 18.42% de los Ingresos Totales y mantuvieron el mismo orden de peso, tal como puede observarse en la tabla anterior. Los Gastos de Administración constituyeron el 14.51% de los Ingresos Totales; los Gastos de Adquisición el 3.02% y los Gastos por Cobranzas el 0.89%. Este incremento proporcional se debió a la reducción en los Ingresos Totales.

El 2003 conserva la misma distribución y aún cuando los Gastos de Operación se mantuvieron en cifras similares a los del año anterior, en representación porcentual de los Ingresos totales disminuyeron al 14.7%; de tal forma que los Gastos de Administración fueron el 11.61% de los mencionados ingresos, los Gastos de Adquisición el 2.41% y los Gastos de Cobranza el 0.63%.

En cambio, Marzo del 2004, marca una diferencia particular. En términos económicos los Gastos de Operación aumentaron en un 26.6%, pero su participación porcentual dentro de los Ingresos totales disminuyó al 13.3%, como efecto del crecimiento en los ingresos. Los Gastos de Administración representaron el 9.9%; los de Adquisición el 2.8% y los de Cobranza el 0.6%.

La tendencia mostrada para el 2005, es similar a Marzo del 2004, ya que su participación porcentual disminuyó al 10.1% de los Ingresos Totales, 3.18 puntos porcentuales menos que el año anterior, situación atribuible a la disminución en los Gastos de Adquisición y de Administración. Estas erogaciones representan el 1.6% y el 8.05% de los Ingresos de Operación respectivamente mientras que los Gastos de Cobranza el 0.45%.

En el 2006, en términos económicos, los Gastos de Operación aumentaron en un 10.6%, pero su participación porcentual dentro de los Ingresos totales disminuyó al 4.3%, como efecto del crecimiento en los ingresos. Los Gastos de Administración representan el 3.37 %; los de Adquisición el 0.7% y los de Cobranza el 0.2%.

Igualmente en el 2007, los Gastos de Operación aumentaron en 25.7%, sin embargo, su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó al 4.20%. Del total de los gastos, los Gastos de Administración representan el 3.21%; los de Adquisición el 0.83% y los de Cobranza el 0.15%.

Los Gastos de Operación a Marzo del 2008 se vieron incrementados con respecto al año anterior (4.73%) a través de los Gastos Administrativos (2.89%) y de adquisición (0.63%) y los Gastos de Cobranza (0.16%).

Entre el 2007 y el 2008 los Gastos de Operación incrementaron un 12.77%, y constituyeron en el 4.73% de los Ingresos de Operación.

Para el primer trimestre del 2009, Los Gastos de Operación incrementaron en un 30.05% con respecto a Marzo del 2008 y representan el 4.59% de los Ingresos de Operación, dentro de los cuales el mayor componente son los Gastos Administrativos que incrementaron en 31.70% más que en Marzo del 2008 y representan el 3.65% del total de los Ingresos de Operación.

En marzo del 2010, Los Gastos de Operación incrementaron en un 18.8% con respecto a Marzo del 2009 y representan el 4.85% de los Ingresos de Operación, dentro de los cuales el mayor componente son los Gastos Administrativos que incrementaron en 22.8% más que en Marzo del 2009 y representan el 3.98% del total de los Ingresos de Operación.

Para el primer trimestre del 2011, Los Gastos de Operación decrementaron en un 7.81% con respecto a Marzo del 2010 y representan el 5.27% de los Ingresos de Operación, dentro de los cuales el mayor componente son los Gastos Administrativos que decrementaron en 17.25% más que en Marzo del 2010 y representan el 3.88 % del total de los Ingresos de Operación.

Los Otros Ingresos y Gastos aportaron el 6.4%, 3.9%, 1.7%, 4.5%, 0.5% , 0.85 % ,1.54%, 1.63%, 1.37%, 1.9%, 1.3% respectivamente en los años comprendidos entre el 2001 y el 2011, provenientes principalmente de los Productos Financieros.

Las Utilidades

En Marzo de 2001 las Utilidades Netas fueron de $62.76 miles, de las cuales, la mayor parte fue aportada por el rubro de Otros Ingresos - Gastos. La razón de ésto fue el incremento en los Costos de Operación provenientes de los reclamos originados en los dos terremotos de ese año, así como el incremento obligatorio a las Reservas Técnicas.

En 2002, el monto de las Utilidades aumentó a $198.14 miles, creciendo en 209.0% en comparación con el año anterior. Este excelente resultado se debió principalmente al aumento en los Otros Ingresos, que contribuyeron a las utilidades con una suma equivalente al 4% de los Ingresos Totales, así como a la reducción en los Gastos de Administración y en las Comisiones.

En Marzo del 2003, las Utilidades Netas redujeron el 20.6% en relación al año anterior, alcanzando la suma de $157.26 miles, como efecto de una moderada reducción en la Utilidad Operativa, debido al incremento en los Costos de Operación y en los Gastos Financieros y Otros Gastos, que dio como resultado la reducción en los Ingresos Financieros. Las Utilidades Netas representaron el 5.4% de los Ingresos Totales, versus el 7.9% alcanzado el año anterior.

Las Utilidades de Operación en Marzo del 2004 se vieron particularmente afectadas por los Costos de Operación, que crecieron un 36.4% en relación al 2003, tanto en los rubros de Siniestros Netos (41.6% de crecimiento) como en Primas Cedidas Netas (29.8% de crecimiento), que no permitieron a ACSA mantener los niveles de utilidad coherentes al incremento en los Ingresos Netos.

Las Utilidades Netas al 31 de Marzo del 2004 mantuvieron su peso porcentual del 5.4% sobre los Ingresos Totales, pero económicamente su aporte fue mayor, pasando de $157.3 miles en el 2003 a $218.8 miles en el 2004. En este rubro, el 84% fue aportado por el Total de Otros Ingresos y Gastos, especialmente los Productos Financieros, ya que el aporte de las Utilidades de Operación fue muy pequeño.

Al 31 de Marzo del 2005, las Utilidades de Operación incrementaron en 147.6% con relación al 2004, que se vieron positivamente afectadas por la disminución en los Costos de Operación (89.46%) en los cuales la mayor representatividad correspondió a las Primas Cedidas Netas (55.71%).

Marzo del 2005 muestra una disminución considerable en las Utilidades Netas que fueron de $110.1 miles, casi el 50% menos que las obtenida en Marzo del 2004. El total de las Utilidades está compuesto por 21.18% en concepto de Otros Ingresos y Gastos más un 78.82% aportado por las Utilidades de Operación. Sin embargo, el desempeño inferior de las Utilidades antes de Impuestos se debió principalmente a la merma de Productos Financieros y al aumento de Gastos Financieros y Otros Gastos. Tal y como se puede apreciar el Estado de Resultados, el incremento experimentado el presente trimestre en Utilidades de Operación en comparación con Marzo 2004, se vio reducido por el impacto de los productos y Gastos antes mencionados.

Para el 31 de Marzo del 2006, las Utilidades de Operación aumentaron en 4.4% con relación al 2005, aunque

se vieron afectadas por los Costos de Operación (97.78%) en los cuales la mayor parte correspondió a las Primas Cedidas Netas (75.01%). A Marzo del 2006 las Utilidades Netas fueron de $165.1 miles, un 50% mayores que las obtenidas en Marzo del 2005.

Para el primer trimestre del 2007, las Utilidades de Operación tienen un importante crecimiento con respecto al 2006, ya que la cifra obtenida de $648.6 miles representa un crecimiento del 959.2% con relación al año anterior.
De Igual forma, las Utilidades Netas que fueron de $891.4 miles, crecieron en 439.8% más que en Marzo de 2006.

A Marzo del 2008, las Utilidades de Operación alcanzaron una cifra de $ 1.37 Millones y tuvieron un incremento del 111.3% sobre el año anterior, ha sido un año de incremento alto debido al alto crecimiento en el volumen de las operaciones. Por la misma razón, y apoyada por el incremento en los Otros Ingresos, las Utilidades Netas antes de impuestos se vieron potenciadas hasta alcanzar un incremento del 90.7% sobre el año 2007, llegando a los $1.7 Millones, siendo la cifra más alta obtenida desde 1999.

En Marzo del 2009, las Utilidades de Operación alcanzaron una cifra de $ 1.24 Millones disminuyendo en 9.6% con respecto a la cifra obtenida en Marzo del 2008, de igual forma las Utilidades Netas se vieron disminuidas en 10.1% ya que la cifra obtenida es de $1.53 Millones.

Para Marzo del 2010, las Utilidades de Operación alcanzaron una cifra de $ 1.058 Millones disminuyendo en 14.6% con respecto a la cifra obtenida en Marzo del 2009, de igual forma las Utilidades Netas se vieron disminuidas en 1.3% ya que la cifra obtenida es de $1.50 Millones.

En Marzo del 2011, las Utilidades de Operación alcanzaron una cifra de $ 1.54 Millones aumentando en 46.1% con respecto a la cifra obtenida en Marzo del 2010, de igual forma las Utilidades Netas se vieron disminuidas en 20.4% ya que la cifra obtenida es de $1.81 Millones.

Resultados Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)

Las utilidades obtenidas por ACSA antes del impuesto sobre la renta y antes de gastos financieros al 31 de Marzo del 2001 ascendieron a $86.15 miles, mientras que 12 meses después el EBIT se situó en $210.81 miles, o sea un 144.7% superior al año anterior, como consecuencia del incremento en las Utilidades Netas más que como incremento de los gastos financieros incurridos.

En Marzo de 2003, la aseguradora registró $177.89 miles en concepto de EBIT, es decir que se experimentó una reducción del 15.6% sobre las cifras del 2002. En esta ocasión las Utilidades Netas redujeron el 20.6% y aunque los Gastos Financieros aumentaron un 125.7%, en su monto económico, no pudo contrarrestar la caída de las utilidades.

En el 2004 el EBIT fue de $230.1 miles, lo que representó un aumento del 29.4% sobre el año anterior, su mejoría obedeció al incremento del 39.1% en las Utilidades Netas, más que al aporte de los Gastos Financieros. Para Marzo de 2005 el EBIT cayó un 39% en comparación con el primer trimestre del año anterior, ya que dicho rubro fue de $140.4 miles.

A Marzo de 2006 el EBIT aumentó un 54% en comparación con el primer trimestre del año anterior, siendo de $216.2 miles, y en el 2007 experimentó un nuevo y considerable incremento llegando a $938.0 miles, equivalente a un 333.8% mayor que el alcanzado en el 2006 gracias a la mejoría en los ingresos.

El EBIT de Marzo del 2008 alcanzó los $1.748 Millones, que representa un incremento del 86.4% sobre las mismas cifras del 2007, habiéndose siempre beneficiado a través del control sobre los Gastos y Costos, más que sobre la influencia de los Gastos Financieros.

En Marzo del 2009, el EBIT fue de $1.555 Millones, es decir un 11.0% menos que el EBIT obtenido a Marzo del 2008. Para Marzo del 2010, el EBIT fue de $1.545 Millones, es decir un 0.6% menos que el EBIT obtenido a Marzo del 2009.

En Marzo del 2011, el EBIT fue de $1.864 Millones, es decir un 20.6% mayor que el EBIT obtenido a Marzo del 2010

EBIT/Ingresos de Operación:

Tal como se puede observar, al 31 de Marzo del 2001 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación era el 3.19%, que

a Marzo del 2002 incrementó a 8.45% debido al incremento abrupto en las Utilidades Netas, posteriormente en el 2003 bajó al 6.14%, de igual forma por la Influencia de las Utilidades. A Marzo del 2004 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación fue de 5.7%, habiendo disminuido un 7.3% con relación al año anterior como efecto del importante crecimiento en los Ingresos de Operación, que sin embargo no trasladaron el efecto positivo hasta el nivel de las Utilidades de Operación.

Para el Primer trimestre del 2005, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación disminuyó a 3.00%, registrando una disminución del 47.5%, proporción que va en concordancia con la baja del 49.7% en las Utilidades Netas para este periodo.

A Marzo del 2006, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación disminuyó a 1.8%, registrando una disminución del 60.0% para dicho periodo, pero en el 2007 tuvo un incremento significativo ya que alcanzó un coeficiente de 5.96%, habiendo incrementado el 236.4% sobre el año anterior.

En el 2008 continúa la tendencia ascendente y el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación constituye el 8.6%, habiendo aumentado un 44.8% con relación a la cifra del 2007. Este incremento se explica en el mayor control ejercido sobre ciertos costos, que le permitió a la empresa alcanzar una mayor efectividad en su gestión.

A Marzo del 2009, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación disminuye en 14.6% con relación al anterior, ya que el coeficiente para este periodo es de 7.36%. Para Marzo del 2010, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación disminuye en 11.6% con relación al anterior, ya que el coeficiente para este periodo es de 6.5% .

A Marzo del 2011, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación disminuye en 42.0% con relación al anterior, ya que el coeficiente para este periodo es de 9.24%

Primas y Reaseguros:

Durante los años comprendidos entre el 2001 y el 2011, se han dado eventos nacionales e internacionales que han alterado significativamente el entorno de desarrollo y trabajo de las empresas Aseguradoras y que tuvieron repercusiones de índole variada sobre sus ingresos, niveles de actividad, costos, utilidades y sobre la composición de su Cartera de Seguros.

Un hecho relevante fueron los terremotos ocurridos el 13 de Enero y el 13 de Febrero del 2001, que impactaron directamente sobre la siniestralidad de las Aseguradoras nacionales y sobre los principales coeficientes que miden su desempeño, adicionalmente, los atentados terroristas de Septiembre 11 del mismo año, la situación política en el Oriente Medio, la recesión económica de los Estados Unidos, los huracanes y los terremotos de Japon y Chile que han obligado a aseguradores y reaseguradores a examinar sus políticas de cobertura y sus líneas tradicionales de aseguro.

ACSA ha mantenido un buen nivel de mejora en el desarrollo de contratación local y de sus utilidades, con un buen nivel de gestión financiera, tomando en consideración que la siniestralidad y sus costos por reaseguro se vieron incrementados y que la rivalidad de la industria nacional ha aumentado.

Primas Producto Netas:

A pesar de la situación económica nacional e internacional, las Primas Producto Netas por contratación tuvieron un comportamiento ascendente en los últimos años. Este incremento tiene dos fuentes de origen, el incremento a la prima por el aumento en los costos de reaseguro y el aumento efectivo en el número de pólizas contratadas logrado por medio del énfasis en la venta de seguros personales y la creación de nuevas líneas de aseguro dentro de este ramo.

En Marzo de 2000, las Primas Producto Netas fueron de $1.48 Millones, aumentando en el 2001 a $2.49 Millones, un incremento efectivo del 68% sobre el año anterior, habiendo sido las líneas de Automotores y Médico- Hospitalario las que experimentaron el mayor crecimiento.

En el 2002, las Primas Netas disminuyeron un 11.8% en relación a Marzo del año anterior, alcanzado la cifra de $2.19 Millones, en parte debido la recesión económica agudizada por los terremotos recientemente sufridos, que frenaron la recontratación de pólizas en varias líneas, particularmente las personales y de vivienda.
Las líneas que sufrieron mayor reducción fueron las de Responsabilidad Civil, Fidelidad y Fianzas y Garantías, sin embargo algunas líneas como Robo y Hurto, Médico Hospitalario e Incendio y Líneas Aliadas experimentaron crecimientos del 69.8%, 52.5% y 42.5% respectivamente.

Para el 2003 el monto de las Primas Producto Netas se recuperó y hasta asciende a $2.55 Millones, habiendo aumentado un 16.3% con relación al 2002, pero es de hacer notar que este incremento en los montos obedece más al incremento en el valor de las primas, que al aumento en el número de ellas, aún cuando se dio un crecimiento real

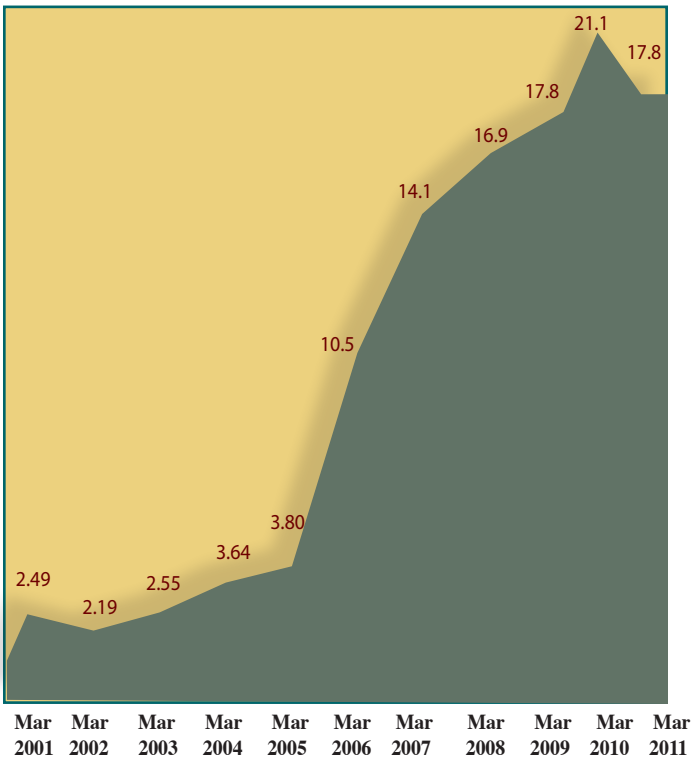
Cifras en Miles de US$

Primas	Mar 2003	Mar 2004	Mar 2005	Mar 2006	Mar 2007	Mar 2008	Mar 2009	Mar 2010	Mar 2011
Primas Producto Netas	2,550.24	3,645.84	3,804.32	10,511.23	14,101.96	16,944.42	17,791.24	21,061.79	17,823.60
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	180.12	279.44	190.48	67.83	84.65	436.73	157.81	130.78	280.57
Primas Cedidas	1650.29	2141.30	2,617.17	9,160.57	11,605.60	14,332.37	13,508.22	15,099.09	10,998.93
Primas Retenidas	900.24	1504.54	1,187.16	1,350.66	2,496.35	2,612.05	4,283.01	5,962.70	6,824.66
Primas Emitidas/Suscritas	2,730.65	3,925.29	3,994.81	10,579.06	14,186.60	17,381.15	17,949.04	21,192.58	18,104.17
Comisiones de Reaseguro	346.56	394.73	893.18	1,700.98	1,648.78	3,324.91	3,332.02	2,685.04	2,350.39
Siniestros y Gastos recuperados Reaseguro	1,842.92	2,351.63	1,306.80	1,644.77	2,179.36	3,303.70	2,272.26	6,484.41	2,380.05
Siniestros Retenidos	956.02	1095.46	350.88	-	653.65	1,252.33	-1,555.53	1,530.48	2,693.95
Ingresos/Egresos T por Ajustes Reservas	(675.73)	(186.57)	264.06	89.08	25.41	-219.44	-618.41	-839.83	-896.79

en el número de pólizas contratadas. Las líneas de mayor crecimiento fueron las de Fidelidad (135.2%) y Fianzas y Garantías (92.3%), aunque también se experimentó una fuerte reducción del 58.3% en Robo y Hurto.

Al 31 de Marzo del 2004 las Primas Netas alcanzaron un monto total de $3.65 Millones, con una tasa de crecimiento del 42.9% sobre el año anterior, y los movimientos mayores se dieron en las líneas de Vida Colectivo (389%), Incendio y Líneas Aliadas (85.4%) y Fidelidad (312.2%). En buena medida el incremento en las Primas Netas obedece a la introducción de nuevos productos.

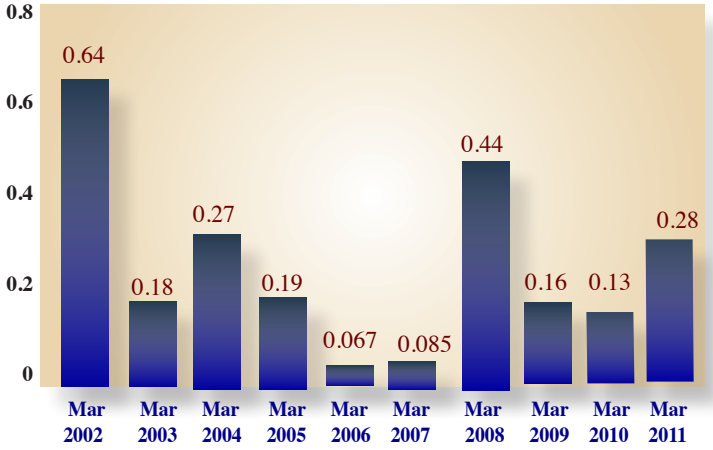
Primas Netas - Millones de dólares



A la misma fecha en el 2005, las Primas Netas alcanzaron la suma de $3.80 Millones, creciendo en 22.2% con relación al ejercicio anterior, en que los seguros Médico-Hospitalario fue el rubro más representativo (26.2%), seguido de Automotores (21.5%), Incendio y Líneas Aliadas (16.2%) y Vida Colectivo (15.1%).

Al 31 de Marzo del 2006 las Primas Netas alcanzaron un monto total de $10.5 Millones, con una tasa de crecimiento del 176 % sobre el año anterior, y los movimientos mayores se dieron en las líneas de Vida Colectivo (46.9%), Incendio y Líneas Aliadas (975%) y el rubro más representativos fueron Incendios y Líneas Aliadas con 63.1%, seguido de Médico Hospitalario 10.1% y en tercer lugar la línea de Automotores con 9.30%.

Devoluciones y Cancelaciones de Primas (En Millones de $)



A Marzo del 2007 las primas netas incrementaron un 34.2% con relación a la cifra del 2006, alcanzando un monto total de $14.1 Millones, dentro de las cuales la línea de Incendios y Líneas aliadas mantuvo siempre su mayor participación con el 59.4% seguido por Automotores 11.37% y Médico Hospitalario con el 8.7%.

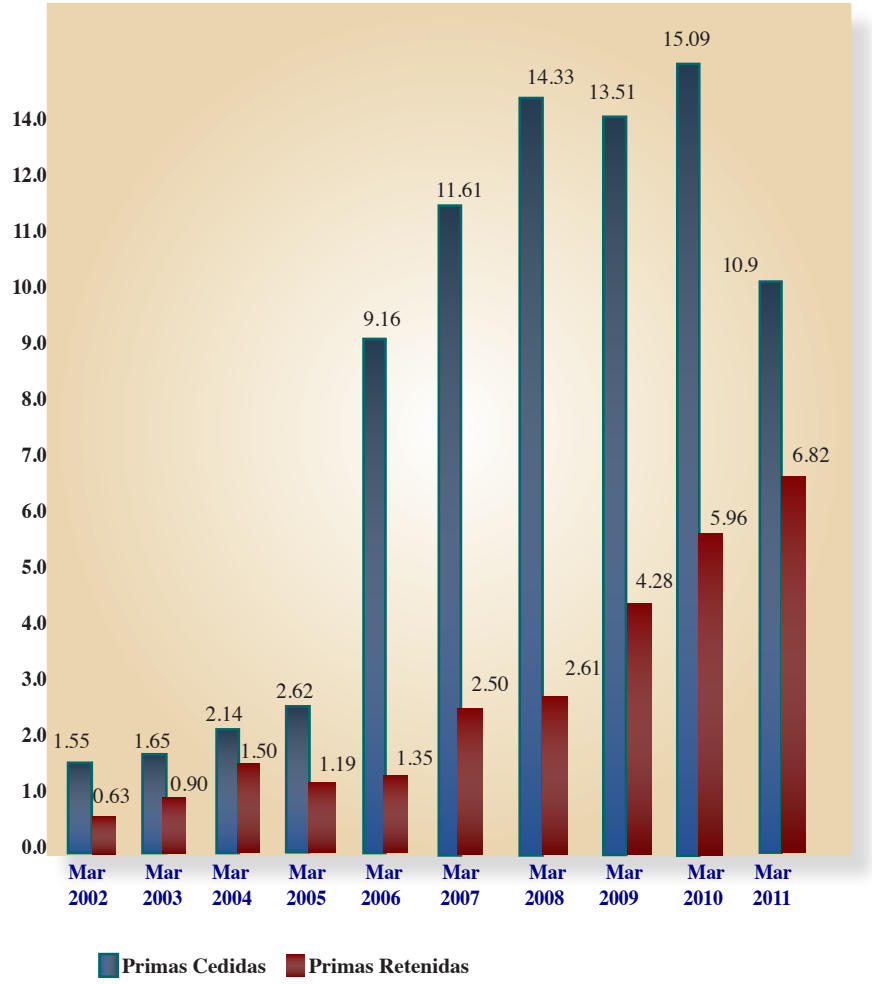
En el 2008 las Primas Producto Netas alcanzaron $16.94Millones, lo que representó un incremento del 20.2% sobre el volumen de ventas del año anterior; siempre respaldado en un crecimiento de los productos de Incendio y Líneas Aliadas, que aportaron un 53.83% del volumen, seguido de Médico Hospitalario con un 14.56% de participación y de Automotores con un 13.16%.

Al 31 de Marzo del 2009 las Primas Producto Netas incrementaron a $17.79 Millones, es decir un 5.0% con respecto a Marzo del 2008, dentro las cuales la línea de Incendio y Líneas Aliadas se mantiene en primer lugar con 50.70% de aporte, seguido de los seguros Médico Hospitalario con una participación de 20.48% y en tercer lugar Automotores con un 15.58%.

Para el 31 de Marzo del 2010 las Primas Producto Netas incrementaron a $21.06 Millones, es decir un 18.4% con respecto a Marzo del 2009, dentro las cuales la línea de Incendio y Líneas Aliadas se mantiene en primer lugar con 53.72% de aporte, seguido de los seguros Médico Hospitalario con una participación de 22.6 % y en tercer lugar Automotores con un 7.27%.

Al 31 de Marzo del 2011 las Primas Producto Netas fueron $17.8 Millones, es decir un 15.0% menores con respecto a Marzo del 2010, dentro de las cuales la línea de Incendio y Líneas Aliadas se mantiene en primer lugar con 38.43% de aporte, seguido de los seguros Médico Hospitalario con una

Primas Cedidas y Primas Retenidas
(En Millones de $)



participación de 31.14% y en tercer lugar Automotores con un 11.59%.

Devoluciones y Cancelaciones de Primas:

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable. A Marzo del año 2000 éstas estuvieron en el orden de $581.6 miles, luego disminuyeron en Marzo de 2001 a $36.3 miles, lo que se explica por la influencia que los dos terremotos de ese año tuvieron sobre la percepción del público sobre la adquisición y necesidad de asegurar sus bienes; sin embargo, en el 2002 esta cifra incrementó a $643.5 miles, implicando un deterioro en su posición con relación al año anterior, en gran parte debido al lento crecimiento económico y al proceso inflacionario experimentado en el país, lo que se tradujo en una fuerte reducción en los volúmenes de negocio llevados a cabo en las Compañías Aseguradoras y por consiguiente en ACSA.

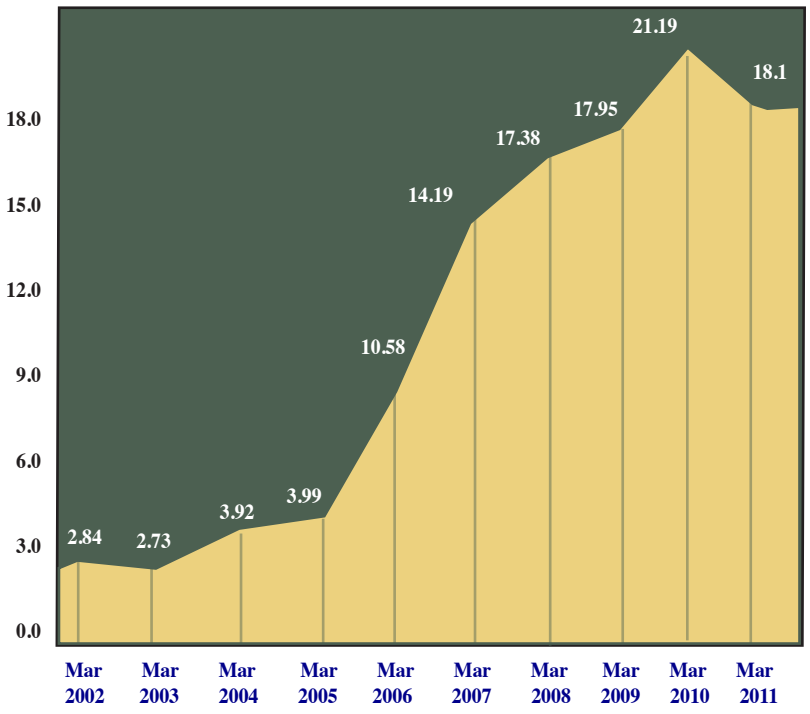
Al 31 de Marzo del 2003 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de $180.1 miles, o sea un 72.0% menos que el año anterior, lo que indica que el impacto negativo experimentado por la economía nacional no fue suficiente como para empañar los logros obtenidos a través del crecimiento de negocios en nuevas áreas de Seguros Personales, habiendo dado como resultado final un incremento en las Primas Producto Netas.

En Marzo del 2004 se experimentó un crecimiento del 55.1% en las Devoluciones y Cancelaciones, habiendo éstas alcanzado la suma de $279.4 miles.

En el primer trimestre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones fueron 31.8% menores que en 2004, y su monto ascendió a $190.5 miles.

Para Marzo del 2006 las Devoluciones y Cancelaciones fueron 64.4 % menores que en el 2005, y su monto ascendió a $67.8 miles, incrementando para el 2007 en un 24.8% en que éstas fueron de $84.6 miles.

Primas Emitidas/Suscritas
(En Millones de $)



En el 2008, las Devoluciones y Cancelaciones tuvieron un significativo incremento alcanzando $436.7 miles, pero éste se explica en la medida en que las operaciones se vieron dinamizadas con el incremento en los volúmenes suscripción, ya que aún cuando esta cifra experimentó un crecimiento del 415.9% sobre el año anterior, los volúmenes finales de venta se vieron incrementados.

Al 31 de Marzo del 2009 las Devoluciones y Cancelaciones fueron 63.9 % menores que a Marzo del 2008, y su monto ascendió a $157.8 miles.

Para el 31 de Marzo del 2010 las Devoluciones y Cancelaciones fueron 17.7 % menores que a Marzo del 2009, y su monto ascendió a $130.7 miles.

Al 31 de Marzo del 2011 las Devoluciones y Cancelaciones fueron 114% mayores que a Marzo del 2010, y su monto ascendió a $280.57 miles.

Primas Cedidas y Primas Retenidas:

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador las cuales muestran una tendencia ascendente; pasando de $1.22 Millones en Marzo del año 2000 a $1.48 Millones en el 2001, un incremento equivalente al 21.0%. En un comportamiento parecido, las Primas Retenidas pasaron de $0.26 Millones a $1.0 Millones entre ambos años.

En cambio en el 2002, como consecuencia de los terremotos ocurridos en el 2001, las Primas Cedidas aumentaron a $ 1.55 Millones, o sea un 5.0% con respecto al año anterior, y las Primas Retenidas sólo alcanzaron la suma de $0.63 Millones, equivalente a una reducción del 37.2%.

El primer trimestre de 2003 fue de crecimiento para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 6.2% y una cifra absoluta de $1.65 Millones. Igualmente, las Primas Retenidas aumentaron a $0.90 Millones lo que representa un incremento del 40.8% sobre el primer trimestre del año anterior.

Al 31 de Marzo del 2004 las Primas Cedidas incrementaron en 29.8%, alcanzando los $2.14 Millones. De igual forma, las Primas Retenidas aumentaron un 67.1% alcanzando la cifra de $ 1.5 Millones. En cambio, para el 2005, las Primas Cedidas llegaron a $2.62 Millones, es decir disminuyeron al 22.2% con relación al 2004 y las Primas Retenidas disminuyeron a $1.19 Millones (-21.1%) respecto al mismo periodo.

Al 31 de Marzo del 2006 las Primas Cedidas incrementaron en 250.0%, alcanzando la suma de $9.16 Millones, al igual que, las Primas Retenidas aumentaron en un 13.8% con respecto a las cifras de Marzo de 2005, alcanzando la cifra de $1.35 Millones.

Durante el primer trimestre del 2007, las Primas Cedidas fueron del orden de $11.60 Millones, es decir un 26.7% mayores que en el 2006, así como las Primas Retenidas que con $2.50 Millones aumentaron un 84.8% respecto a las Primas Retenidas a Marzo del 2006.

En el 2008 las Primas Cedidas aumentaron un 23.5% sobre el año anterior y alcanzaron los $14.3Millones. Las Primas Retenidas también aumentaron un 4.6%, alcanzando los $2.6Millones, ambos movimientos coherentes con el crecimiento de las Primas Emitidas y Suscritas.

A Marzo del 2009 las Primas Cedidas fueron del orden de $13.51 Millones, es decir un 5.7% mayores que a Marzo del 2008, las Primas Retenidas aumentaron a $4.28 Millones respecto a las Primas Retenidas del ejercicio anterior, es decir un crecimiento del 64.0%

Para Marzo del 2010 las Primas Cedidas fueron del orden de $15.09 Millones, es decir un 11.8% mayores que a Marzo del 2009, las Primas Retenidas aumentaron a $5.96 Millones respecto a las Primas Retenidas del ejercicio anterior, es decir un crecimiento del 39.2%

En Marzo del 2011 las Primas Cedidas fueron del orden de $10.9 Millones, es decir un 27.2% menores que a Marzo del 2010, las Primas Retenidas aumentaron a $6.82 Millones respecto a las Primas Retenidas del ejercicio anterior, es decir un crecimiento del 14.5%

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.

Este indicador mantuvo una tendencia al crecimiento sostenido durante el primer trimestre de los ejercicios comprendidos entre 2000 y 2005, con una pequeña reducción en el 2003 que fue recuperada con creces en el período siguiente. Habiendo pasado de $2.07 Millones en

Marzo de 2000 a $2.52 Millones en el 2001, experimentó un cambio porcentual del 21.7%.

Entre el 31 de Marzo del 2001 y 2002, el monto de Primas Emitidas y Suscritas aumentó a $2.84 Millones, es decir un incremento de 12.4%, como efecto de un aumento en la demanda provocado por la concientización de la importancia que tiene el asegurar a las personas y los bienes, experimentada a raíz de los terremotos sufridos.

En cambio entre el 2002 y el 2003 se experimentó una disminución del 3.7%, alcanzando un monto de $2.73 Millones, en gran parte porque el movimiento mayor de la demanda se había dado el año anterior, anticipando de alguna forma las contrataciones que pudieron darse durante el 2003.

Entre Marzo del 2003 y Marzo del 2004 se produjo un incremento del 43.7% en las Primas Emitidas y Suscritas, con un monto de $3.93 Millones. Igual tendencia se mantuvo para el 2005, ya que durante el primer trimestre se dio un incremento del 1.8% con relación al 2004 ya que ascendieron a $3.99 Millones.

En el primer trimestre del 2006 vuelven a incrementar en 164.8% con relación al 2005, totalizando $10.57 Millones.

A Marzo del 2007 el monto ascendió a $14.19 Millones que representa un incremento porcentual de 34.1% sobre la base del 2006.

Al 31 Marzo del 2008 se habían emitido y suscrito $17.38 Millones en Primas, que equivale a un incremento de 22.5% sobre las cifras del año anterior, constituyéndose en la cifra más alta obtenida desde 1999.

En Marzo del 2009 el total de Primas Emitidas y Suscritas creció a $17.95 Millones, un crecimiento del 3.3% con respecto a las de año anterior.

Para Marzo del 2010 el total de Primas Emitidas y Suscritas creció a $21.19 Millones, un crecimiento del 18.1% con respecto a las de año anterior constituyéndose en la cifra más alta obtenida desde 1999.

Al 31 Marzo del 2011 se habían emitido y suscrito $18.10 Millones en Primas, que equivale a un decremento de 14.6% sobre las cifras del año anterior.

Comisiones de Reaseguro:

Las Comisiones por Reaseguro se han mantenido al alza desde Marzo de 2000; primero con variaciones poco significativas entre el 2000 y el 2001 y luego con una abrupta subida originada en los terremotos y las condiciones de terrorismo internacional.

En cifras monetarias, de Marzo 2000 al 2001 el incremento fue de $ 0.04 Millones, lo que no representa un aumento significativo, pero en términos porcentuales nos lleva a un 24% sobre la base del año anterior.

Entre el 2001 y el 2002 el incremento porcentual fue del 44.2%, particularmente provocado por los siniestros mencionados 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.

Debido a las mismas presiones recibidas durante el año anterior, en el 2003 también se realizaron cambios en las condiciones y tarifas por Reaseguro, pasando las cifras de $0.30 Millones a $0.35 Millones entre el 2002 y 2003, equivalente a 14.1% de incremento porcentual. Estas cifras también incluyen el proceso inflacionario y la influencia de la siniestralidad.

En cambio entre el 2003 y el 2004, si bien es cierto las comisiones por reaseguro crecieron en un 13.9%, se puede decir que dicho crecimiento se dio gracias a la contratación de nuevas pólizas, ya que la cartera creció en forma proporcional. Marzo del 2005 mostró un crecimiento extraordinario de 126.3% en comisiones por reaseguro con respecto al 2004, ya que ascendieron a $0.89 Millones.

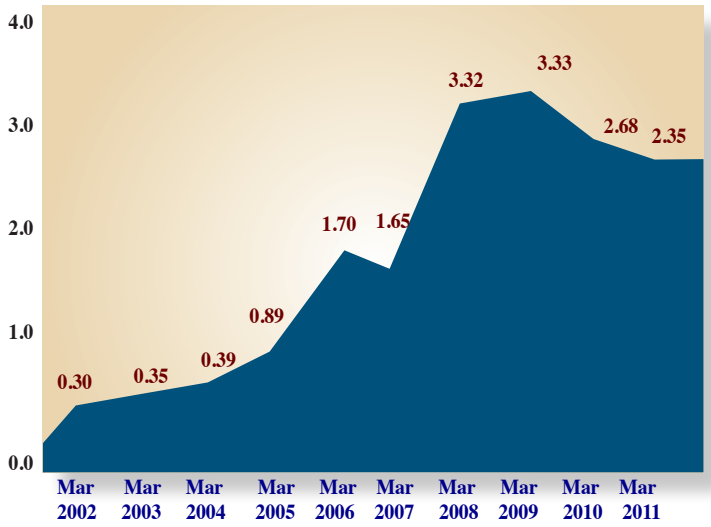
Para Marzo del 2006 se dio un incremento del 90.4% con relación al 2005, alcanzando la cifra de $1.7 Millones.

En Marzo del 2007 las Comisiones por Reaseguro disminuyeron en 3.1 puntos porcentuales con respecto al 2006.

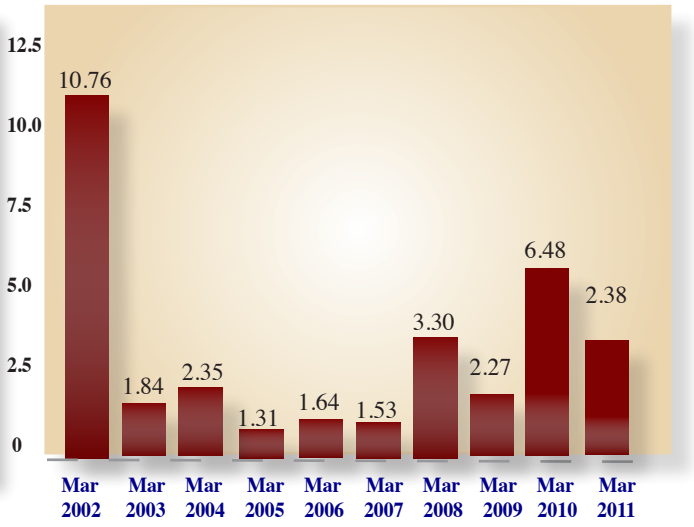
En Cambio en Marzo del 2008, y consistente con el incremento en el volumen de las operaciones, las Comisiones por Reaseguro incrementaron en un 101.7%, habiendo alcanzado los $3.3 Millones, que en mucha medida también reflejan un incremento en las tasas de reaseguro.

El valor de las Comisiones por Reaseguro reflejado en Marzo del 2009 es similar a la del año anterior, con un valor del $3.3 Millones.

Comisiones de Reaseguro
(En Millones de $)



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



Para marzo del 2010 el valor de las Comisiones por Reaseguro es de $2.68 Millones.El valor de las Comisiones por Reaseguro reflejado en Marzo del 2011 fue un valor del $2.3 Millones.

Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro:

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. Al 31 de Marzo del año 2000, la suma recuperada fue de $1.13 Millones, sin embargo al 2001 presentó un incremento de 222.52%, llegando hasta $3.64 Millones.

El 2002 fue un año atípico para este rubro, habiendo ACSA recibido $10.76 Millones en concepto de *Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro*, un incremento equivalente al 196% sobre el 2001, motivado todo ésto por los terremotos del año 2001. En el 2003, aún cuando la cifra se mantuvo por sobre los niveles conseguidos en el 2000, tuvo una disminución del 82.87% con respecto al 2002. Los fondos recibidos en concepto de reembolso durante ese año alcanzaron la cifra de $1.84 Millones.

En cambio en el 2004, aún cuando este rubro incrementó un 27.6% en relación al año anterior, pasando de $1.84 Millones en el 2003 a $2.35 Millones en el 2004, se puede decir que su movimiento es consistente con el tamaño de la cartera y con el volumen de actividades que propicia la configuración de dicha cartera.

Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro para Marzo del 2005, tuvieron una disminución representativa, ya que decrecieron hasta $1.31 Millones es decir 44.4% menos que en el 2004.

En cambio a Marzo del 2006, éstos presentaron un aumento, siendo la cifra de $1.64 Millones es decir 25.9% mayores que el 2005.

Para el 2007, mantuvieron una tendencia similar al 2006, ya que durante el primer trimestre del 2007, los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro aumentaron en 32.5% con relación a Marzo del 2006, ya que totalizaron $2.18 Millones.

De igual forma, en el 2008 mantiene tendencia hacia la alza, ya que este rubro alcanzó los $3.3 Millones, que significa un crecimiento del 51.6% sobre Marzo del año anterior.

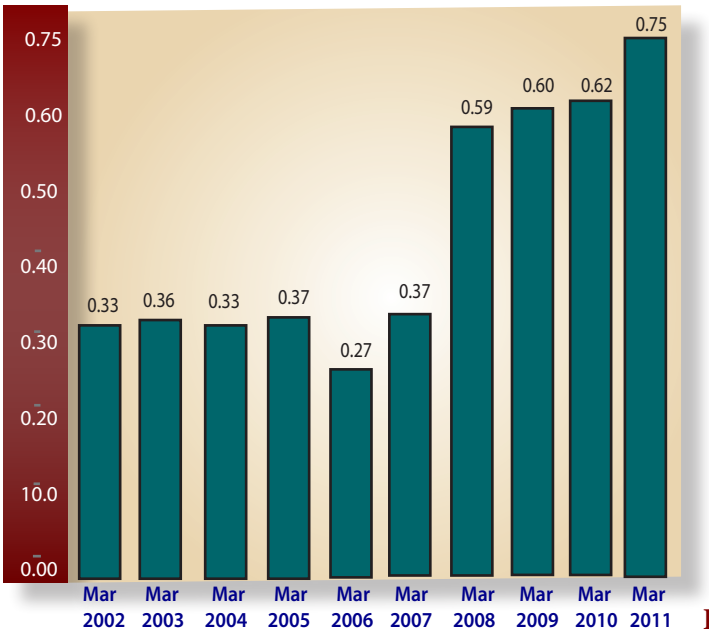
Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro del presente trimestre de 2009 disminuyeron en relación a la cifra del 31 de Marzo del 2008, alcanzando $2.27 Millones.

Para marzo del 2010 Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro aumentaron en relación a la cifra del 31 de Marzo del 2009, alcanzando $6.48 Millones.

Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro del primer trimestre de 2011 disminuyeron en relación a la cifra del 31 de Marzo del 2010, alcanzando $2.38 Millones.

Análisis de Liquidez

Razón de Liquidez



Al 31 de Marzo de 2007, la Razón de Liquidez de este coeficiente es de 0.37, un 37.6% mayor que la del 2006 habiendo mejorado en 10% con relación al año anterior, sustentado en la disminución de los Pasivos Circulantes.

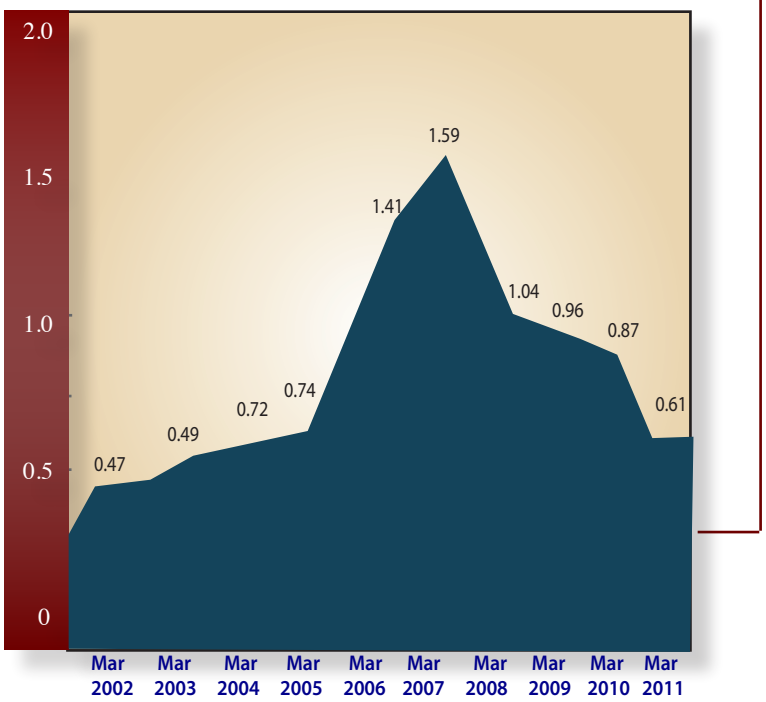
A Marzo del 2006 la Razón de Liquidez fue de 0.27, en Marzo del 2005 la Razón de Liquidez fue de 0.37. En el 2004 la Razón de Liquidez fue de 0.33, mostrando una pequeña reducción al ser comparada con el dato de Marzo del 2003 (0.36). Esta disminución en el ratio se acopla a la tendencia de reducción mostrada durante el período 2000 al 2002, cuando el ratio de liquidez cambió de 0.63 (2000) a 0.55 (2001) y a 0.33 (2002).

La liquidez de Aseguradora Agrícola Comercial es provista por el Flujo de Caja de las operaciones normales, reportos, inversiones bursátiles y créditos.

La Razón de Liquidez al 31 de Marzo del 2011 y 2010 es 0.62 y 0.75 , al 31 de Marzo del 2009 es 0.60, que comparada con el año anterior experimenta un crecimiento del 2.2%.

La Razón de Liquidez del año 2008 es del 0.59, que comparada con el año anterior experimenta un crecimiento del 59.6% apoyada en el crecimiento de los activos líquidos, más que en la disminución de los Pasivos de cobro inmediato.

Primas Netas/Activos Líquidos



Coeficientes de Liquidez

	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Razón de Liquidez	0.33	0.36	0.33	0.37	0.27	0.37	0.59	0.60	0.62	0.75
Primas Netas/Activos Líquidos	0.47	0.49	0.72	0.74	1.41	1.59	1.04	0.96	0.87	0.61
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	0.93	0.84	0.72	0.80	0.99	1.00	1.66	1.29	1.58	1.65
Activos Líquidos/Reservas Técnicas mas Siniestros	0.84	0.77	0.67	0.72	0.87	0.89	1.41	1.07	1.37	1.39
EBIT (En miles de $)	210.81	177.90	230.12	140.36	216.2	938.0	1,748.0	1,555.1	1,545.1	1,864.1

La Razón de Liquidez siempre se mantiene por debajo de los niveles obtenidos en el 2001, debido a losfuertes desembolsos que se hicieron a raíz de los terremotos de Enero y Febrero de ese mismo año y que por razones de trámites fueron realizados en los años subsiguientes.

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, comenzando en 0.22 en Marzo 2000, para luego convertirse en 0.32 en Marzo 2001, e incrementando al 0.47 en Marzo 2002, para aumentar de nuevo en Marzo 2003 hasta un 0.49, llegando a 0.72 en Marzo del 2004 y a 0.74 en Marzo del 2005.

En el 2006 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos incrementó al 141.4% como efecto de la revaluación de las primas experimentada a raíz de los eventos del 2001, e igual situación se dio en el 2007 en que el coeficiente incrementó al 159.4%.

Todo este movimiento representó un incremento de 159.18 puntos porcentuales desde el primer trimestre del año base hasta Marzo del 2007, lo que indica un crecimiento dentro de la cartera de seguros, que a su vez potencia la liquidez de la empresa para enfrentar sus movimientos financieros.

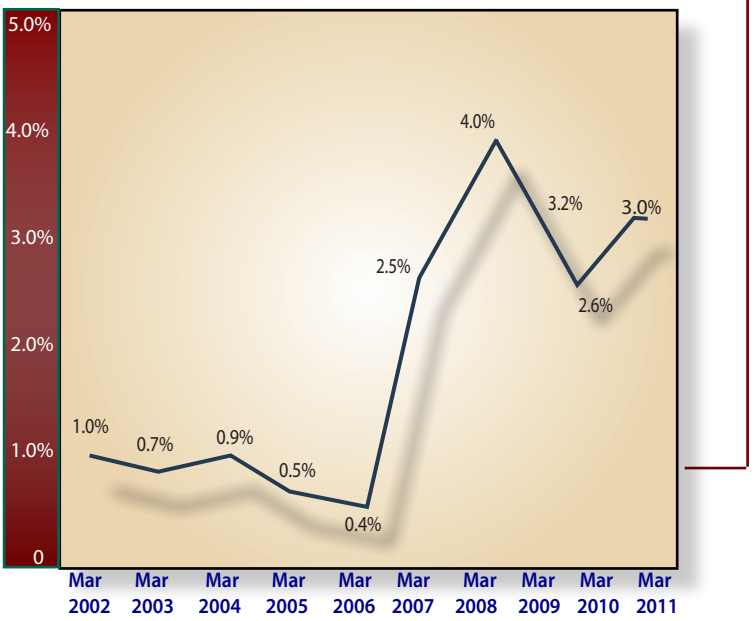
En cambio en el 2008 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos disminuyó al 104%, lo que aun cuando experimentó una disminución del 34.6% en la cobertura que las Primas Netas proporcionan a los Activos Líquidos, siempre es una posición favorable.

Al 31 de Marzo del 2009, el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos disminuyó al 97%, lo que aun cuando experimentó una disminución del 7.0% en la cobertura que las Primas Netas proporcionan a los Activos Líquidos, siempre es una posición favorable.

Para el 31 de Marzo del 2010 y en el 2011 , el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos fue el 87% y el 61.9%.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia decreciente, originada principalmente por el incremento de las Reservas y no por el comportamiento de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 1.49 en Marzo de 2000 a 1.42 en el 2001, a 0.93 en Marzo de 2002, a 0.84 en Marzo 2003, 0.72 en Marzo del 2004, a 0.80 en el 2005 y a 0.99 en el 2006; posteriormente, aumentó ligeramente a 1.00 en el 2007, para incrementar hasta el 1.66 en Marzo del 2008 y disminuir el 22.2% con respecto a Marzo del 2008, en el 2009 en que el coeficiente se sitúa en 1.29, un 1.58 en Marzo del 2010 y para el 2011es de 1.65 veces .

ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



Coeficientes de Liquidez

	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Retorno del Patrimonio (ROE)	0.032	0.024	0.027	0.013	0.017	0.087	0.117	0.089	0.079	0.861
Retorno de los activos (ROA)	0.010	0.007	0.009	0.005	0.004	0.025	0.040	0.032	0.026	3.05
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.079	0.054	0.054	0.023	0.013	0.057	0.084	0.072	0.063	9.01
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.130	0.140	0.170	0.206	0.327	0.449	0.481	0.445	0.41	0.33
Gastos de Operación/Total de Activos	0.023	0.020	0.023	0.021	0.014	0.019	0.018	0.024	0.019	0.017

De igual forma los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un comportamiento consistente con el mismo, mostrando una conducta descendente con cifras de 1.39, 1.29, 0.84, 0.77, 0.66, 0.72 , 0.87 y 0.88 para los primeros trimestres de los años 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005,2006 y 2007 respectivamente.

En el 2008 , 2009, 2010 y el 2011 , el coeficiente Activos Líquidos/Reservas Técnicas llegó a 1.4 , 1.07, 1.37 y 1.39.5.

El indicador de Utilidad antes de Intereses e Impuestos, EBIT, ha tenido un comportamiento variable desde Marzo de 2000 en el que alcanzó un valor de $300.9 miles, posteriormente debido a los acontecimientos del primer trimestre de 2001 y a la disminución en Otros Productos, el EBIT se redujo dramáticamente llegando a un nivel mínimo de $86.1 miles para Marzo de 2001.

Un año después, el indicador se recuperó hasta alcanzar los $210.8 miles, y en Marzo del 2003 enfrentó un nuevo descenso para ubicarse en los $177.9 miles. El 2004 mostró mejoría en este indicador, el cual incrementó a $230.1 miles, vuelve a reducir en el primer trimestre del 2005 a $140.36 miles, sin embargo en el primer trimestre del 2006 subió a $216.22 miles.

Al 31 de Marzo del 2007 y debido a los favorables cambios en la situación de los ingresos, el EBIT subió nuevamente a $938.02 miles que representa el valor máximo obtenido dentro del período analizado hasta ese año. En el 2008 vuelve a incrementar alcanzando los $1.75Millones, que significaron un incremento del 86.4% sobre las cifras del año anterior. Para el 2009 fue de $1.55Millones. Y para el 2010 y en el 2011 a marzo fue de $1.54 millones y $1.86 millones .

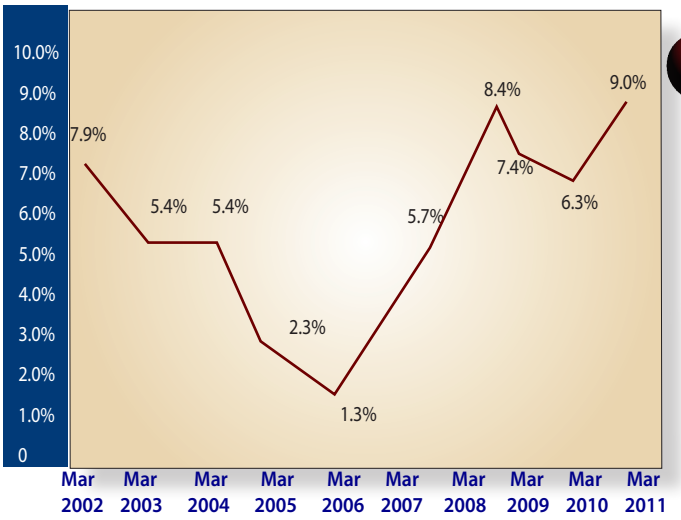
Análisis de Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* ha tenido un comportamiento muy variado durante el primer trimestre de los años analizados, oscilando entre un 1.8% en Marzo del 2000 disminuyendo a 0.3% en el 2001, y luego subiendo a 1.0% para el año 2002, volviendo a bajar a 0.7% en el 2003, incrementando nuevamente a 0.9% en el 2004, disminuyendo a 0.5% para Marzo del 2005 y al 0.44% en Marzo del 2006.

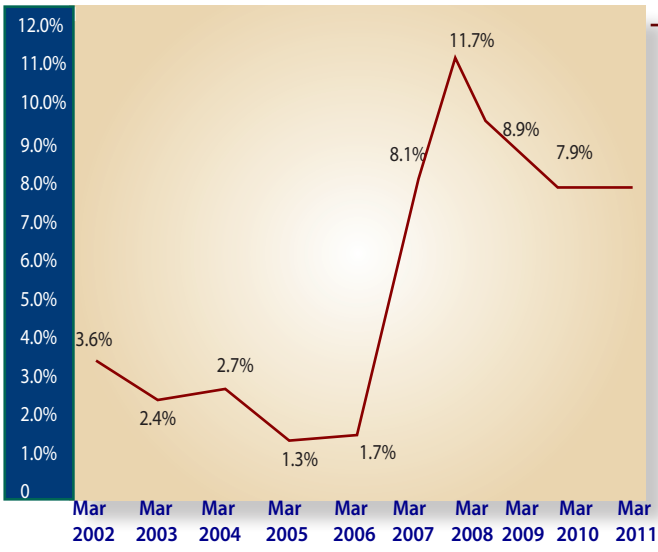
Como se puede apreciar en el Balance General, los Activos Totales de ACSA aumentaron desde 1999 al 2008, provocando que la cifra divisora sea cada vez más alta, mientras que la Utilidad Neta, que ya había sufrido una reducción considerable entre el 2000 y el 2001, no logró alcanzar el nivel al que se encontraba en ese último año; por la estructura de la industria y la evolución de las empresas reaseguradoras mundiales, el Retorno de los Activos se ha visto reducido a partir de dicha fecha.

Sin embargo, para el primer trimestre de los últimos años se ha obtenido una recuperación en las Utilidades de

ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)



ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



la compañía, por ende, mejorando el indicador mencionado, al extremo tal que en Marzo del 2007 experimentó un salto considerable desde el 0.44 obtenido en el 2006 a un 2.54 alcanzado en el 2007 , en el 2008 experimenta un aumento considerable, habiendo alcanzado un coeficiente del 4.04%, que implicó un crecimiento del 58.7% sobre el año anterior. Para el 2009 se tuvo un coeficiente del 3.22%, para el 2010 fue de 2.61% y para el 2011 fue de 3.05% .

El *Margen de Utilidad Neta (ROS),* mantuvo una tendencia similar a lo sucedido con el ROA. Comenzando en el 2000 con un valor del 16.6%, redujo en el 2001 al 2.3% para incrementar nuevamente en el 2002 a 7.9%, disminuyendo en Marzo de 2003 al 5.4%, cifra que se mantuvo igual para Marzo del 2004, volviendo a disminuir en Marzo del 2005 a los niveles obtenidos en el 2001, es decir 2.3%. En Marzo del 2006 redujo nuevamente hasta el 1.3%, sin embargo en el 2007 incrementó considerablemente hasta el 5.66%, debido a la mejoría de las utilidades. Y posteriormente en el 2008 experimenta nuevos crecimientos hasta llegar al 8.39%.Para el 2009 fue de 7.24 % , para marzo del 2010 fue de 6.35% y en marzo del 2011 fue de 9.01% .

Este indicador se ha visto afectado por el incremento de la rivalidad y la asimetría de la industria, los precios de los reaseguros y la guerra de precios.

La coincidencia entre el ROA y ROS es coherente debido a que ambos tienen como denominador la cuenta de Utilidad Neta, además, durante el periodo analizado, el comportamiento de los Ingresos de Operación ha sido similar al de los Activos Totales de la compañía, es decir, han mantenido una tendencia incremental.

El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha seguido la misma tendencia que los dos índices analizados anteriormente, ésto se debe también al efecto de la Utilidad Neta. El Rendimiento del Patrimonio durante el primer trimestre de los últimos seis años ha sido el siguiente: disminuyendo del 5.7% al 1.4% entre los meses de Marzo de 2000 y el 2001; de 1.4% sube a 3.6% entre Marzo 2001 y 2002 y del 3.6% baja nuevamente al 2.4% entre Marzo de 2002 y 2003. Esta mejoría se explica por los resultados económicos financieros que han potenciado la rentabilidad de la Aseguradora. Del 2.4% en el 2003 incrementó ligeramente a 2.7% en Marzo del 2004, en Marzo del 2005 fue de 1.3% y subió en Marzo del 2006 a 1.7%. Por las mismas razones que afectan a los otros coeficientes de rendimiento, el Rendimiento del Patrimonio (ROE) incrementó hasta el 8.07% en el 2007 incrementando nuevamente en el 2008 un 45.4% hasta alcanzar un coeficiente del 11.73% y el 2009 fue en marzo de 8.9%, para el 2010 fue un 7.96% y el 2011 fue un 8.61%.

En cuanto al coeficiente de *Ingresos de Operación/ Activos Totales*, se experimentó una tendencia ascendente que comenzó en Marzo del 2000. Para el año 2000, el coeficiente fue de 11%, incrementando en el 2001 al 14%, debido principalmente al aumento en ingresos por *Primas Netas* y en *Siniestros y Gastos Recuperados*.

Entre el 2001 y el 2002 el coeficiente cambió de 14% a 13%, efecto causado por la disminución del 7.9% en los Ingresos de Operación durante el primer trimestre del año anterior.

Posteriormente, entre el 2002 y el 2003 hubo incremento en los *Ingresos de Operación*, pero también en los *Activos Totales*, de tal manera que el coeficiente subió de 13% en el primer trimestre de 2002 a 14% en el 2003, más como efecto del incremento en los Activos Totales. El período del 2003 al 2004 también mostró un incrementó fue 14% y 17% respectivamente. Esto se debe al cambio considerable de los *Ingresos de Operación* en el 2004.

Similar tendencia muestra este ratio para Marzo del 2005 y 2006, en cuanto a que incrementa a 21% y 32.7%, respectivamente ya que los Ingresos Totales han mantenido la tendencia alcista.

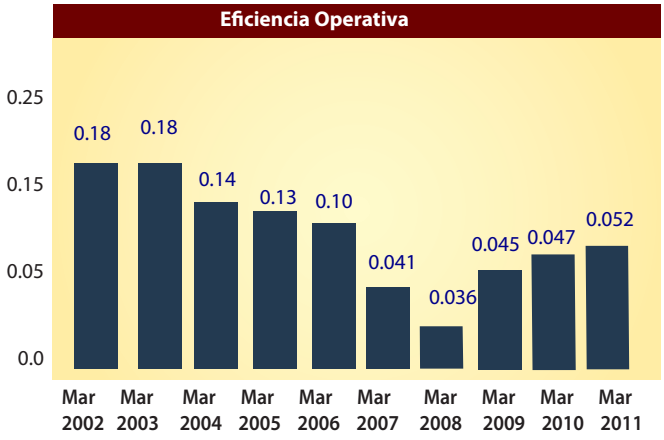
Igualmente que en los años anteriores, en Marzo del 2007 el coeficiente se sitúa en el 44.96%, lo que representa un incremento del 37.1% sobre el año anterior .

En Marzo del 2008 el coeficiente *Ingresos de Operación/Activos Totales* incrementó del 44.96% alcanzado en el año anterior al 48.13% evidenciando una mejor utilización de los activos en la generación de los Ingresos, sobre todo al tomar en consideración que los Activos tuvieron un incremento del 20.2% sobre el año anterior. Para el 2009 en marzo el ratio fue de 44.47%, para el 2010 fue de 41.03% y el 2010 a marzo fue de 33.91%.

Análisis de

Eficiencia :

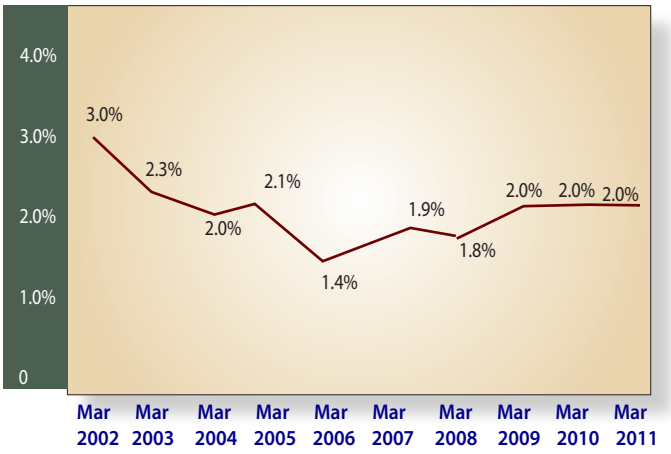
La eficiencia operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes+Otros Ingresos*, ha tendido a mejorar en el período 2000-2008, habiendo comenzado con un 30.0% en Marzo de 2000 se vio disminuida al 18.0% en el 2001 y 2002, al 14.0% en el 2003, al 12.7% en el 2004, 10.1% en el 2005, 4.2% en el primer trimestre del 2006, para luego convertirse en el 4.1% en el 2007. Tendencia que se mantuvo en el 2008 al reducir hasta el 3.6% poniendo de manifiesto la mayor generación de ingresos con un crecimiento de gastos no proporcional. En



Marzo del 2009 la eficiencia operativa incrementó a 4.53%, para marzo del 2010 fue de 4.76% y en marzo del 2011 fue de 5.2%.

Este coeficiente nos demuestra cuan eficientemente han sido manejado los recursos a través de los gastos, por lo que se puede decir que los resultados manifiestan una administración eficiente y positiva.

Gastos de Operación/Activos



El coeficiente de *Gastos de Operación/Activos Totales*, ha mostrado de igual forma una tendencia decreciente que se debe a la baja en los Gastos de Operación unido al aumento que ha tenido ACSA a partir de Marzo de 2000 en sus Activos Totales. Este índice se ha movido en rangos que varían entre el 4.1%, obtenido a Marzo del 2000 hasta el 1.4% en 2006, cabe señalar que de Marzo de 2002 a Marzo de 2003, el porcentaje disminuyó pero en una mínima cantidad, volviendo en Marzo 2004 al mismo nivel que mostró en el 2002, decreciendo a Marzo del 2006 a 1.4%, para luego aumentar en el 2007 con un coeficiente de 1.9% .

En el 2008, el coeficiente Gastos de Operación/ Activos Totales disminuyó al 1.8% como consecuencia del crecimiento en los Activos, más que a la variación en los Gastos, y se mantiene dentro del rango descendente en el que se situó desde el 2006.

En cambio, a Marzo del 2009,2010 y 2011 fue 2.0%, 2.0% y 1.8% respectivamente

El Margen EBIT/Ingresos de Operación ha experimentado un considerable descenso al comparar Marzo 2000, fecha en que constituía el 18.2%, con el 3.2% que representó

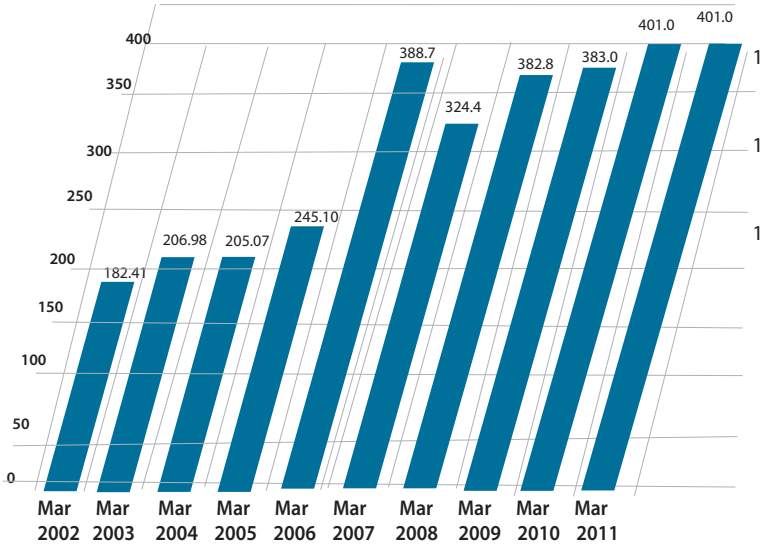
Coeficientes de Eficiencia

	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Eficiencia Operativa	0.18	0.14	0.13	0.10	0.042	0.041	0.036	0.045	0.047	0.052
Gastos de Operación / Activos	0.023	0.020	0.023	0.021	0.014	0.019	0.018	0.020	0.020	0.018
Activos Totales / Número de Empleados	$182.4M	$207.0M	$205.0M	$235.1M	$388.7M	$324.4M	$382.8M	$383.0M	$401.0M	$401M
Utilidades Netas / Número de Empleados	$1.82M	$1.53M	$1.93M	$1.13M	$1.72M	$8.25M	$15.5M	$12.3M	$10.4M	$12.2M
EBIT / Ingresos de Operación	0.084	0.061	0.057	0.030	0.017	0.06	0.09	0.074	0.065	0.092

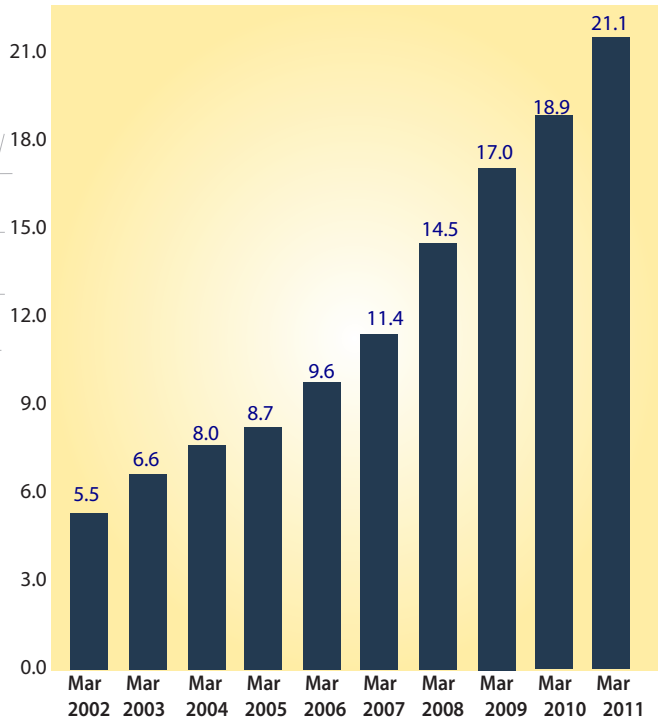
en Marzo 2001, sin embargo, un año después el índice aumentó nuevamente alcanzando el 8.4% en 2002, pero a partir del 2003 ha mostrado tendencia decreciente, siendo de 6.14%, 5.70%, de 3.0% y de 1.8% para los años 2003, 2004, 2004 y 2006 respectivamente. En el 2007 el coeficiente repunta con un 6.0%, para incrementar nuevamente en el 2008 hasta llegar al 8.6%, como efecto de la franca mejoría en las utilidades. En Marzo del 2009 el EBIT/Ingresos de Operación disminuye con relación al 2008, ya que el coeficiente es de 7.4% para este periodo. Para marzo del 2010 y el 2011 fue de 6.5% y de 9.2%.

La Razón de *Activos/Número de Empleados* refleja una tendencia cíclica durante el período comprendido entre Marzo de 2000 y Marzo 2007. A Marzo 2000 la cifra fue de $173.1 miles, $205.2 miles en el 2001, $182.4 miles en 2002, $207.0 miles en 2003, $205.1 miles en el 2004, pero a partir del 2005 la tendencia es al ascenso, iniciando con $235.1 miles en el 2005, $388.7 miles en Marzo del 2006, para disminuir a $324.4 miles en el 2007. Estas variaciones fueron producto de aumentos tanto en los Activos Totales de la empresa como del número de empleados, no obstante, para Marzo de 2002, la proporción del aumento del número de empleados fue superior a la proporción del aumento de los Activos, por lo que el índice se redujo, a diferencia de Marzo 2004 en que el número de empleados aumentó en

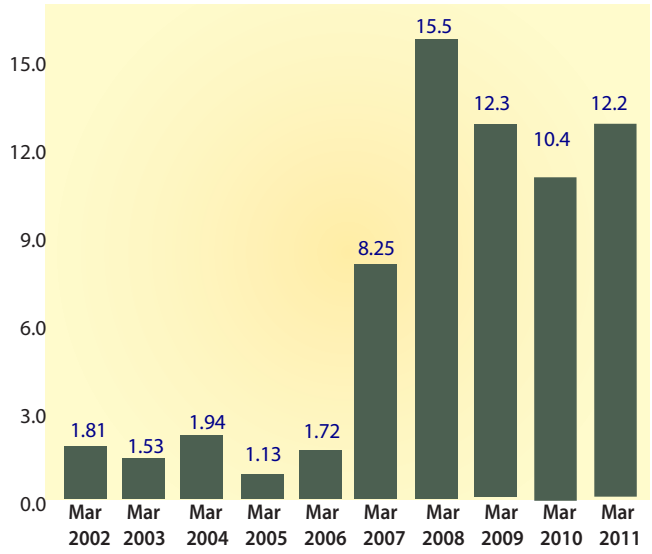
Activos Totales/Número de Empleados
en miles de $



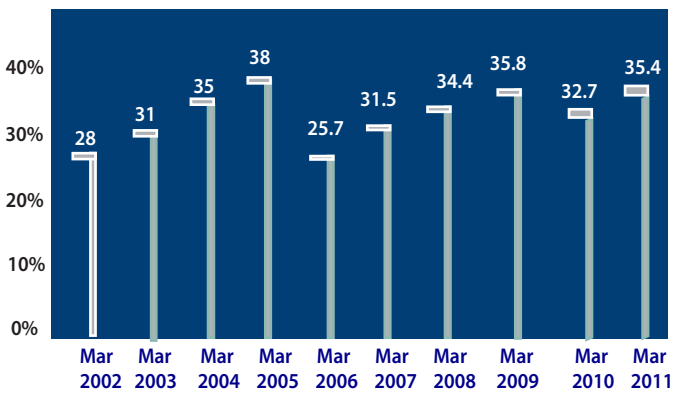
Patrimonio - en millones de $



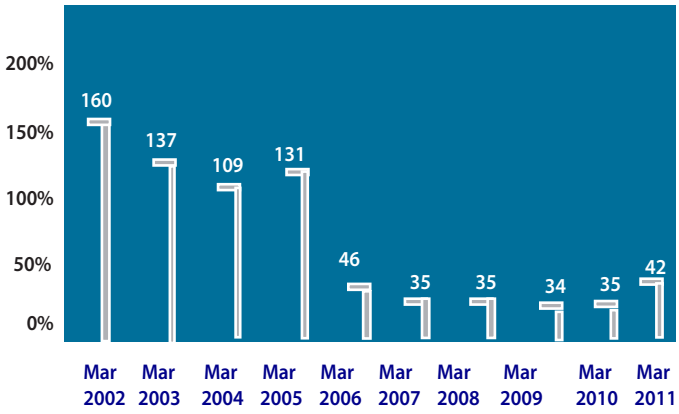
Utilidades Netas/Número de Empleados
en miles de $



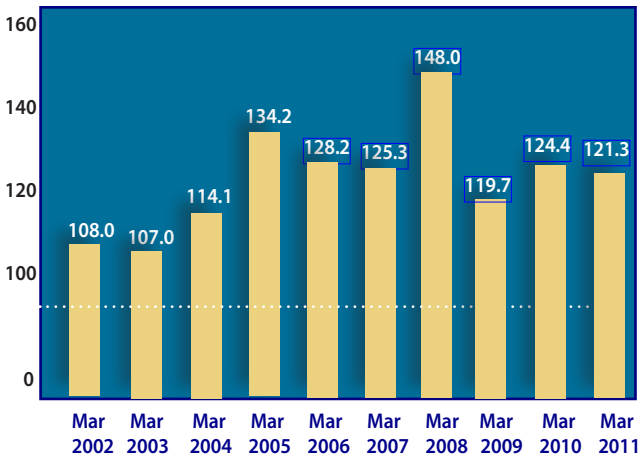
Patrimonio / Activos
en porcentaje



Capital Social / Primas Netas
en porcentaje



Patrimonio / Reservas Técnicas



relación al ejercicio anterior y el índice se mantuvo en niveles similares. En Marzo de 2005 el número de empleados se redujo a 93, lo que hace que el índice se vea mejorado a $235.1 miles, luego en el 2006 incrementó a 96 personas y en el 2007 a 108 personas, sin embargo el incremento en los activos mantiene el nivel de este coeficiente.

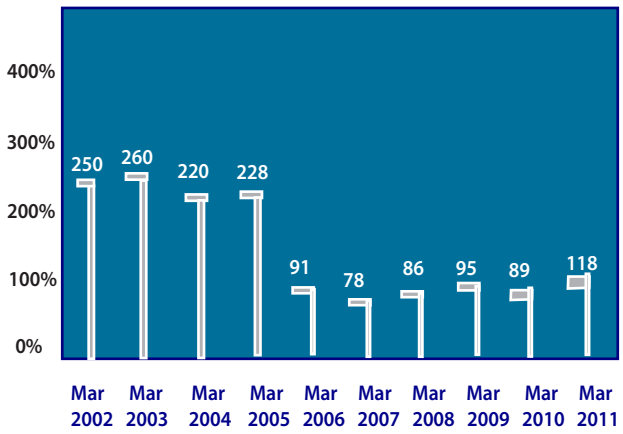
En el 2008, el número de empleados aumentó a 110, sin embargo el incremento en los activos es tal que no solo mantiene el nivel de este promedio sino también incrementó hasta los $382.8miles, cifra ligeramente inferior a la obtenida en el 2006 con un número considerablemente menor de empleados.

El Marzo del 2009, el numero de empleados de la compañía aumenta a 124, y la Razón de Activos/Número de Empleados incrementa a $383.0 miles. Para Marzo del 2010 y 2011 , la Razón de Activos/Número de Empleados es de $401.0 miles.

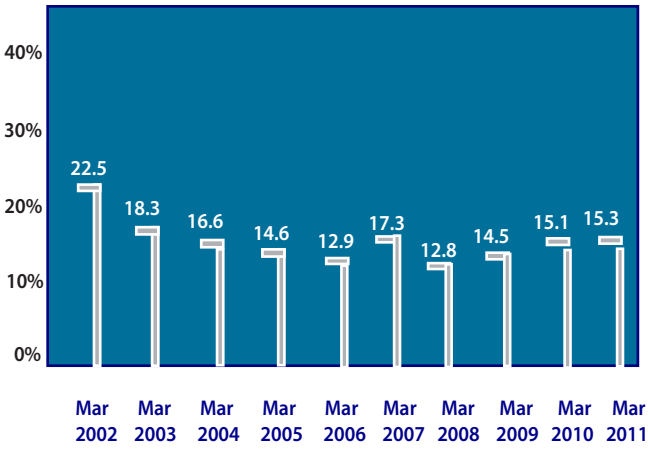
El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* presentó una fuerte disminución del 77% entre Marzo del 2000 y el 2001, originada en la caída en utilidades experimentada durante ese año. Sin embargo entre el 2001 y el 2002 el índice tuvo un incremento del 164% alcanzando los $1.81 miles, pero presentó una nueva disminución para el mes de Marzo de 2003 del 16.0%, quedando el índice en $1.53 miles por empleado. Al igual que el índice anterior, éste mejoró a Marzo del 2004 en 26.80% con respecto al 2003, ya que manejaron cifras de $1.94 miles de utilidades por empleado, evidencia del buen manejo de los recursos. Para Marzo 2005, el índice disminuyó a $1.18 miles aumentando a Marzo 2006 a $1.72 miles, congruente con el aumento de las cifras de utilidades obtenidas. De igual forma, a Marzo del 2007 el coeficiente incrementó a $8.25 miles en función del incremento en las utilidades.

El 2008 se presenta como ejemplo de efectividad al obtener un promedio de $15.5 miles en el coeficiente *Utilidad*

Patrimonio / Primas Netas
en porcentaje



Activo Fijo / Patrimonio
en porcentaje



Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

ÍNDICES	Mar 2002	Mar 2003	Mar 2004	Mar 2005	Mar 2006	Mar 2007	Mar 2008	Mar 2009	Mar 2010	Mar 2011
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.036	0.024	0.027	0.013	0.017	0.080	0.117	0.089	0.079	0.086
Margen Bruto de Utilidad	0.040	0.036	0.037	0.039	0.019	0.048	0.057	0.054	0.048	0.051
Margen Neto Utilidad	0.013	0.011	0.014	0.008	0.0053	0.030	0.046	0.037	0.033	0.036
ROA: Retorno de los Activos	0.010	0.007	0.009	0.005	0.004	0.025	0.040	0.032	0.026	0.030
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.079	0.054	0.054	0.023	0.013	0.057	0.084	0.072	0.063	0.090
Ingresos de Operación/Activo Total	0.126	0.136	0.174	0.206	0.327	0.449	0.481	0.445	0.41	0.339
Utilidad Neta / Primas Netas	0.090	0.062	0.060	0.029	0.016	0.063	0.100	0.086	0.071	0.101
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	2.321	2.699	2.457	4.319	3.185	0.741	0.438	0.634	0.763	0.584
Gastos de Operaciones/ Activos	0.023	0.020	0.023	0.021	0.014	0.018	0.017	0.020	0.019	0.017
Productividad de las Inversiones	0.034	0.043	0.074	0.061	0.030	0.036	0.017	0.023	0.027	0.013

Margen Bruto de Utilidad - Marzo

Neta/Número de Empleados, lo que significa un incremento del 87.3% entre el resultado obtenido entre Marzo del 2007 y del 2008.

En Marzo del 2009, coeficiente *Utilidad Neta/ Número de Empleados* es de $12.33 miles por empleado, congruente con el aumento del número de empleados y el nivel de utilidades netas alcanzadas en dicho periodo y presenta una disminución del 20.2% en relación a Marzo del 2008. Para Marzo del 2010 y 2011, coeficiente *Utilidad Neta/ Número de Empleados* es de $10.47 y de $12.27 miles por empleado

Análisis del Capital:

Los Activos Totales experimentaron un crecimiento del 281.9% y absoluto de $43.9 Millones entre Marzo 2000 y el 2011, y el Patrimonio tuvo un incremento de $16.29 Millones en el mismo período, lo que representa el 338% entre esos años.

En el 2008 los Activos Totales alcanzan la suma de $42.1Millones, equivalente a 2.68 veces el volumen de Activos existentes en 1999 y un 20.2% más de Activos Totales existentes en el 2007. El Patrimonio, por su parte, incrementó un 31.2% en relación al año anterior, en primer lugar debido al incremento de Capital y sobre todo por las utilidades no distribuidas.

A Marzo del 2009 los Activos Totales incrementan a $47.5 Millones, un 12.8% más de los Activos Totales reflejados en Marzo del 2008. El Patrimonio, por su parte, incrementó a $16.9 Millones un incremento del 17.3% en relación al año anterior.

Para Marzo del 2010 los Activos Totales incrementan a $57.8 Millones, un 21.9% más de los Activos Totales reflejados en Marzo del 2009. El Patrimonio, por su parte, incrementó a $18.9 Millones un incremento del 11.5% en relación al año anterior.

En Marzo del 2011 los Activos Totales incrementan a $59.48 Millones, un 2.8% más de los Activos Totales reflejados en Marzo del 2010. El Patrimonio, por su parte, incrementó a $21.1 Millones un incremento del 11.4% en relación al año anterior

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Marzo tienen una tendencia variable, pasando en el 2000 del 192% al 115% en el 2001, al 160% en el 2002, al 137% en el 2003, al 109% en Marzo del 2004, en 131% en Marzo del 2005; al 47.5% en Marzo del 2006, a 35.46% en el 2007, 35.4% a Marzo del 2008 , en Marzo del 2009 el 33.72%,

a Marzo del 2010 el 35.6%, en Marzo del 2011 el 42.08% siendo la razón principal es el crecimiento de las primas dentro del período analizado.

En cambio el coeficiente *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable. A pesar de que la empresa aumentó su patrimonio entre los años 2000 y 2005, la magnitud del incremento en las primas netas ha incidido fundamentalmente en que la relación Patrimonio/Primas Netas se mantenga en niveles irregulares entre los años 2000 y 2005, pasando del 324% al 186% de Marzo de 2000 a Marzo de 2001, de 250% a 260% en el primer trimestre de los años 2002 y 2003, y al 220%, 228%, 91.1% a Marzo 2004, Marzo del 2005 y Marzo del 2006 respectivamente.

En Marzo del 2007 el coeficiente fue del 78.31% y a la misma fecha del 2008 el coeficiente creció hasta el 85.5%. A Marzo del 2009 el coeficiente fue de 95.54%. Para Marzo del 2010 y en 2011 el coeficiente fue de 89.98% y de 118.41%.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: de un 105.8% en Marzo del 2000, tuvo un descenso de 21.2% para Marzo de 2001 hasta llegar al 84.6%. A Marzo de 2002, sin embargo, el índice incrementó hasta alcanzar el 108.8% habiendo disminuido nuevamente en el primer trimestre de 2003 a 107%, incrementando a 114% a Marzo 2004, a 134% en el 2005 y 128% en el 2006.

Al 31 de Marzo del 2007 la relación fue del 125.25%, a Marzo del 2008 el Patrimonio/Reservas Técnicas llegó a un coeficiente de 147.97% y a Marzo del 2009 el Patrimonio/Reservas Técnicas llegó a un coeficiente de 119.72%, que representa en que medida el Patrimonio sustenta los montos de Reservas Técnicas calculadas.

En Marzo del 2010 y en el 2011 la relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* fue de 124.48% y de 121.36%.

El monto de los Activos Fijos se mantuvo relativamente estable durante el período de 2000 a 2005, con variaciones poco significativas entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto del 80.62% en 6 años, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 26.87% en Marzo de 2000 al 14.59%, 12.9% en Marzo de 2005 y 2006. Sin embargo, en Marzo del 2007 la relación incrementó al 17.3%, pero luego en el 2008 bajó significativamente a los niveles del 2006 hasta el 12.77% como consecuencia del incremento del 31.2% en el patrimonio y la reducción del 3.2% en los Activos Fijos.

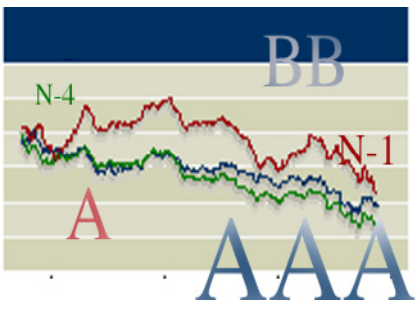
En Marzo del 2009 el coeficiente *Activo Fijo/Patrimonio* incrementó a 14.5% . Para Marzo del 2010 y en el 2011 el coeficiente *Activo Fijo/Patrimonio* fue un 15.13% y un 15.33%.

El *Margen Bruto de Utilidad* se vio afectado en el año 2001. El efecto del incremento en reclamos por siniestralidad ejerció una fuerte presión sobre las utilidades, por lo que al comparar el primer trimestre de 2000 y 2001 se puede observar que de un 3.76% se disminuyó al 3.17%. Sin embargo, el ratio mejoró un año después ubicándose en 3.80%, para experimentar un leve descenso a 3.60% en Marzo 2003. Para los años 2004, 2005, 2006 y 2007 el índice se recuperó gracias al aumento en los Ingresos de Operación, los resultados fueron 3.75%, 3.89%, 1.88% y 4.48% en el 2007.En el 2008 y a raíz del incremento del 28.7% en los Ingresos de Operación, el *Margen Bruto de Utilidad* se vio potenciado hasta el 5.74%, lo que significó un crecimiento absoluto de 47.66% con relación a Marzo del 2007. A Marzo del 2009 el *Margen Bruto de Utilidad* se ve levemente disminuido con relación al coeficiente del año anterior, ya que es de 5.42%. Para Marzo del 2010 y en el 2011 el *Margen Bruto de Utilidad* es de 4.87% y de 5.18% .

De la misma forma, el *Margen Neto de Utilidad* ha respondido a la influencia negativa de los fenómenos naturales y la desaceleración económica que el país ha experimentado en los últimos años. Sin embargo, al igual que el índice anterior su tendencia es a mejorar, ya que pasó del 0.5% mostrado en Marzo de 2001 al 3.05% en Marzo de 2007; para luego incrementar en el 2008 hasta el 4.62%, con tendencia a mantenerse en crecimiento en los períodos futuros. Sin embargo a Marzo del 2009 disminuye a 3.75%. A Marzo del 2010 y del 2011 es de 3.3% y de 3.61%.

Global Venture S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo

Anexos



ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.

Resumen Financiero ACSA

	Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Resumen Balance General													
Total Activos del Giro	12,598,680.77	12,748,208.78	15,610,583.85	16,065,998.06	16,302,241.53	17,623,749.90	17,600,241.93	31,709,648.13	31,500,487.18	38,717,641.44	43,201,684.67	51,999,116.92	54,237,465.21
Total Otros Activos	1,826,407.82	1,533,488.48	1,748,951.76	2,582,413.49	3,799,072.73	4,220,017.86	3,936,350.95	4,367,276.17	1,624,774.16	1,542,047.41	1,828,691.04	3,017,848.38	2,013,188.66
Total Activos Fijos	1,290,478.55	1,293,239.02	1,310,352.61	1,234,752.97	1,217,159.97	1,329,335.75	1,268,095.08	1,237,904.23	1,910,406.48	1,850,036.59	2,465,603.95	2,866,578.46	3,234,863.04
Total Activos	15,715,567.14	15,574,936.28	18,669,888.22	19,883,164.52	21,318,474.23	23,173,103.51	22,804,687.96	37,314,828.53	35,035,667.82	42,109,725.44	47,495,979.66	57,883,543.76	59,485,516.91
Total Pasivos del Giro	1,974,471.58	4,908,845.32	6,210,065.93	7,153,617.41	6,485,624.79	5,832,970.04	5,457,051.59	16,485,918.97	12,776,511.03	14,454,115.74	12,739,349.59	17,296,217.65	13,073,357.66
Total de Otros Pasivos	1,185,850.08	961,427.89	1,812,041.61	1,672,396.50	1,431,098.34	1,731,463.06	1,491,401.24	2,707,228.22	1,241,695.45	1,613,151.48	655,143.30	4,096,858.79	4,669,207.28
Total Reservas Técnicas	9,515,734.96	4,550,141.05	5,476,873.27	5,080,618.28	6,226,993.39	7,021,191.65	6,478,583.36	7,470,489.66	8,816,412.75	9,792,289.51	14,198,011.05	15,223,728.47	17,390,185.78
Total Pasivos	12,676,056.62	10,762,110.55	14,034,352.19	14,397,946.07	14,677,921.74	15,161,704.38	14,111,870.99	27,735,087.11	23,992,883.82	27,619,959.77	30,497,471.96	38,932,900.49	38,380,625.58
Total Patrimonio	3,039,510.52	4,812,825.73	4,635,536.03	5,485,218.45	6,640,552.49	8,011,399.13	8,692,816.97	9,579,741.02	11,042,784.00	14,489,765.67	16,998,507.70	18,950,643.27	21,104,891.33
Total Pasivo y Patrimonio	15,715,567.14	15,574,936.27	18,669,888.22	19,883,164.52	21,318,474.23	23,173,103.51	22,804,687.96	37,314,828.13	35,035,667.82	42,109,725.44	47,495,979.66	57,883,543.76	59,485,516.91

Resumen Estados Resultados	Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Total Ingresos de Operación	1,696,139.44	1,657,597.53	2,697,045.60	2,496,152.93	2,897,100.33	4,040,573.62	4,697,504.77	12,212,221.22	15,750,738.74	20,269,330.04	21,123,256.38	23,746,843.09	20,173,999.64
Total Costos de Operación	2,064,225.03	2,224,877.93	2,567,728.07	2,611,061.14	2,916,115.76	3,978,784.39	4,202,212.09	11,941,128.36	14,466,550.78	18,372,790.48	19,533,163.33	22,376,041.60	18,461,861.73
Reservas Técnicas y Matemáticas	-41,674.62	-1,029,315.33	-274,624.78	-675,731.89	-550,344.14	-510,756.65	-67,011.57	-316,119.75	-25,418.68	-219,439.87	-618,414.82	-839,832.40	-896,798.79
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	-326,410.97	462,034.93	403,942.31	560,823.68	531,328.71	572,545.88	562,304.25	587,212.61	1,309,606.64	2,115,979.43	2,208,507.87	2,210,633.89	2,608,936.70
Total Gastos de Operación	479,516.77	644,929.32	514,655.17	459,885.58	424,461.75	537,501.01	475,530.24	525,973.47	660,962.59	745,384.93	969,408.43	1,152,186.72	1,062,657.53
Total Otros Ingresos y Gastos	176,998.11	458,214.50	173,471.52	97,198.81	50,390.85	183,711.79	23,316.60	103,896.94	242,762.13	329,668.15	289,722.86	450,265.19	270,426.27
Utilidad Antes de Impuestos	-628,929.63	275,320.11	62,758.66	198,136.91	157,257.81	218,756.66	110,090.61	165,136.08	891,406.18	1,700,262.65	1,528,822.30	1,508,712.36	1,816,705.44
Impuesto Sobre la Renta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad (Pérdida) del Período	-628,929.63	275,320.11	62,758.66	198,136.91	157,257.81	218,756.66	110,090.61	165,136.08	891,406.18	1,700,262.65	1,528,822.30	1,508,712.36	1,816,705.44
Utilidad Técnica	-326,410.96	462,034.95	403,942.31	560,823.68	531,328.71	572,545.88	562,304.25	587,212.61	1,309,606.64	2,115,979.43	2,208,507.87	2,210,633.89	2,608,936.70
Utilidades no Distribuidas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Número de Empleados	69	90	91	109	103	113	93	96	108	110	124	144	148

INDICADORES FINANCIEROS

Primas		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Primas/Responsabilidades		0.089%	0.108%	0.140%	0.102%	0.096%	0.144%	0.118%	0.244%	0.270%	0.240%	0.151%	0.142%	0.117%
Primas Emitidas/Suscritas		1,958,330.87	2,068,312.14	2,522,731.49	2,835,962.89	2,730,653.52	3,925,287.18	3,994,808.82	10,579,064.66	14,186,603.99	17,381,150.38	17,949,042.56	21,192,587.24	18,104,175.55
Devoluciones y cancelaciones de primas		451,733.18	581,575.96	36,276.97	643,510.28	180,116.38	279,441.53	190,483.14	67,832.36	84,646.87	436,730.00	157,806.48	130,789.97	280,573.32
Primas Producto Netas	(Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)	1,506,597.69	1,486,736.18	2,486,454.52	2,192,452.61	2,550,537.14	3,645,845.65	3,804,325.68	10,511,232.30	14,101,957.12	16,944,420.38	17,791,236.08	21,061,797.27	17,823,602.23
Primas Cedidas		927,959.24	1,221,938.48	1,484,610.20	1,553,224.45	1,650,293.53	2,141,303.93	2,617,166.80	9,160,576.28	11,605,604.74	14,332,373.07	13,508,225.28	15,099,096.83	10,998,937.80
Primas Retenidas		578,638.45	264,797.70	1,001,844.32	639,228.16	900,243.61	1,504,541.72	1,187,158.88	1,350,656.02	2,496,352.38	2,612,047.31	4,283,010.80	5,962,700.44	6,824,664.43
Comisiones de Reaseguro		189,541.75	170,861.35	210,591.08	303,700.32	346,563.19	394,727.97	893,179.09	1,700,988.92	1,648,781.62	3,324,909.66	3,332,020.30	2,685,045.82	2,350,397.41
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro		1,507,934.80	1,127,415.07	3,636,121.34	10,761,906.38	1,842,918.13	2,351,635.18	1,306,800.93	1,644,765.97	2,179,362.54	3,303,697.00	2,272,260.53	6,484,412.35	2,380,054.44
Siniestro Retenidos		693,530.03	494,804.34	2,932,222.63	10,001,016.45	956,018.03	1,095,457.55	350,875.45	0.00	653,658.04	1,252,330.46	-1,555,527.03	1,530,485.90	-2,693,950.43
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas		-41,674.62	-1,029,315.33	-274,624.78	-675,731.89	-675,731.89	-186,574.86	67,000.00	316,000.00	25,418.68	-219,439.87	-618,414.82	-839,832.40	-896,798.79
Gastos de adquisición y conservación de primas		206,405.96	257,944.23	323,841.77	296,946.76	378,922.13	581,302.83	629,119.81	1,135,786.11	1,335,241.54	1,989,050.87	2,197,150.49	2,323,018.32	2,388,919.06

ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.

Resumen Financiero ACSA

Siniestralidad		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Siniestros		2,322,339.58	1,760,025.80	4,340,020.05	11,405,426.99	2,729,818.23	3,607,812.81	2,262,726.41	3,292,339.03	3,705,067.34	5,355,063.00	6,100,048.09	11,438,338.80	7,454,059.31
Indice de siniestros totales:Siniestralidad	Siniestros/Primas Netas	154.1%	118.4%	174.5%	520.2%	107.0%	99.0%	59.5%	31.3%	26.3%	31.6%	34.3%	54.3%	41.8%
Siniestro a Retención		-814,404.77	-632,610.73	-703,898.71	-760,889.93	-886,900.10	-1,256,177.63	-955,925.48	-1,644,765.97	-1,525,704.50	-2,051,366.54	-3,827,787.56	-4,953,926.45	-5,074,004.87
Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Retenida/Primas retenidas netas	119.9%	186.9%	292.7%	1564.5%	106.2%	73%	30%	0%	26%	48%	-36%	26%	-39%

Participación en el Mercado		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Primas Netas	Primas Netas/Mercado Total	3.75%	3.23%	4.54%	3.74%	3.52%	4.99%	5.12%	11.71%	14.63%	15.80%	16.36%	19.57%	15.90%
Reservas Técnicas	Reservas Técnicas/Mercado Total.	17.32%	6.56%	7.45%	6.34%	7.48%	7.72%	7.10%	7.55%	8.06%	8.26%	11.07%	11.87%	12.21%
Reservas por Siniestros	Reservas por Siniestros/Mercado Total	0.00%	2.08%	3.08%	2.37%	2.15%	1.93%	1.98%	2.64%	2.99%	3.69%	5.22%	4.09%	5.48%
Patrimonio Contable	Patrimonio Contable/Mercado Total	4.73%	6.84%	5.52%	5.61%	6.08%	6.81%	6.67%	6.95%	6.88%	7.15%	6.83%	6.39%	6.37%

Coeficientes de Capital	`	Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Patrimonio/Activos	Patrimonio/Activos Totales	19.3%	30.9%	24.8%	27.6%	31.1%	34.6%	38.1%	25.67%	31.52%	34.41%	35.79%	32.74%	35.48%
Capital Social/Primas Netas	Capital Accionario/Cartera de Seguros	189.6%	192.2%	114.9%	159.6%	137.2%	109.7%	131.4%	47.57%	35.46%	35.41%	33.72%	35.61%	42.08%
Patrimonio/Primas Netas		201.7%	323.7%	186.4%	250.2%	260.4%	219.7%	228.5%	91.14%	78.31%	85.51%	95.54%	89.98%	118.41%
Patrimonio/Activos y cotingencias		24.1%	37.8%	29.7%	34.1%	40.7%	45.5%	49.4%	30.21%	35.06%	37.42%	39.35%	36.44%	38.91%
Patrimonio/Reservas Técnicas		31.9%	105.8%	84.6%	108.0%	106.6%	114.1%	134.2%	128.23%	125.25%	147.97%	119.72%	124.48%	121.36%
Utilización de Deuda de Largo Plazo	Deuda de L.P. /Patrimonio													
Activo Fijo/Patrimonio		42.46%	26.87%	28.27%	22.51%	18.33%	16.59%	14.6%	12.92%	17.30%	12.77%	14.50%	15.13%	15.33%
Patrimonio Restringido														
Capital Social/Cartera de Seguros		0.17%	0.21%	0.16%	0.16%	0.13%	0.16%	0.2%	0.12%	0.10%	0.09%	0.05%	0.05%	0.05%
Patrimonio/Cartera de Seguros		0.18%	0.35%	0.26%	0.26%	0.25%	0.32%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%

Coeficientes de Liquidez		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Coeficiente de Liquidez	Activos líquidos/Pasivos	22.6%	63.2%	55.4%	32.7%	35.5%	33.4%	36.5%	26.8%	36.9%	58.9%	60.2%	62.1%	75.0%
Primas Netas/Activos líquidos		52.6%	21.9%	32.0%	46.6%	48.9%	72.1%	73.8%	141.4%	159.4%	104.2%	96.9%	87.1%	61.9%
Activos líquidos/Reservas Técnicas		30.1%	149.4%	142.1%	92.6%	83.7%	72.0%	79.6%	99.5%	100.4%	166.0%	129.3%	158.8%	165.6%
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros		30.1%	139.0%	129.4%	84.4%	77.1%	66.6%	72.0%	87.0%	88.7%	140.7%	107.3%	137.8%	139.5%
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos		10.2%	3.03%	1.88%	2.51%	3.07%	3.97%	2.36%	2.78%	2.66%	1.56%	2.02%	1.96%	1.15%
EBIT (En miles de dólares)	Utilidad antes de intereses e impuestos	-513,138.46	300,916.60	86,151.55	210,810.41	177,896.55	230,117.39	140,355.90	216,224.28	938,022.54	1,748,013.47	1,555,198.61	1,545,171.70	1,864,153.23
EBITDA (En miles de dólares)	Ut. antes de int. e imp.+Deprec.+Amort.	-513,138.46	379,706.96	154,769.47	280,205.14	243,629.64	17,229.56	71,122.62	484,094.16	1,009,997.21	1,928,610.49	1,361,864.31	1,758,581.75	2,065,669.51

Coeficientes de Cobertura		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Cobertura	Costos /Ingresos	121.7%	134.2%	95.2%	104.6%	100.7%	98.5%	89.5%	97.8%	91.8%	90.6%	92.5%	94.2%	91.5%

ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.

Resumen Financiero ACSA

Coeficientes de Eficiencia		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	25.6%	30.5%	17.9%	17.7%	14.4%	12.7%	10.1%	4.27%	4.13%	3.62%	4.53%	4.76%	5.20%
Ingresos Totales/Utilidad Técnica		-573.9%	457.9%	710.6%	462.4%	554.7%	737.8%	839.5%	2097.39%	1221.24%	973.50%	969.57%	1094.58%	783.63%
Gastos de Operación/Utilidad Técnica		-146.9%	139.6%	127.4%	82.0%	79.9%	93.9%	84.6%	89.57%	50.47%	35.23%	43.89%	52.12%	40.73%
Primas Netas/Gastos de Operación		314.2%	230.5%	483.1%	476.7%	600.9%	678.3%	800.0%	1998.43%	2133.55%	2273.24%	1835.27%	1827.98%	1677.27%
Primas /No. de Empleados		21,834.75	16,519.29	27,323.68	20,114.24	24,762.50	32,264.12	40,906.73	109,492.00	130,573.68	154,040.19	143,477.71	146,262.48	120,429.74
Gastos de Administración/Primas Retenidas		56.6%	170.8%	41.7%	56.6%	37.4%	26.6%	31.8%	30.51%	20.24%	22.39%	17.98%	15.86%	11.46%
Gastos de Administración/Total de Activos		2.08%	2.90%	2.24%	1.82%	1.58%	1.73%	1.66%	1.10%	1.44%	1.39%	1.62%	1.63%	1.31%
Gastos de Administracion/Utilidad Técnica		-100.3%	97.9%	103.3%	64.6%	63.3%	69.8%	67.2%	70.18%	38.59%	27.64%	34.87%	42.79%	29.98%
Gts. Operacion/Activos		3.1%	4.1%	2.8%	2.3%	2.0%	2.3%	2.1%	1.4%	1.9%	1.8%	2.0%	2.0%	1.8%
Activos/No. de empleados		227,761.84	173,054.85	205,163.61	182,414.35	206,975.48	205,071.71	245,211.70	388,696.13	324,404.33	382,815.69	383,032.09	401,969.05	401,929.17
Utilidades Netas/No.de empleados		-9,114.92	3,059.11	689.66	1,817.77	1,526.77	1,935.90	1,183.77	1,720.17	8,253.76	15,456.93	12,329.21	10,477.17	12,275.04
EBIT/Ingresos de Operación		-30.25%	18.15%	3.19%	8.45%	6.14%	5.70%	3.0%	1.8%	6.0%	8.6%	7.4%	6.5%	9.2%
EBITDA/Ingresos de Operación		-30.25%	22.91%	5.74%	11.23%	8.41%	0.43%	1.5%	4.0%	6.4%	9.5%	6.4%	7.4%	10.2%

Coeficientes de Rentabilidad		Marzo 1999	Marzo 2000	Marzo 2001	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Marzo 2010	Marzo 2011
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	-20.7%	5.7%	1.4%	3.6%	2.4%	2.7%	1.27%	1.72%	8.07%	11.73%	8.99%	7.96%	8.61%
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	-2.6%	3.8%	3.2%	3.8%	3.6%	3.7%	3.89%	1.88%	4.48%	5.74%	5.42%	4.87%	5.18%
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	-5.0%	2.2%	0.5%	1.3%	1.1%	1.4%	0.76%	0.53%	3.05%	4.62%	3.75%	3.33%	3.61%
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	-4.00%	1.77%	0.34%	1.00%	0.74%	0.94%	0.48%	0.44%	2.54%	4.04%	3.22%	2.61%	3.05%
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	-37.08%	16.61%	2.33%	7.94%	5.43%	5.414%	2.34%	1.35%	5.66%	8.39%	7.24%	6.35%	9.01%
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	10.8%	10.6%	14.4%	12.6%	13.6%	17.4%	20.60%	32.73%	44.96%	48.13%	44.47%	41.03%	33.91%
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	-41.7%	18.5%	2.5%	9.0%	6.2%	6.0%	2.89%	1.57%	6.32%	10.03%	8.59%	7.16%	10.19%
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de Ingresos Netos	-76.2%	234.2%	820.1%	232.1%	269.9%	245.7%	431.94%	318.51%	74.15%	43.84%	63.41%	76.37%	58.49%
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	3.05%	4.14%	2.76%	2.31%	1.99%	2.32%	2.09%	1.41%	1.89%	1.77%	2.04%	1.99%	1.79%
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0%	22.46%	3.51%	1.38%	0.23%	1.5%	0.28%	0.43%	0.97%	0.69%	0.04%	0.36%	0.78%
Productividad de las inversiones	Productos Financieros/Inversiones financieras	10.41%	3.24%	2.98%	3.39%	4.31%	7.40%	6.08%	2.97%	3.56%	1.77%	2.32%	2.70%	1.32%
Indice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	#REF!	-1.3%	67.2%	-11.8%	16.3%	42.9%	4.35%	176.30%	34.16%	20.16%	5.00%	18.38%	-15.37%