



Global Venture S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2009
Septiembre

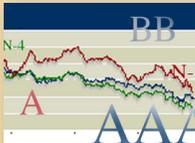


**Aseguradora Agrícola
Comercial, S.A.**

**Informe de Clasificación al
30 de Septiembre de 2009**

Diciembre 2009

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E AA	E AA
Perspectiva	Estable	
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	18 Diciembre 2009	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS FINANCIERO	7	
3 DE LA GESTIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS	14	
4 ANEXOS	27	

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.

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 30 de septiembre de 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009, así como proyecciones proporcionadas por Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Analistas :

Ana Isabel Costa
Siomara Brizuela
Rafael Antonio Parada M.

AVENIDA LAS PALMAS PASAJE NO.7
#130 COLONIA SAN BENITO SAN SALVADOR
EL SALVADOR CENTRO AMÉRICA
TEL: 2224-5701, FAX: 2245-6173
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET
GLOBAL.VENTURE@NAVEGANTE.COM.SV

y Estadísticas más Importantes
En miles de dólares \$

Información Financiera	Sept 2007	Sept 2008	Sept 2009	2007 vs. 2006	2008 vs. 2007	2009 vs. 2008
CONSOLIDADOS						
Total Ingresos de Operación	\$35,282.33	\$41,289.75	\$42,268.78	16.8%	17.0%	2.4%
Total Costos de Operación	\$32,867.32	\$36,275.71	\$41,610.43	16.6%	10.4%	14.7%
Utilidades de Operación	\$191.96	\$1,174.72	\$779.96	-33.2%	512.0%	-33.6%
EBIT (En miles de US\$)	\$977.31	\$2,089.50	\$2,026.73	0.6%	113.8%	-3.0%
EBIT/Ingresos de Operación	2.77%	5.06%	4.79%	-13.9%	82.7%	-5.3%
Utilidades Netas	\$645.13	\$1,473.96	\$1,454.31	2.2%	128.5%	-1.3%
Activos Totales	\$30,606.11	\$35,763.90	\$39,518.61	14.8%	16.9%	10.5%
Pasivos Totales	\$19,594.59	\$21,009.12	\$22,109.86	19.4%	7.2%	5.2%
Patrimonio	\$11,011.51	\$14,754.77	\$17,408.75	7.4%	34.0%	18.0%
POR ACCIÓN						
Total de Acciones a final del Año	4,375,000	5,250,000	7,500,000	-	20.0%	42.9%
Valor en libros (en US\$)	\$2.52	\$2.81	\$2.32	7.4%	11.7%	-17.4%
RENTABILIDAD						
Margen Bruto de Utilidad	10.21%	12.23%	12.78%	7.1%	19.8%	4.5%
Margen Neto de Utilidad	2.66%	5.05%	4.72%	-6.0%	90.0%	-6.5%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	5.86%	9.99%	8.35%	-4.8%	70.5%	-16.4%
ROA: Retorno de los Activos	2.11%	4.12%	3.68%	-10.9%	95.5%	-10.7%
ROS: Margen de Utilidad Neta	1.83%	3.57%	3.44%	-12.5%	95.2%	-3.6%
Utilidad Neta / Primas Netas	2.11%	4.13%	3.97%	-18.0%	95.7%	-3.8%
LIQUIDEZ						
Liquidez	0.60	0.75	0.71	74.7%	24.7%	-4.9%
Primas Netas / Activos Líquidos	2.60	2.27	2.33	-40.2%	-12.7%	2.5%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	1.47	1.41	1.35	92.4%	-3.7%	-4.8%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	1.18	1.19	1.09	83.5%	0.5%	-8.4%
PRIMAS						
Primas Emitidas / Suscritas	\$30,964.00	\$36,560.42	37,293.13	25.0%	18.1%	2.0%
Primas Producto Netas	\$30,585.55	\$35,705.82	36,618.19	24.7%	16.7%	2.6%
Siniestros Netos	\$12,836.30	\$19,266.69	23,234.75	24.7%	50.1%	20.6%
EFICIENCIA						
Eficiencia Operativa	6.36%	5.69%	7.27%	6.3%	-10.5%	27.7%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	14.51	11.79	11.03	0.3%	-18.8%	-6.4%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	0.92	0.67	0.80	6.7%	-27.3%	19.5%
Primas Netas / Gastos de Operación	13.38	14.90	11.60	0.3%	11.4%	-22.2%
Primas / No. de Empleados	280.60	285.65	279.53	13.2%	1.8%	-2.1%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	29.21%	1.05%	19.77%	1,896.3%	-96.4%	1782.3%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.31%	0.29%	0.28%	9.6%	-5.6%	-3.2%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	3.85%	2.95%	2.86%	7.9%	-23.4%	-3.1%
Gastos de Operación / Activos	7.47%	6.70%	7.99%	8.3%	-10.3%	19.3%
Utilidad Neta / No. de Empleados	\$5.92	\$11.79	\$11.10	-7.2%	99.2%	-5.9%
CAPITAL						
Patrimonio / Activos	35.98%	41.26%	44.05%	-6.5%	14.7%	6.8%
Capital Social / Primas Netas	16.35%	16.80%	20.48%	-19.8%	2.8%	21.9%
Patrimonio / Primas Netas	0.36	0.41	0.48	-13.9%	14.8%	15.0%
Patrimonio / Activos y Contingencias	42.52%	47.46%	51.90%	-4.4%	11.6%	9.3%
Patrimonio / Reservas Técnicas	137.59%	132.82%	149.08	-1.0%	-3.5%	12.2%
Activo Fijo / Patrimonio	17.37%	12.49%	16.45%	56.8%	-28.1%	31.7%

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, la forma de trabajo que se tiene y el posicionamiento de la aseguradora, el crecimiento del nivel de 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 tuvo en los últimos años y la situación económico financiera, la nueva tendencia del comportamiento y estructura comercial, el 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 están 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 similar 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 cuarta empresa del sector, lo cual le proporciona una nueva plataforma de trabajo para enfrentar el periodo difícil 2009-2011, 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 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

medicos. 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. 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 ha sido mejorado, estando en un buen nivel durante los últimos tres años dentro del planteamiento estratégico de la empresa. Goza de un muy buen crecimiento en las ventas y en el nivel de estabilidad en lo comercial. Las fortalezas en lo referente a estabi-

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 17 empresas.

lidad 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 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 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 una 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 compete 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 cuerpo 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.

Fortalezas

- Personal motivado y con alto compromiso.
- Enfoque comercial agresivo y una mejor estructura 20/80 de las ventas de ACSA.
- Respaldo de reaseguradoras, buen nivel en la gestión de las relaciones con éstas.
- Buen equipo gerencial, proactividad, con muy buena experiencia, conocimiento del mercado y contactos, con capacidad emprendedora y con un estilo de puertas abiertas.
- La estructura organizacional pequeña de ACSA le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.
- 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.
- Tener un segmento leal de clientes y buena imagen en el mercado.
- 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.

Debilidades

- El sistema de planificación estratégica y operativa y de control requiere ser más estructurado y formalizado.
- La estructura organizacional debe ser por proceso, enfocándose a disminuir la siniestralidad.
- Costos fuertes.
- La productividad del personal puede ser mayor.
- Siniestralidad fuerte gastos medicos .

Oportunidades

- 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.
- Existe el nicho para un servicio diferenciado y para una empresa con imagen confiable en la nueva estructura de jugadores globales del sector seguros.
- 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.
- Explotar el mercado potencial para las rentas vitalicias. El monto para este sector es bastante atractivo.
- 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.
- Potencial de lograr ventas cruzadas con los clientes actuales.

Amenazas

- 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 negativo para el 2009 (Crecimiento de -3.5% como escenario optimista de nuestra economía).
- Deterioro del CAFTA.
- Situación de las empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro.
- La coyuntura económica y social.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
- Los costos bajos administrativos de los competidores grandes que pueden disminuir sus tarifas a fin lograr una base más grande por su mayor cartera de clientes.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.
- Bajo crecimiento y guerra de precios y condiciones en el sector.

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

La industria de seguros tiene en estos momentos un nivel de ajuste muy fuerte, lo cual plantea una presión muy fuerte a la competencia agresiva entre las aseguradoras por el nuevo escenario en crisis mundial para el 2010 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 actual del sector financiero y la recesión económica de los Estados Unidos y del mundo y la dolarización de nuestra economía, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha entrado 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 2010 y 2011. Es clave el trabajar en controlar el riesgo residual, mejorando la calidad de los controles de gestión.

La cartera de clientes será afectada por la recesión, esto repercutirá en un bajo crecimiento y 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 han disminuido, ya que la empresa ha tenido 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 esto 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 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.

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

Aseguradora Agrícola Comercial
Balance General resumido Al 30 de Septiembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activos del Giro	18,353	19,624	20,717	24,462	23,068	25,895	31,087	33,545
Caja y Bancos	600	2,993	3,458	801	748	1,621	1,899	2,741
Inversiones Financieras (Neto)	3,350	3,340	2,760	5,180	4,886	10,132	13,815	12,983
Cartera Neta de Préstamos	1,172	1,180	2,303	4,592	4,520	2,786	3,208	2,779
Primas y Deudores	13,230	11,481	12,196	12,889	12,914	11,357	12,165	15,042
Otros Activos	1,850.9	3,391.2	2,779	2,781	2,462	2,798	2,834	3,110
Bienes Recibidos en Pago (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversos *	1,901	2,946	2,779	2,781	2,462	2,798	2,834	3,110
Activo Fijo	1,266	1,233	1,305	1,273	1,136	1,913	1,843	2,863
Total Activo	21,520	23,803	24,801	28,515	26,666	30,606	35,764	39,519
Total Pasivo	15,986	16,010	16,412	19,556	16,410	19,595	21,009	22,109
Pasivos del Giro	8,183	6,942	7,817	9,299	7,017	8,756	6,908	6,643
Otros Pasivos	2,247	2,355	1,747	2,561	653	902	885	1,024
Reservas Técnicas y por Siniestros	5,557	6,714	6,848	7,696	8,739	9,937	13,216	14,442
Total Patrimonio	5,534	7,792	8,388	8,960	10,256	11,012	14,755	17,408
Capital Social	3,500	4,000	5,000	5,000	5,000	5,000	6,000	7,500
Reservas de Capital	2,034	3,792	3,388	3,960	5,256	6,012	8,755	9,909
Total Pasivo y Capital	21,520	23,803	24,801	28,515	26,666	30,606	35,764	39,519

Estado de Resultado Resumido
Al 30 de Septiembre
(Cantidades en Miles de US \$)

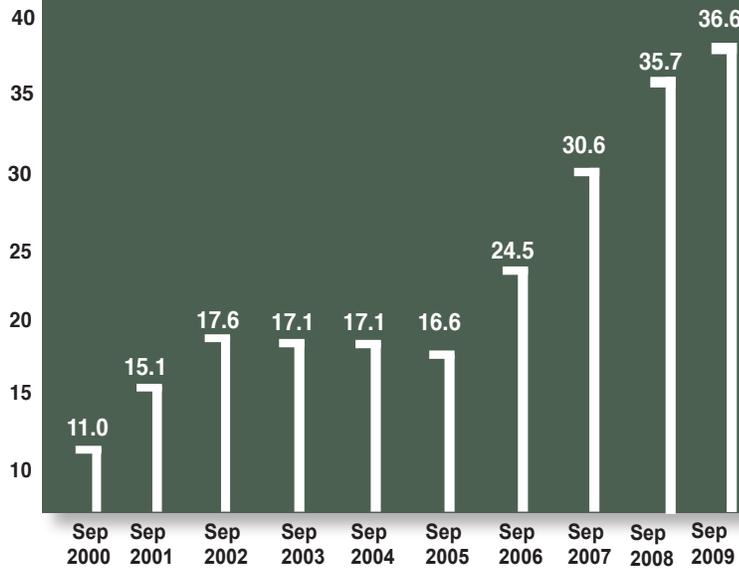
Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos de Operación	20,566	18,803	19,480	20,621	30,206	35,282	41,290	42,269
Costos de Operación	18,985	17,131	18,681	18,498	28,198	32,867	36,276	41,610
Margen Bruto	1,607	1,672	798	2,123	2,008	2,415	5,014	4,992
Menos: Reservas Téc. y Mat.	(652)	(598)	(1,260)	(465)	119	63	1,443	(3,279)
Resultados Antes de Gastos	1,260	2,270	2,058	1,658	2,127	2,478	3,570	3,937
Menos: Gastos de Operación	1,603	1,649	1,906	1,729	1,840	2,286	2,396	3,158
Resultado de Operación	657	621	153	(71)	287	192	1,175	780
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	552	688	433	448	554	668	791	1,159
Resultado antes de Impuestos	1,209	1,309	585	377	841	860	1,965	1,939
Impuestos	302	327	146	94	210	215	491	485
Resultado Post Impuestos	907	982	439	283	631	645	1,474	1,454

Las tablas presentan información financiera de la Aseguradora Agrícola Comercial, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Septiembre 30 de 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009.

En la evolución de Aseguradora Agrícola Comercial, a través de los años comprendidos en el período 1999 - 2009 podemos observar el impacto del ciclo del negocio del seguro, donde se expresan los cambios competitivos y vividos a raíz de los siniestros experimentados, tanto en forma local como internacional, sin embargo el periodo de mayor impacto se dio en el periodo partir del año 2001-2004.

A Septiembre de 2001, ACSA alcanzó un monto de \$15.1 Millones en Primas Netas y un año más tarde, en el 2002 éstas alcanzaron la cifra de \$17.6 Millones, habiendo crecido un 16.3% entre ambos períodos. Luego se obtuvo una disminución del 2.8% en Septiembre de 2003 llegando a \$17.06 Millones, una cifra baja comparada con el 11% que creció la industria, en Septiembre de 2004 se tuvo un monto de \$17.1 Millones en el 2005 en Septiembre la cifra fue de \$16.6 Millones, en el 2006 la cifra fue de \$24.5 Millones, en el 2007 de \$30.6 Millones y \$35.7 Millones en el 2008 y en Septiembre de este año 2009 fueron \$36.6 Millones. Es necesario tener presente y tomar en consideración la situación que se vive en el sector de seguros, una guerra de precios de las pólizas, la disminución de los volúmenes de pólizas/clientes, el estancamiento económico que el país experimenta, el nivel de competencia del sector nacional, elementos que todos en conjunto están afectando hasta la fecha al mercado asegurador.

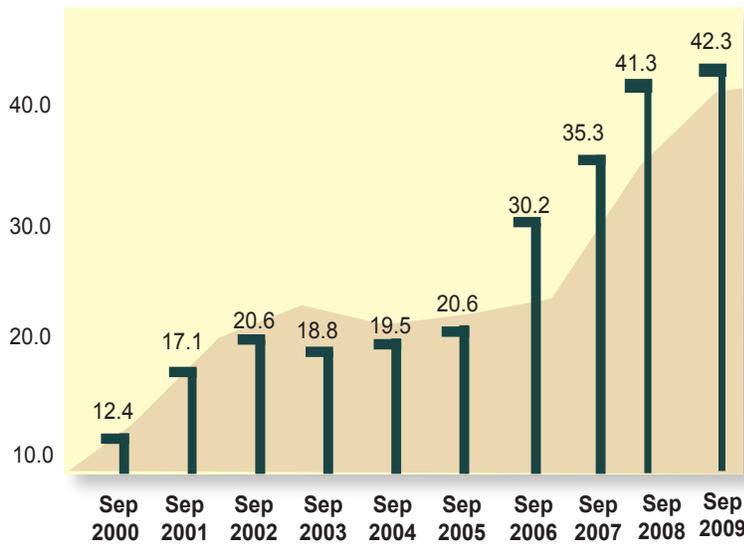
Primas Netas - Millones de dólares



Al 30 de Septiembre del 2001 ACSA logró una cuota de mercado de Primas Netas del 8.98%.

En el 2002, el estancamiento económico y la dura competencia del mercado asegurador nacional hizo que el Índice

Ingresos de Operación - Millones de dólares



de Desarrollo de Primas Netas aumentara en comparación con el año anterior, teniendo ACSA la quinta posición de Primas Netas con un porcentaje del 9.36% de Participación de mercado, equivalente a un monto de \$17.56 Millones. Hay que tener en cuenta que este aumento durante el año anterior respondió en parte a un incremento de los precios de las pólizas, ocasionado parcialmente por la influencia de los terremotos de Enero y Febrero de 2001 y no realmente al incremento en el número de pólizas vendidas, aún cuando el ramo de seguros de Vida Individual comenzó a tener mayor protagonismo en las primas emitidas por ACSA, lo que junto al ramo de seguro de Vehículos, impulsó grandemente la producción de ese año.

En Septiembre del 2003, ocupó el quinto lugar en cuota de mercado de Primas Netas, con un porcentaje del 8.16% y un monto de \$ 17.06 Millones, debido a que el monto de las Primas Netas del Mercado Total incrementó en un 12.0% sobre el año anterior, no así el monto de Primas Producto de ACSA, que disminuyó en 2.8% con relación a Septiembre del 2002 y que adicionalmente se vio afectada por la guerra de precios de las pólizas y que muchos clientes no consideraron la recontractación.

En Septiembre del 2004, ocupó el sexto lugar en cuota de mercado de Primas Netas, con un porcentaje del 8.03% de participación sobre el mercado total y un monto de \$ 17.12 Millones. Pero en cuanto a la evolución interna de las Primas Netas de ACSA, éstas solamente incrementaron un 3.1% en relación al período anterior, debido a

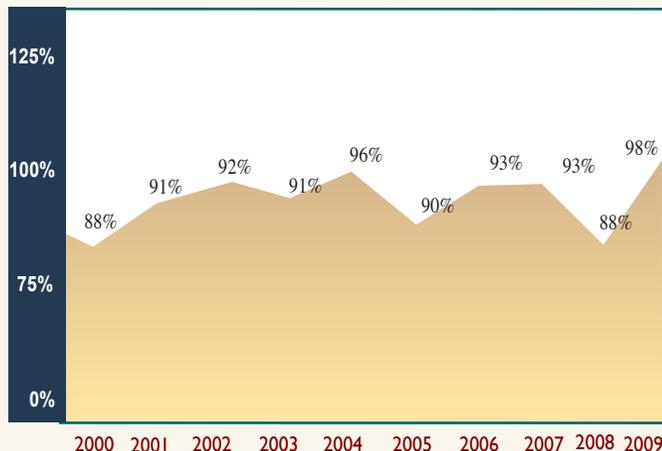
	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Participación en Primas Netas	8.98%	9.36%	8.16%	8.03%	7.54%	9.71%	11.24%	11.72%	12.04%
Participación en Reservas Técnicas	7.07%	6.75%	7.52%	6.98%	7.57%	7.57%	7.57%	9.35%	9.71%
Participación en Reservas por Siniestros	3.59%	2.25%	1.75%	1.65%	2.22%	3.49%	4.34%	4.32%	4.97%
Participación en Patrimonio	5.46%	6.16%	6.41%	6.37%	6.36%	6.91%	6.30%	6.64%	6.43%

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL - ACSA

DATOS A SEPTIEMBRE

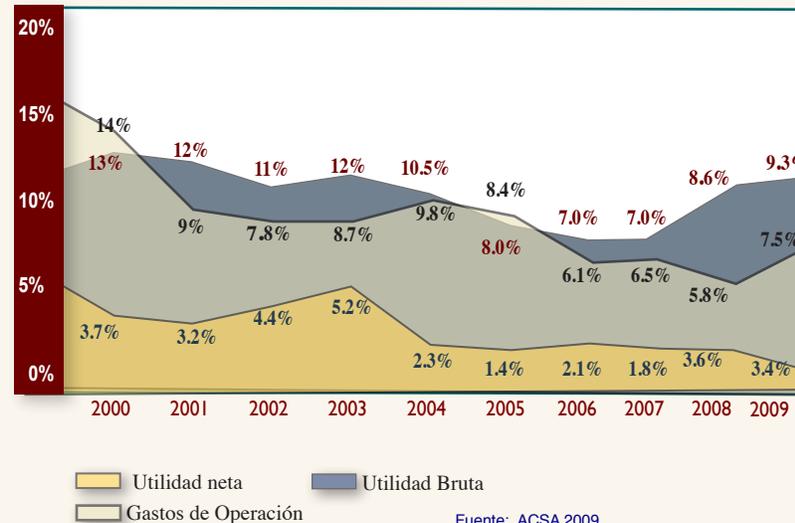
Costo de Operación

como porcentaje del Ingreso de Operación



Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta

como porcentaje del Ingreso de Operación



que se vieron afectadas por la guerra de precios entre las diferentes compañías aseguradoras del país, lo que hizo que muchos clientes no consideraran la recontractación.

Las Primas Producto Netas de Septiembre del 2005 fueron de un total de \$16.6 Millones, es decir que redujo en un 3.1% sobre las cifras del 2004, como consecuencia siempre de la guerra de precios, aunque se aumentó en volumen. La cuota de participación del mercado total del 7.54%, ocupando el sexto lugar en cuota de mercado.

Las Primas Producto Netas de Septiembre de 2006 fueron de un total de \$24.5 Millones, un incremento de \$7.95 Millones con respecto al 2005 un 47.98% sobre las cifras del 2005, logrando el 9.71% de cuota de participación del mercado total, ocupando el cuarto lugar en cuota de mercado.

A Septiembre del 2007 las Primas Producto Netas fueron \$30.6 Millones mostrando un crecimiento de \$6.1 Millones con respecto al 2006 y logrando el 11.24% de participación del mercado total y a Septiembre del 2008 las Primas Producto Netas ascendieron a \$35.71 Millones, con un crecimiento del 16.7% con relación al mismo periodo del año anterior y logrando una participación de mercado del 11.72%.

Las Primas Producto Netas de Septiembre de 2009 fueron de un total

de \$36.6 Millones, un incremento de \$912.4 miles con respecto al 2008 un 2.6% sobre las cifras del 2008, logrando el 12.04% de cuota de participación del mercado total, ocupando el cuarto lugar en cuota de mercado.

Ingresos y Resultados Operativos

Las Primas Netas son el aporte mayor a los ingresos totales de ACSA y a pesar de que durante el año 2001, por las catástrofes ocurridas, la recuperación de los siniestros por reaseguro representó la principal fuente de ingresos para ACSA y contribuyó a hacerle frente a la situación durante ese año y el 2002, al año siguiente, el flujo de ingresos retomó su curso tradicional en la medida en que fueron reembolsados los últimos reclamos originados en los terremotos.

La evolución de los Ingresos de Operación de ACSA desde el año 2001 ilustra el buen desempeño comercial y de

Costos de Operación	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Siniestros Netos	12.25%	9.89%	12.90%	22.92%	17.90%	18.44%	13.08%	15.59%	30.63%
Primas Cedidas por Reaseguro	67.28%	70.81%	66.25%	61.42%	60.18%	64.06%	69.66%	62.22%	56.36%
Comisiones	9.54%	9.67%	10.75%	11.56%	11.63%	10.85%	10.41%	10.05%	11.45%

Gastos de Operación (en porcentajes)

Gastos de Operación	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Gastos de Adquisición	1.32%	1.34%	1.67%	2.03%	1.29%	0.97%	1.24%	1.05%	1.22%
Gastos de Cobranza	0.42%	0.33%	0.34%	0.42%	0.36%	0.25%	0.27%	0.25%	0.27%
Gastos de Administración	7.44%	6.13%	6.76%	7.34%	6.73%	4.87%	4.97%	4.50%	5.98%

producción de la empresa a pesar de las adversidades y asimetrías del entorno y de la industria de los seguros, éstos han tendido a disminuir como consecuencia de la guerra de precios y a la evolución en la industria de seguros y las estrategias y políticas de venta de la competencia.

En Septiembre del año 2001, el Ingreso Operativo ascendió a \$17.1 Millones, incrementando en el 2002 a \$20.6 Millones representando un incremento del 20.0% en comparación al año anterior, habiendo reducido en Septiembre del 2003 hasta \$18.8 Millones, (8.6% menor), para Septiembre del 2004 el ingreso operativo fue de \$19.47 Millones. En Septiembre del 2005 el Ingreso Operativo alcanzó los \$20.6 Millones, significando un aumento del 5.9% sobre los ingresos del período anterior, lo que le llevó a recuperar los niveles de ingresos alcanzados en el 2002, de igual forma, en Septiembre del 2006 vuelve a incrementar a \$30.21 Millones, un 46.49% mayor que los obtenidos en el 2005. En el 2007 los Ingresos de Operación alcanzaron la cifra de \$35.28 Millones, un crecimiento del 16.8% con respecto al año 2006.

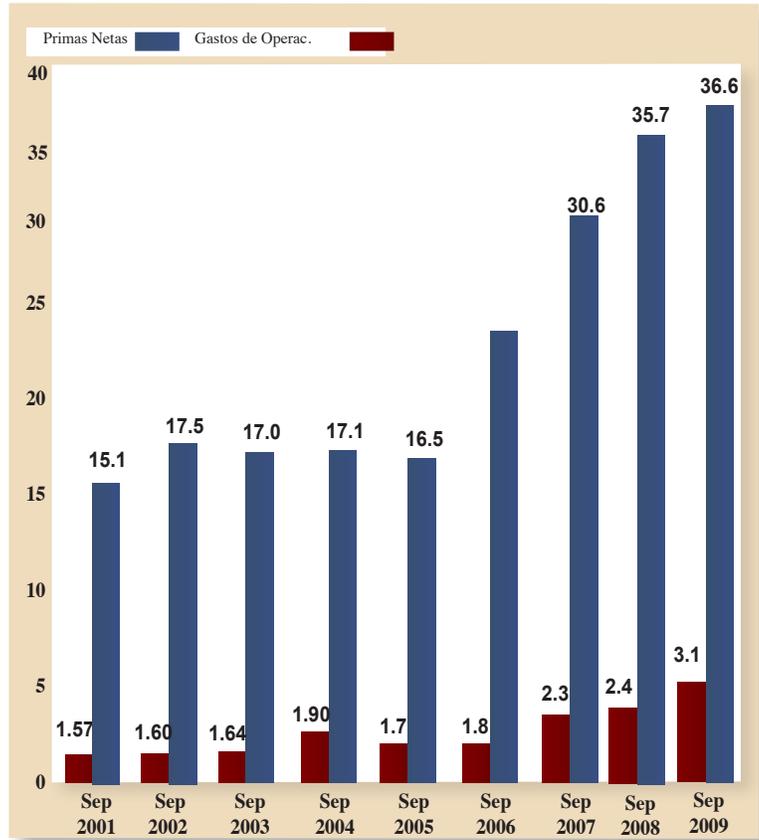
A Septiembre del 2008, los Ingresos de Operación alcanzaron la cifra de \$41.29 Millones que representa un crecimiento del 17.0% con respecto al año 2007. A Septiembre del 2009 constituyen los mayores Ingresos de Operación alcanzados en el periodo estudiado ya que alcanzaron los \$41.29 Millones, un incremento de 2.4% con respecto al 2008.

El aporte en los años 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 de las Primas Netas y de las comisiones por reaseguro fueron superiores al registrado en el 2004.

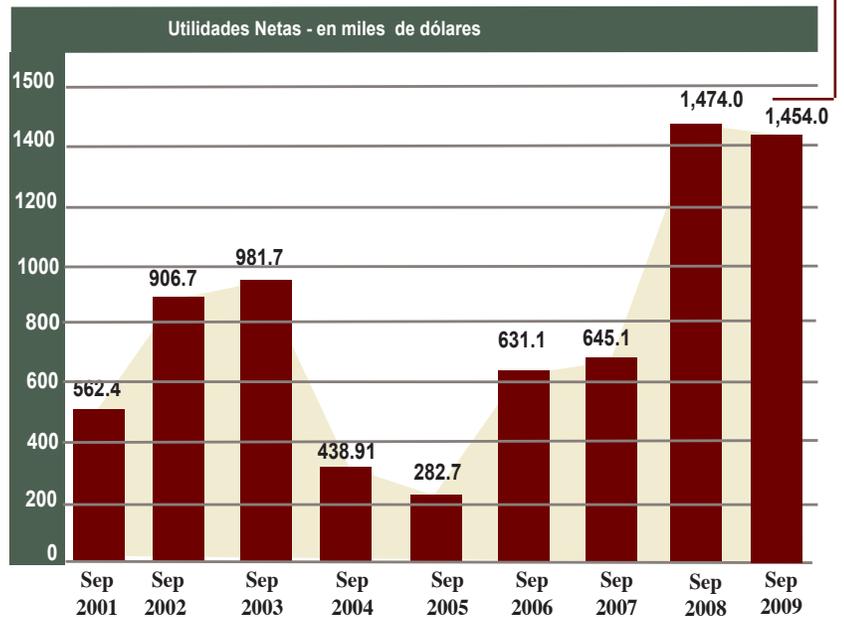
En Septiembre del 2004, las Primas

Primas Netas y Gastos de Operación

en Millones de \$



Fuente: ACSA Septiembre 2009



	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
EBIT (En Miles de \$)	780.78	1,262.69	1,358.62	687.50	481.48	971.25	977.31	2,089.50	2,026.73
EBIT/Ingresos de Operación	4.6%	6.1%	7.0%	3.5%	2.3%	3.22%	2.77%	5.06%	4.79%

\$15.5 Millones equivalente al 90.57% de los Ingresos de Operación; compuestos en un 67.28% por las Primas Cedidas Netas, 12.25% correspondientes a los Siniestros Netos, 9.54% por Comisiones a Vendedores y 1.5% por Obligaciones Contractuales.

En el año 2002 los Costos ascendieron a \$18.9 Millones, la proporción en relación con los Ingresos Totales fue de un 92.18% debido al incremento de éstos últimos. De este porcentaje, el 70.81% corresponde a las Primas Cedidas Netas, el 9.89% a los Siniestros Netos, 9.67% a Comisiones a Vendedores y el 1.82% a las Obligaciones Contractuales.

A Septiembre del 2003, los Costos Operativos representaron el 91.11% del Total de Ingresos Operativos de ACSA, con un valor de \$17.1 Millones. Las Primas Cedidas disminuyeron en términos porcentuales hasta constituir el 66.25% de los Ingresos Totales, lo que les ubica en el primer lugar en costos, pero reducen en términos absolutos pasando de \$14.6 Millones a \$12.5 Millones, este efecto se produce por la reducción del 8.6% en los Ingresos de Operación entre el 2002 y el 2003; los Siniestros Netos representan el 12.90%, y finalmente las Comisiones a Vendedores el 10.75%.

En Septiembre del 2004, los Costos Operativos representaron el 95.9% del Total de Ingresos Operativos de ACSA, con un valor de \$18.68 Millones. Las Primas Cedidas disminuyeron en términos porcentuales al 61.42% de los Ingresos Totales, lo que les ubica en el primer lugar en costos, pero reducen en términos absolutos pasando de \$12.45 Millones a \$11.96 Millones; los Siniestros Netos representan el 22.90% (siendo el aumento más importante) y finalmente las Comisiones a Vendedores el 11.56%.

En la composición porcentual del 2005 los Costos Operativos fueron el 89.7% de los Ingresos Operativos y de éstos las Primas Cedidas representaron un 60.18% los que tuvieron mayor peso, los Siniestros Netos con un 17.30% y las Comisiones a Vendedores el 11.63%.

Para Septiembre del 2006 los Costos de

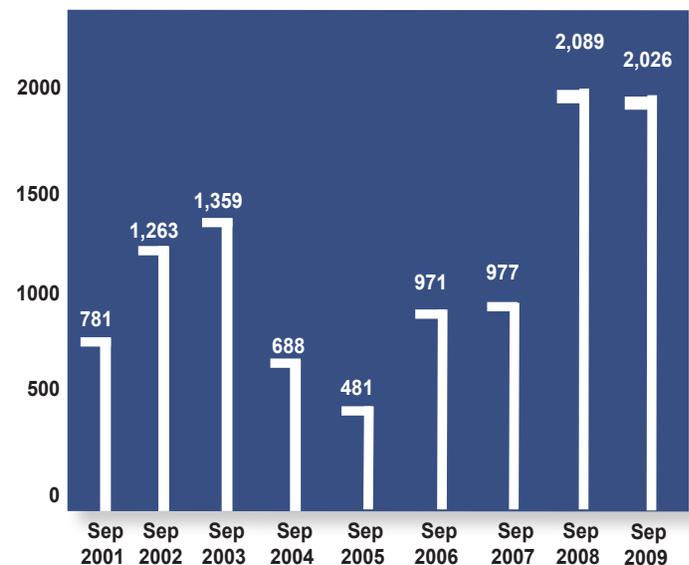
Operación representaron el 93.35% del total de los ingresos, dentro de los cuales el mayor porcentaje correspondió a las Primas Cedidas con un 69.66%, seguido de los Siniestros Netos con el 18.44% y de las Comisiones a Vendedores con un 10.84%.

Al tercer trimestre del 2007 los Costos de Operación representaron el 93.16% del total de los ingresos, dentro de los cuales el mayor porcentaje correspondió a las Primas Cedidas con un 69.66%, seguido de los Siniestros Netos con el 13.08% y de las Comisiones a Vendedores con un 10.85%.

Al tercer trimestre del 2008 los Costos de Operación disminuyeron con relación al años anterior, representando el 87.86% del total de los ingresos, dentro de los cuales el mayor porcentaje correspondió a las Primas Cedidas con un 62.22%, seguido de los Siniestros Netos con el 15.59% y de las Comisiones a Vendedores con un 10.05%.

A Septiembre del 2009 los Costos de Operación aumentaron con relación al años anterior, representando el 98.44% del total de los ingresos, dentro de los cuales el mayor porcentaje correspondió a las Primas Cedidas con un 56.46%, seguido de los Siniestros Netos con el 30.63% y de las Comisiones a Vendedores con un 11.43%.

EBIT - en miles de dólares



Los Gastos de Operación:

Los Gastos de Operación, al 30 de Septiembre de los años comprendidos entre el 2001 y el 2008, representaron el 9.17%, 7.80%, 8.77%, 9.78%, 8.39%, 6.09%, 6.48% y 5.80% respectivamente y con relación a los Ingresos de Operación de ese mismo período.

En el 2001 los Gastos de Administración (7.44%) ocuparon el primer lugar, seguidos de los Gastos de Adquisición (1.32%) y de cobranza (0.42%).

Para el 2002 son un 7.80%, y tal como puede observarse en la tabla anterior, los Gastos de Administración constituyeron el 6.13% de los Ingresos Totales, los Gastos de Adquisición 1.34% y de Cobranza el 0.33%.

En el 2003, los Gastos de Operación incrementaron en participación porcentual hasta el 8.77%, de los cuales el 6.76% fueron Gastos de Administración, los Gastos de adquisición el 1.67% y de Cobranza un 0.34 %.

Para el 2004, los Gastos de Operación incrementaron en participación porcentual hasta el 9.78%, de los cuales el 7.34% fueron Gastos de Administración, los Gastos de adquisición el 2.03% y los de Cobranza el 0.42%.

De igual forma, a Septiembre del 2005 los Gastos de Administración (6.73%) ocuparon el primer lugar, seguidos de los Gastos de Adquisición (1.29%) y de cobranza (0.36%).

En el 2006 mantiene similar composición: Gastos de Administración 4.87%, Gastos de Adquisición (0.97%) y de cobranza (0.25%).

Similarmente a Septiembre del 2007 la composición de los Gastos de Operación fue: 4.97% de Gastos de Administración, 1.24% Gastos de Adquisición y Gastos de cobranza el 0.27%.

A Septiembre del 2008, los Gastos de Operación disminuyeron en participación porcentual hasta el 5.80%, manteniendo la misma tendencia del 2007, de los cuales el 4.50% fueron Gastos de Administración, los Gastos de adquisición el 1.05% y los de Cobranza el 0.25%.

A Septiembre de este año 2009, los Gastos de Operación incrementaron en participación porcentual hasta el 7.47%, de los cuales el 5.98% fueron Gastos de Administración, los Gastos de adquisición el 1.22% y los de Cobranza el 0.27%.

Las Utilidades

Respecto a los resultados netos de ACSA para Septiembre de los nueve últimos ejercicios, podemos mencionar: en Septiembre del 2001 las Utilidades Netas obtenidas fueron de \$ 562.40 miles.

Para 2002, el monto de las Utilidades aumentó a \$906.66 miles equivalente a un crecimiento del 61.2% en comparación con el año anterior. Este excelente resultado se debió al incremento en las Primas Neta que contribuyeron a las utilidades con una suma equivalente al 85.40% de los Ingresos Totales, siendo por segundo año consecutivo el ingreso más alto.

Igual tendencia se mantuvo en Septiembre del 2003, las Utilidades Netas incrementaron en 8.3% en relación al año anterior, alcanzando la suma de \$981.71 miles, siendo las Primas Neta quienes aportaron el 90.76% a los Ingresos Totales.

Para el 2004, sin embargo, el monto de las Utilidades disminuyó a \$438.91 miles equivalente a una disminución del 55.2% en comparación con el 2003. Esto se debió al incremento en los siniestros Netos que contribuyeron a los costos de operación con un aumento de 10% en relación a los Ingresos Totales.

En el 2005 las Utilidades Netas disminuyen nuevamente, esta vez en un 35.6% sobre la base del año anterior, pero en este año la disminución de utilidades no puede percibirse como la influencia impactante de un tan solo rubro, sino mas bien es producto del efecto precio y el monto de las responsabilidades los que llevaron a tal resultado.

Esta tendencia se revirtió para este ejercicio 2006, ya que las utilidades netas fueron 123.2% mayores que el 2005 alcanzando la cifra de \$631.10 miles.

En el 2007 aumentaron a \$645.13 para aumentar significativamente en Septiembre del 2008 hasta \$ 1.47 Millones siendo las utilidades mayores obtenidas durante estos años analizados.

En Septiembre del 2009 las Utilidades Netas alcanzaron la cifra de \$1.45 Millones.

Rendimiento técnico : Resultados Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)

Las utilidades de la empresa antes del impuesto sobre la renta y antes de gastos financieros - el rendimiento técnico - al 30 de Septiembre del 2001 ascendió a \$780.78 miles, y luego en el 2002 el EBIT se situó en \$1,262.69 miles, o sea un 61.7% superior al año anterior. A Septiembre del 2003, ACSA registró \$1,358.62 miles en concepto de EBIT, un incremento del 7.6% sobre las cifras del 2002. Pero a Septiembre del 2004, ACSA registró \$ 687.5 miles en concepto de EBIT, un baja considerable sobre las cifras del 2003.

En Septiembre del 2005 la tendencia del EBIT fue similar, habiendo reducido a \$481.48 miles que representaron un 30% menos que el año anterior. Sin embargo, para el 2006 éste incrementó en 201.7% con respecto al 2005, ya que alcanzó la cifra de \$971.25 Miles y manteniendo la tendencia para los dos años subsiguientes, ya que en el 2007 alcanzó \$977.31

Miles, en Septiembre del presente ejercicio 2008 aumentó hasta \$2,089.50 Miles y en este presente ejercicio del 2009 disminuyó a \$2,026.73 Miles. Los movimientos del EBIT son consistentes con los movimientos en las Utilidades Netas.

EBIT/Ingresos de Operación:

Este coeficiente nos muestra la proporción de los Ingresos Totales que están siendo representados por el EBIT.

Al 30 de Septiembre del 2001 el coeficiente *EBIT/Ingresos de Operación* era el 4.6%, que a Septiembre del 2002 incrementó a 6.1%, posteriormente en el 2003 tuvo un 7.2% y para Septiembre del 2004 se tuvo un 3.5%.

El coeficiente EBIT/Ingresos de Operación al 30 de Septiembre del 2005 fue de 2.33%, lo que indica que cada vez es menor el porcentaje de utilidad percibido de los volúmenes de ingresos logrados durante el período.

Al 30 de Septiembre del 2006 coeficiente EBIT/Ingresos de Operación fue 3.2%, de 2.8% a Septiembre de 2007, de 5.1% para el 2008 y de 4.8% para Septiembre del 2009.



Primas y Reaseguros:

Durante el periodo comprendido entre el 2001 y el 2009, el entorno de desarrollo y trabajo de la industria de las Aseguradoras ha sido muy inestable y de una alta rivalidad competitiva, tanto a nivel de variables nacionales como internacionales, que tuvieron repercusiones sobre las tasas de cuota de mercado, costos de operaciones y rentabilidad, impactando sobre el número de pólizas, el nivel de responsabilidades, sus ingresos, niveles de actividad, costos, utilidades y sobre la composición de su Cartera de Seguros.

Una de las variables más importantes que impactaron fue producto de 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 sucedieron los atentados terroristas de Septiembre 11 del mismo año, la situación política en el Oriente Medio y la recesión económica de Estados Unidos y nacional, la burbuja financiera de la Bolsa de Nueva York, el huracán Katrina obligando a aseguradores y reaseguradores a examinar sus políticas de precio, cobertura y sus líneas tradicionales de aseguro.

ACSA tiene contratos de reaseguro con firmas prestigiosas del mundo, ha mantenido la dinámica en sus niveles de contratación local así como su posición de resultados positivos, lo que habla de su gestión flexible, tomando en consideración que sus costos se elevaron tanto porque la siniestralidad y el reaseguro se vieron incrementados.

Primas Producto Netas:

A pesar de la situación económica nacional e internacional, las Primas Producto Netas mantuvieron un nivel de dinamismo a través de todo el período analizado, incluyendo el año de los terremotos y los años

siguientes. Estos montos tienen ciertas fuentes de origen, el incremento a la prima por el aumento en los costos de reaseguro y las dificultades nacionales que ha disminuido la demanda en el número de seguros adquiridos.

En Septiembre de 2001, las Primas Producto Netas fueron de \$15.1 Millones, aumentando en el 2002 a \$17.6 Millones, un incremento efectivo del 16.3% sobre el año anterior, habiéndose dado mayormente en el ramo de automotores y en el de Incendio y Líneas Aliadas.

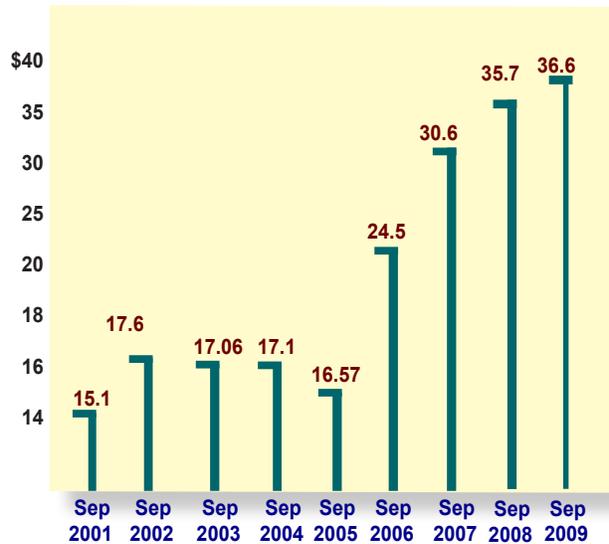
El incremento en las Primas Producto Netas registrado en el 2002 se logró a pesar de la recesión económica agudizada por los terremotos recientemente sufridos que frenó la recontractación de pólizas en varias líneas. Sin embargo, la línea de Incendios y Líneas Aliadas continuó en primer lugar de concentración, seguida de la línea de Automotores y de la línea Médico-Hospitalaria.

A Septiembre del 2003 el monto de las Primas Producto Netas obtuvo una mínima disminución de 2.8% ascendiendo a \$17.06 Millones, en Septiembre del 2004 fueron de \$17.11 Millones. Hay que tener presente que el mercado asegurador enfrenta condiciones adversas no sólo en el campo internacional por los cambios en la industria del Reaseguro y su nueva forma de operar, la guerra de precios de los seguros, el aumento de la siniestralidad, sino también por la recesión en la

Primas (en miles de US\$)	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Primas Producto Netas	15,098.80	17,652.60	17,065.25	17,116.24	16,577.20	24,531.51	30,585.55	35,705.82	36,618.19
Devoluciones y Cancelaciones	294.33	854.41	816.91	525.26	338.15	265.35	379.00	864.60	674.94
Primas Cedidas	11,527.54	14,562.80	12,456.88	11,965.30	12,409.28	19,349.56	24,578.71	25,689.42	23,824.20
Primas Retenidas	3,571.26	2,999.80	4,608.37	5,150.94	4,167.92	5,181.85	6,006.84	10,016.41	12,793.00
Primas Emitidas/Suscritas	15,393.13	18,417.01	17,882.16	17,641.50	16,915.35	24,766.85	30,964.00	36,560.42	37,293.13
Comisiones de Reaseguro	2,035.79	3,002.96	1,737.47	2,363.29	4,043.42	5,674.75	4,969.78	5,583.92	5,650.59
Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro	23,102.71	16,296.16	7,281.65	6,817.73	4,939.83	4,720.41	8,222.21	12,829.03	10,288.68
Siniestros Retenidos	21,003.78	13,888.71	4,629.53	2,352.79	1,248.78	(850.90)	3,608.13	19,266.69	23,234.75
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	225.4	275.47	314.19	394.92	266.70	291.89	435.98	433.53	516.13

Primas Producto Netas

(En Millones de \$)



economía nacional, que ha forzado a una mayor rivalidad en la competencia, baja de los indicadores claves y a que muchos clientes están prescindiendo de los seguros.

En el 2005 la composición de la cartera de Primas Productos Neta fue la siguiente: El primer lugar en concentración de primas estuvo en el rubro de Incendio y Líneas aliadas que acumuló el 32.02% de la cartera; en segundo lugar estuvo el rubro Médico Hospitalario con un 22.88% y en tercer lugar estuvo la línea de Automotores con un 19.49%, todo esto en relación a una cartera total de \$16.57 Millones.

En Septiembre del 2006 el monto de las Primas Producto Netas incrementó en 48.0% con relación a Septiembre del 2005 manteniendo una composición similar, ya que la línea Incendio y Líneas Aliadas siempre se mantuvo en primer lugar, en segundo la línea Médico-Hospitalaria, seguido por Automotores.

En el 2007, el total de las Primas Producto Netas ascendió a \$30.58 Millones un incremento de \$6.05 Millones con relación a la misma fecha del año anterior manteniendo una composición similar, con 40.16% la línea Incendio y Líneas Aliadas, seguido de Automotores con 19.03% y la línea Médico Hospitalaria con 18.01%.

En Septiembre del 2008, el total de las Primas Producto Netas ascendió a \$35.71 Millones un incremento de \$5.12 Millones con relación al año 2007 y la siguiente composición: Incendio y Líneas Aliadas con 36.77%, 23.46% Automotores y 18.77% en la línea Médico Hospitalaria.

En el tercer trimestre del 2009, el total de las Primas Producto Netas ascendió a \$36.62 Millones un incremento de \$912.37 miles con relación al año 2008 y con la siguiente composición: 34.57% en Incendio y Líneas Aliadas, un 21.68% en la línea Médico Hospitalaria, un 19.49% Automotores.

Devoluciones y Cancelaciones de Primas:

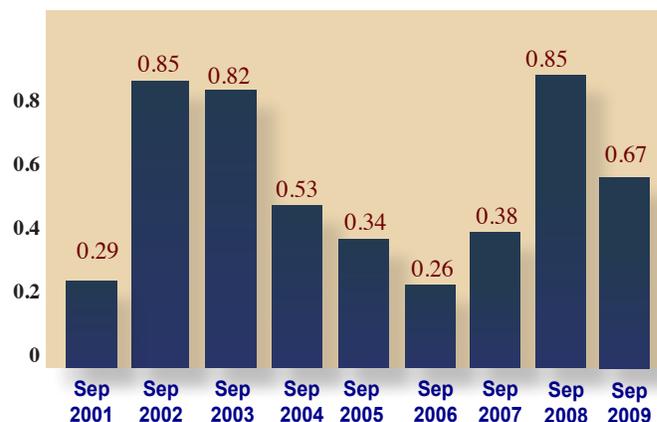
Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han mantenido un comportamiento variable a lo largo del período estudiado, que muestra las condiciones afrontadas por el mercado asegurador.

En Septiembre del año 2000 las devoluciones y cancelaciones fueron de \$837.17 miles, disminuyeron fuertemente en Septiembre de 2001 a \$294.33 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 \$854.41 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 lo tanto en ACSA. Al 30 de Septiembre del 2003 las Devoluciones y Cancelaciones disminuyeron levemente a \$816.91 miles y al 30 de Septiembre del 2004 alcanzaron la cifra de \$ 525.26 miles.

Las Devoluciones y cancelaciones de Primas para los años 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 fueron de \$338.15 miles, \$265.35, \$379.00, \$854.60 y \$674.94 miles respectivamente, lo que indica una leve recuperación en la percepción del público sobre la necesidad de un seguro y

Devoluciones y Cancelaciones de Primas

(En Millones de \$)



un mejor nivel en la gestión del cobro, que puede traducirse también como una mayor oportunidad de negocios. A septiembre del 2009 las Devoluciones y cancelaciones de Primas disminuyeron con relación al 2008 alcanzando los \$674.94 miles.

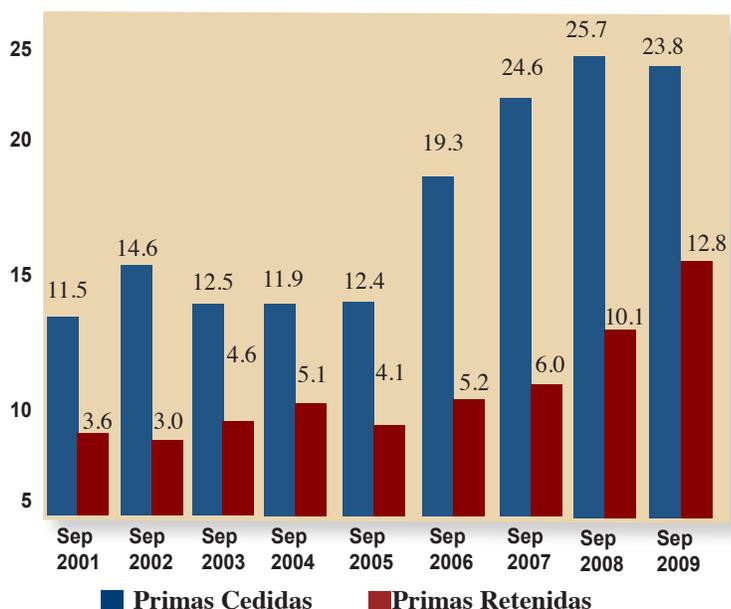
Primas Cedidas y Primas Retenidas:

Las Primas Cedidas representan el monto de primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia a mantenerse dentro de un rango dado, con un incremento en los dos últimos años. Habiendo alcanzado \$7.56 Millones en Septiembre del 2000 incrementó a \$11.53 Millones en el 2001, incremento del 53% que aún no reflejaba el impacto de los terremotos en su totalidad. Las Primas Retenidas, por su parte, pasaron de \$3.41 Millones en el 2000 a \$3.57 Millones en el 2001.

En cambio en el 2002, y todavía como consecuencia de los terremotos ocurridos en el 2001, las Primas Cedidas aumentaron a \$14.56 Millones, o sea un 26% con respecto al año anterior, y las Primas Retenidas alcanzaron la suma de \$3.00 Millones, equivalente a una reducción del 16% en relación al período anterior. Es importante aclarar que el año 2002 fue el que reflejó el mayor impacto de los terremotos por haberse tramitado en dicho período la mayoría de reclamos.

El 2003 fue diferente para ambos rubros, las Primas Cedidas disminuyeron en 14% alcanzando la cifra absoluta de \$12.46 Millones, en cambio las Primas Retenidas aumentaron a

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



\$4.61 Millones, lo que representó un incremento del 54 % sobre Septiembre del año anterior.

Al 2004 las Primas Cedidas disminuyeron en 3.9% alcanzando la cifra absoluta de \$11.96 Millones, en cambio las Primas Retenidas aumentaron a \$5.1 Millones, lo que representó un incremento del 11.77 % sobre Septiembre del 2003.

En Septiembre del 2005 las Primas Cedidas tuvieron un aumento del 3.7% sobre el período anterior y las Primas Retenidas, como contraparte, redujeron un 19.1% sobre los niveles del 2003, todo esto dentro de un nivel de Primas Emitidas y Suscritas que redujo el 4.1% sobre el 2003.

En Septiembre del 2006 las Primas Cedidas mostraron un fuerte incremento del 55.9% con relación al 2005 y las Primas Retenidas igualmente incrementaron el 24.3%. De igual forma a Septiembre de 2007 las Primas Cedidas aumentaron a \$24.58 Millones y las Primas Retenidas a \$6.00 Millones y en Septiembre del 2008 las Primas Cedidas aumentaron a \$25.69 Millones y las Primas Retenidas a \$10.02 Millones.

A Septiembre del 2009, las Primas Cedidas aumentaron a \$36.62 Millones y la Primas Retenidas disminuyeron a \$23.82 Millones.

Primas Emitidas y Suscritas:

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

En el período estudiado, este indicador ha tendido a sostenerse dentro de un rango determinado a pesar de los todos los eventos antes mencionados, que afectaron sistemáticamente al mercado asegurador a partir del 13 de Enero del 2001.

Al inicio del período analizado, este rubro pasó de \$11.80 Millones en Septiembre del 2000 a \$15.39 Millones en el 2001, un crecimiento porcentual del 30.4%, producto de nuevas políticas y nuevas líneas de aseguramiento que la empresa puso en práctica con mucho éxito.

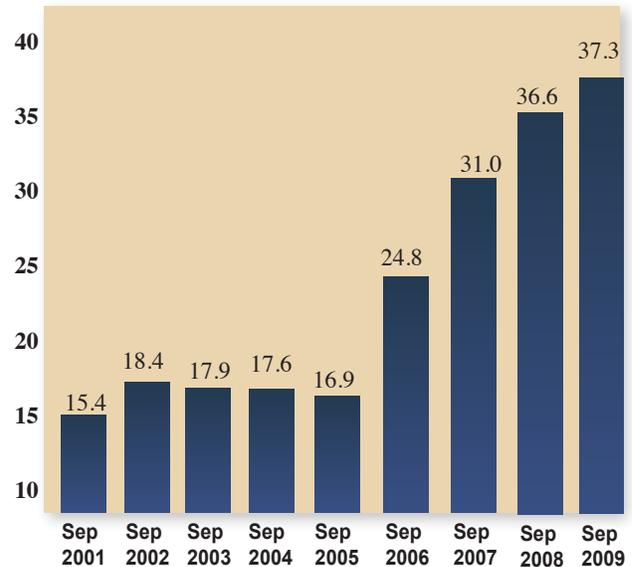
Entre el 30 de Septiembre del 2001 y 2002, el monto de Primas Emitidas y Suscritas aumentó en \$3.02 Millones, equivalente al un aumento de 19.6%, como efecto de un aumento en la demanda provocado por la concientización de la importancia que tiene el asegurar a las personas y los bienes, experimentada a raíz de los sismos sufridos en los primeros meses del 2001.

Entre el 2002 y el 2003 se experimentó una disminución del 2.9%, alcanzando un monto de \$17.9 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 y también por la desaceleración económica que afectó nuestro país.

A Septiembre de 2004 y 2005 el monto fue de \$17.6 y \$ 16.9 Millones. Hay que tener presente que el monto de la responsabilidades ha aumentado en los últimos años, no aumentando los ingresos en la misma proporción.

A Septiembre del 2006 éstas crecieron 46.4% con relación a Septiembre del 2005, ya que alcanzaron la suma de \$24.77 Millones volviendo a incrementar en los últimos años, en que e 2007 fueron \$30.96 Millones, 25% más que el 2006 y a Septiembre del 2008 ascendieron a \$36.56 Millones. 18.1% mayor que el 2007. En Septiembre de 2009 las Primas Emitida y Suscritas alcanzaron la cifra de \$37.29 Millones, un 2.0% mas que el año 2008.

Primas Emitidas y Suscritas (En Millones de \$)



Comisiones de Reaseguro:

Las Comisiones por Reaseguro se han mantenido variables desde Septiembre de 2000; primero con una variación al alza entre el 2000 y el 2001 y luego con una subida originada en los terremotos y las condiciones de terrorismo internacional, que tiende a descender en el 2003 al volver paulatinamente a la normalidad.

Tal como se menciona anteriormente, de Septiembre 2000 al 2001 el incremento fue de \$ 0.60 Millones, representando un incremento del 41.46% en términos porcentuales sobre la base del año anterior.

En cambio entre el 2001 y el 2002 el incremento porcentual fue del 47.51%, pasando de \$2.03 Millones a \$3.00 Millones, particularmente provocado por los siniestros mencionados anteriormente, que obligaron a las empresas reaseguradoras a reformular sus políticas y tarifas a fin de soportar las pérdidas ocasionadas por los problemas nacionales e internacionales.

En el 2003 también se realizaron cambios en las condiciones y tarifas por Reaseguro, pero en esta oportunidad las cifras redujeron como efecto de la estabilización en la siniestralidad, pasando las cifras de \$3.00 Millones en el 2002 a \$1.74 Millones en el 2003, equivalente al 42.14% de reducción porcentual.

A Septiembre del 2004 éstas fueron de \$2.36 Millones, 36% mayores que el año anterior; de igual forma en el 2005 subieron otro 71.1% sobre el 2004, alcanzando la suma en dólares de \$4.04 Millones.

Comisiones de Reaseguro (En Millones de \$)



Para el ejercicio 2006 las comisiones de reaseguro fueron mayores en 40.3% en relación al 2005 alcanzado una cifra absoluta de \$5.67 Millones, en el 2007 fueron \$4.6 millones, \$5.58 Millones a septiembre del 2008 y de \$5.65 Millones en Septiembre del 2009.

Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro

En la medida en que la siniestralidad aumenta o disminuye, los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros* varían en forma directamente proporcional tal como se ha reflejado en los análisis anteriores. Al 30 de Septiembre del año 2000, la suma recuperada fue de \$4.04 Millones, sin embargo al 2001 incrementó en 471.13%, llegando hasta \$23.10 Millones, ésto como secuela de los reclamos por siniestralidad en los terremotos de Enero y Febrero del 2001.

Al 30 de Septiembre del 2002 todavía hubo una gran recuperación por los siniestros antes mencionados, habiendo recibido ACSA \$16.30 Millones en concepto de *Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro*, con una reducción del 29.46% sobre el 2001, que continuaría ocurriendo en la medida en que los reclamos fueron siendo honrados.

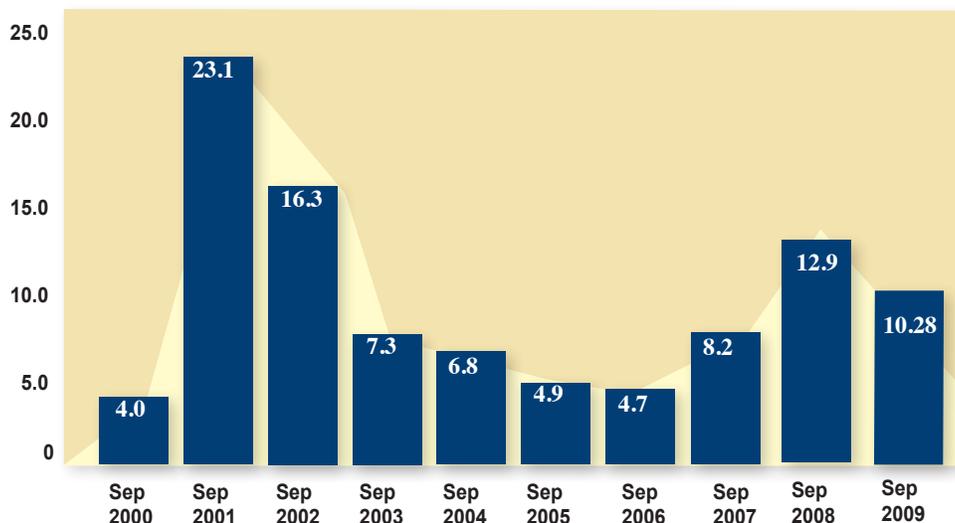
En el 2003, se tuvo una fuerte disminución del 55.32% con respecto al 2002. Los fondos recibidos en concepto de reembolso durante ese año alcanzaron la cifra de \$7.28 Millones y esto en gran medida se debió a que terminaron de cobrar las reclamaciones originadas en los terremotos y los ingresos por este rubro tendieron a volver a sus niveles históricamente normales.

A Septiembre del 2004 el monto fue de \$6.817 Millones, 6.37% menor que el 2003 y de igual forma los Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro durante el 2005 tuvieron un descenso del 27.5% sobre el año anterior y un monto total de \$4.9 Millones de dólares.

En Septiembre del 2006 este rubro muestra una leve disminución en relación al 2005, con un total de \$4.7 Millones de dólares.

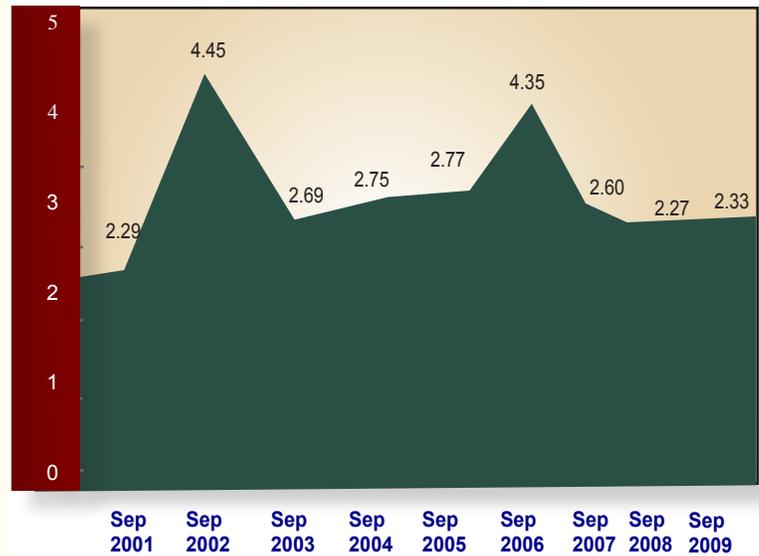
Para el tercer trimestre del 2007, este rubro incrementó en 74.0% con respecto al 2006 alcanzando la cifra de \$8.22 Millones, mostrando un nuevo incremento para Septiembre de 2008 del 56.0% ya que los Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro alcanzaron los \$12.89 Millones. A Septiembre del 2009, disminuyeron a \$10.28 Millones, es decir un 20.6% con relación al año 2008

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



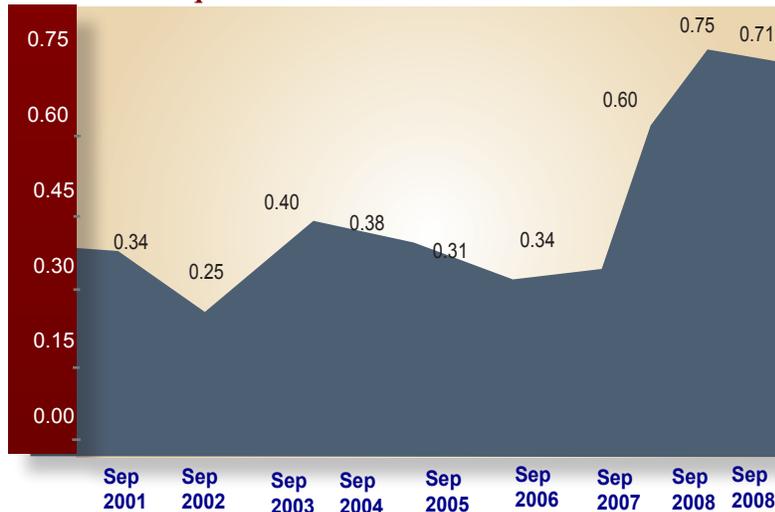
Desde el 30 de Septiembre del 2001 a la misma fecha en el 2009, la *Razón de Liquidez* para el tercer trimestre de cada ejercicio analizado, refleja dos momentos o ciclos, el primero marcado por los signos de la evolución de los desembolsos extraordinarios originados por los terremotos y el segundo a partir del 2003 marcado por el ciclo del sector seguros; durante el tercer trimestre del 2003 y 2004 se evidencia la mejoría con relación a la tendencia mostrada a Septiembre de los años anteriores. Al mes de Septiembre del 2003 y 2004 el coeficiente de liquidez fue de 0.40 y 0.38 respectivamente, mientras que a Septiembre del 2005 redujo a 0.31 incrementando a 0.34 para Septiembre del 2006, a 0.60 Septiembre del 2007 incrementando a 0.75 para Septiembre del 2008 y con una ligera disminución a 0.71 a Septiembre del 2009. Durante los años precedentes mantuvo una tendencia a la disminución pasando de 0.38 en

Primas Netas/Activos Líquidos



Septiembre del 2000, a 0.34 en Septiembre 2001 y a 0.25 en Septiembre 2002. Para los niveles de siniestralidad históricos que se ha tenido, los coeficientes presentan niveles de seguridad adecuados.

Razón de Liquidez



Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que indican veces los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, tuvieron un comportamiento ascendente desde el 2000 hasta el 2002 habiendo disminuido en el 2003 como consecuencia del incremento de los Activos Líquidos, que entre el 2002 y el 2004 tuvieron un incremento sustancial, específicamente en la cuenta de Cajas y Bancos. Durante

Coefficientes de Liquidez

	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Razón de Liquidez	0.34	0.25	0.40	0.38	0.31	0.34	0.60	0.75	0.71
Primas Netas/Activos Líquidos	2.29	4.45	2.69	2.75	2.77	4.35	2.60	2.27	2.33
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	0.27	0.77	1.01	0.99	0.88	0.76	1.47	1.41	1.35
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	1.13	0.71	0.94	0.91	0.78	0.64	1.18	1.19	1.09
EBIT (En miles de \$)	780.78	1,262.69	1,358.62	687.50	481.48	971.25	977.34	2,089.50	2,026.73

el período analizado, dicho coeficiente fue 2.14 en Septiembre 2000, de 2.29 en el 2001, incrementando al 4.45 en el 2002, para luego reducir en Septiembre del 2003 a un 2.69.

En Septiembre del 2004 las Primas Netas representaron el 2.75% de los Activos Líquidos lo que indica un crecimiento dentro de la cartera de seguros, que potencia la liquidez de la empresa para enfrentar sus movimientos financieros. Para el 2005, las Primas Netas se mantienen dentro del rango del período anterior, habiendo constituido el 2.77% veces los Activos Líquidos.

A Septiembre del 2006 como consecuencia del fuerte incremento en las Primas Netas, el coeficiente se elevó a 4.35 disminuyendo a 2.60 en el 2007, a 2.27 en el 2008 y a 2.33 en Septiembre del 2009.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia a la baja a partir del año 2000, originada sobre todo en el incremento de las Reservas a raíz de los siniestros ocurridos y no por el comportamiento de los Activos Líquidos, que se mantuvieron estables hasta el 2002. Este indicador pasó de 0.91 en Septiembre de 2000 a 1.27 en el 2001, a 0.77 en el 2002, a 11.01 en Septiembre 2003 y a 0.99 en Septiembre 2004.

En Septiembre del 2005 el coeficiente de Activos Líquidos/Reservas Técnicas redujo 10.5 puntos porcentuales en relación al año anterior, al pasar del 99% en el 2004 al 88% en el 2005.

Éste mantiene una tendencia a la baja para el ejercicio 2006, ya que disminuyó a 0.76%, sin embargo, el coeficiente aumentó en Septiembre 2007 a 1.47. En Septiembre del 2008 el coeficiente mantuvo la misma tendencia, llegando a 1.41, disminuyendo a 1.35 en

Septiembre del 2009.

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 variable con cifras de 0.91 en el año 2000, 1.13 en el 2001, 0.71 en el 2002, 0.94 a Septiembre del 2003; 0.91 en Septiembre del 2004, 0.78 en el 2005, 0.64 en el 2006, 1.18 en el 2007, a 1.19 en Septiembre del 2008 y a 1.09 en este tercer trimestre del 2009.

El indicador de *Utilidad antes de Intereses e Impuestos EBIT: rendimiento técnico* tuvo un comportamiento ascendente entre Septiembre de 2000 y 2001 en el que alcanzó un valor de \$ 663.21 miles en el 2000, posteriormente debido a los acontecimientos del Primer Trimestre de 2001 y a la disminución en Otros Productos, el EBIT tuvo un aumento del 17.0% llegando a un nivel de \$780.78 miles. A Septiembre de 2002, alcanzó los \$ 1,262.69 miles, debido a que durante este año los ingresos por Siniestros y Gastos Recuperados por Seguros y Reafianzamientos junto con un incremento en las Primas Netas lograron contrarrestar los efectos de los desembolsos por Siniestros consiguiendo aumentar el 61.7%; a Septiembre de 2003 tuvo un aumento del 7.6% lo que representa \$1,358.62 miles, para Septiembre del 2004 el monto fue de \$687.5 miles, una reducción del 50.0% con relación al año 2003.

Igualmente al 30 de Septiembre del 2005 el EBIT redujo un 30% sobre el monto del año anterior, habiendo acumulado la suma de \$481.48 miles.

Para Septiembre del 2006 el EBIT incrementa 101.7% con relación al 2005, alcanzando una cifra absoluta de \$971.25 miles manteniendo a una cifra similar para el 2007 en que es de \$977.34 miles. Sin embargo, tiene un fuerte incremento para el tercer trimestre del 2008, ya que alcanza la cifra de \$2,089.50

Coeficientes de Rentabilidad

	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Retorno del Patrimonio (ROE)	0.106	0.164	0.130	0.052	0.032	0.062	0.059	0.100	0.835
Retorno de los activos (ROA)	0.023	0.042	0.041	0.020	0.010	0.024	0.021	0.041	0.037
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.033	0.044	0.050	0.023	0.014	0.021	0.018	0.036	0.034
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.700	0.960	0.790	0.790	0.723	1.130	1.153	1.155	1.070
Gastos de Operación/Total de Activos	0.060	0.074	0.070	0.077	0.061	0.069	0.075	0.067	0.080

miles, es decir el 113.8% más que el 2007. A Septiembre del 2009 disminuye levemente a \$2,026.73, es decir -3.0% con relación al 2008.

ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)



RENTABILIDAD

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* ha tenido un comportamiento muy variado durante los meses de Septiembre de los ejercicios analizados, habiendo comenzado con un 2.5% en Septiembre del 2000 bajó al 2.3% en el 2001, incrementó al 4.2% en el 2002 pasando al 4.1% 2003, al 2.0% en el 2004, al 1% en el 2005, al 2.4% en el 2006, a 2.1% en el 2007 a 4.1% en el 2008 y a 3.4% en Septiembre del 2009; todo esto como efecto de los movimientos en los Activos, mientras que la Utilidad Neta ha tenido variaciones considerables entre el 2000 y el 2003 y luego hacia la baja en el 2005, aún cuando al final logró un nivel superior al alcanzado en el año 2000. Este vuelve a incrementar en el 2006 en un 123.2% con relación al 2005, ya que la Utilidad Neta fue de \$631.10 miles incrementando a \$645.13 miles a Septiembre del 2007 e incrementa fuertemente a \$ 1,473.96 miles para este tercer trimestre del 2008 y a \$1,454.31 miles en Septiembre del 2009.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, mantuvo una tendencia consistente con lo sucedido con el ROA, habiéndose visto influenciado por los mismos factores precio y guerra de precios del sector.

Comenzando en el 2000 con un valor del 3.7%, se redujo en el 2001 al 3.3% para luego incrementar nuevamente en el 2002 a 4.4%, un 5.2% en el 2003, un 2.25% en el 2004, un 1.4% en el 2005, incrementando a 2.1% en el 2006, disminuyendo al 2007 a 1.8%, aumentando en el 2008 a 3.57% y a 3.44% a Septiembre de este año 2009 .

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 al 30 de Septiembre del 2000 fue del 9.5%, incrementando al 10.6% en el 2001, y al 16.4% en el 2002. Al 30 de Septiembre del 2003 redujo al 13.0% debido a un aumento del 40.8% en el Patrimonio. Al 30 de Septiembre del 2004 redujo al 5.2% debido a un aumento del 40.8% en el Patrimonio y a la baja del rendimiento técnico, situación que igualmente se dio en el 2005, en que redujo al 3.2% como efecto de la fuerte disminución en la Utilidad Neta al igual que la variación al alza del 6.8% en el Patrimonio. Es de hacer notar que la variación mayor en los Resultados Acumulados por lo que es válido decir que la disminución en este coeficiente es producto del ciclo económico del sector y podrá permanecer un par de años más, hasta que aumente los precios de las pólizas a su nivel real. Para Septiembre del 2006 el ROE incrementó en 136.7% con relación al 2005 en que alcanzó el 6.3% como resultado del incremento en las utilidades, sin embargo disminuye a 5.9% en Septiembre de 2007, a 10.0% en el 2008 y disminuye a 8.35% a Septiembre de este último año.

En cuanto al coeficiente de *Ingresos de Operación/Activos Totales*, se experimentó una tendencia ascendente que comenzó desde Septiembre del 2000 (67%) incrementando al 2001 al 70% debido al aumento en ingresos de *Primas Netas* y en *Siniestros y Gastos Recuperados*.

Entre el 2001 y el 2002 el coeficiente cambió al 96% efecto causado por la reducción del 12.0% en los Activos

Totales, lo que permitió el ligero crecimiento en el coeficiente. Y finalmente, entre el 2002 y el 2003 el coeficiente redujo al 79%, esta vez por la reducción del 8.6% en los *Ingresos de Operación*. Para el 2004 el coeficiente fue nuevamente del 79% y al 30 de Septiembre del 2005 fue del 72.3%, manteniéndose dentro de un rango de relación similar. En los últimos años este coeficiente ha mantenido un rango similar debido a las pequeñas variaciones en los Activos Totales, que se mueven en dirección directamente proporcional a las variaciones en los Ingresos de Operación.

A Septiembre del 2006 este coeficiente es del 113.28% como resultado del incremento en los Ingresos de Operación y a la disminución observadas en los Activos Totales con un ligero incremento al 2007 (115.28%), al 2008 fue 115.51% y 106.96% en Septiembre del 2009.

En cuanto a los *Gastos de Operación/Activos Totales*, el comportamiento fue variable durante el período analizado, pasando del 9.4% en Septiembre del 2000 al 6.4% en el 2001, al 7.4% en el 2002, al 7.0% en Septiembre del 2003 y al 7.7% en Septiembre del 2004, en 6.1% en Septiembre del 2005, 6.9% en el 2006, 7.5% en el 2007 disminuyendo a 6.7% el Septiembre del 2008 y a 8.0% en Septiembre del 2009

La eficiencia operativa, es la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, que ha mostrado tendencias variables en el período 2000-2008. Iniciando con 13.2% en Septiembre de 2000, se vio disminuida al 9.0% en el 2001 y al 7.6% en el 2002, para luego aumentar al 8.5% en el 2003 y disminuir a Septiembre del 2004 a un 9.6%. A Septiembre del 2005 el coeficiente llegó al 8.0%, al 6.0% en el 2006, a 6.4% en Septiembre del 2007, un 5.7% en el 2008 y a 7.3% en el 2009. La evolución de estos coeficientes manifiestan una administración que busca ser eficiente pese a la recesión actual .

El coeficiente de *Gastos de Operación/Activos Totales* ha mostrado un comportamiento cíclico en sus tendencias, la mejora del ratio es generada por el crecimiento en los Activos Totales y en la disminución en los Gastos de Operación. Iniciando en 9.4% en el 2000, pasó a 6.9% en Septiembre del 2003, a 7.68 % en Septiembre del 2004, a 6.1% al 30 de Septiembre del 2005, incrementando levemente a 6.9% en el 2006, a 7.5% en el 2007, un 6.7% en el 2008 y a 8.0% en el 2009, lo que implica la reducción un comportamiento bienal a lo largo del período, partiendo del 2000 como año base.

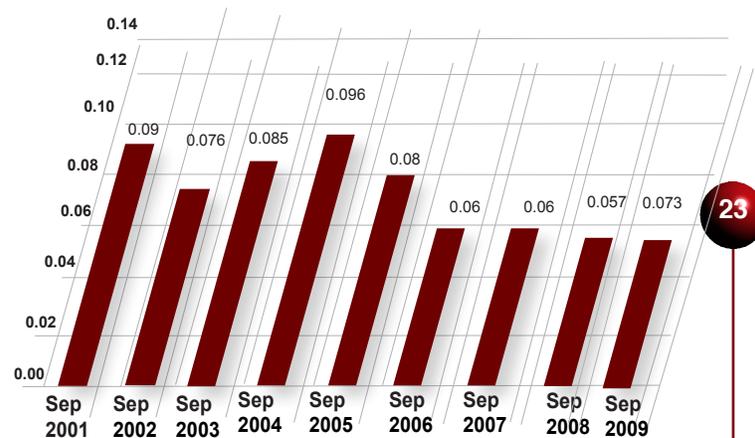
El Margen *EBIT/Ingresos de Operación* ha variado considerablemente desde Septiembre del 2000, pasando del 5.3% en ese mismo año a 4.6% en el 2001, fecha en que obtuvo un bajo indicador; posteriormente en el 2002 incrementó al 6.1%, en el 2003 al 7.0%, en el 2004 al 3.5%, en el 2005 al 2.3%, en Septiembre del 2006 vuelve a incrementar a 3.2%, disminuye a 2.8% en el 2007, un 5.1% en el 2008. e incrementa al 4.8% en este trimestre del 2009.

La Razón de *Activos/Número de Personal* a Septiembre de los años comprendidos entre el 2000 y el 2009 refleja una tendencia variable. A Septiembre del 2000 la cifra fue de \$205.08 miles, que luego aumentó a \$268.88 miles en 2001 debido al incremento en los Activos Totales y a la reducción en el personal, sin embargo al 2002 los Activos Totales se vieron reducidos en un 12.0% y el per-

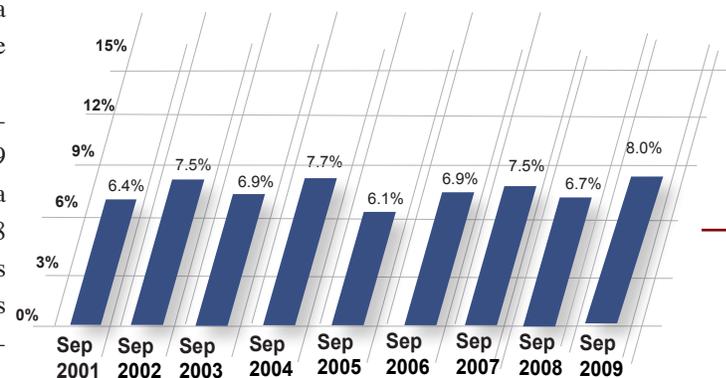
sonal aumentó, por lo que el coeficiente redujo a \$197.43 miles. En el 2003 el número de empleados se mantuvo y los Activos Totales aumentaron en un 10.6% lo que hizo que el coeficiente incrementara a \$218.37 miles.

En el 2004 el número de empleados disminuyó y los Activos Totales aumentaron en un 4.1% lo que hizo que el coeficiente incrementara a \$240.78 miles. Igual situación prevaleció en el 2005, en que los Activos Totales aumentaron un 15% por sobre el año anterior y el número de empleados se mantuvo igual, dando como resultado una proporción de \$276.85 miles/empleado. En el 2006 éste es de \$269.35 miles

Eficiencia Operativa



Gastos de Operación/Activos



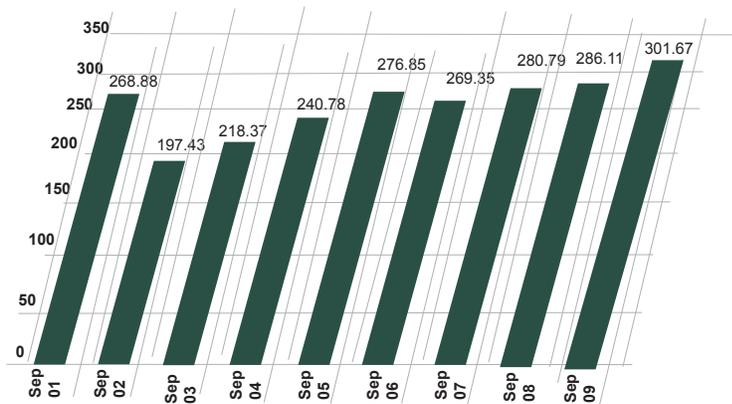
Coeficientes de Eficiencia

	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Eficiencia Operativa	0.090	0.076	0.085	0.096	0.080	0.060	0.064	0.057	0.073
Gastos de Operación / Activos	0.064	0.074	0.069	0.077	0.061	0.069	0.075	0.067	0.079
Activos Totales / Número Empleados	268.88	197.43	218.37	240.78	276.85	269.35	280.79	286.11	301.67
Utilidades Netas / Número Empleados	6.18	8.32	9.01	4.26	2.75	6.37	5.92	11.79	11.1
EBIT / Ingresos de Operación	4.6%	6.1%	7.0%	3.5%	2.3%	3.2%	2.8%	5.1%	4.8%
EBITDA / Ingresos de Operación	5.0%	6.5%	6.6%	3.2%	3.2%	3.3%	3.2%	5.4%	4.4%

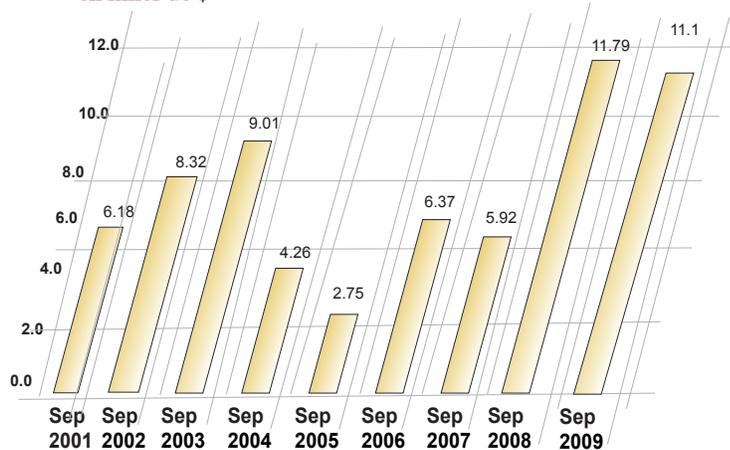
incrementando a \$280.79 miles en el 2007, en Septiembre del 2008 a \$286.11 y a Septiembre del 2009 a \$301.67. Estas variaciones a futuro deberá mostrar mejoras sustanciales en los Activos del Giro, a fin de tener una mejora de la eficiencia del personal de ACSA.

El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados*, que en cierta forma refleja la efectividad del desempeño del personal en términos de utilidades, se comporta de la siguiente forma: Entre el 2001 y el 2002,

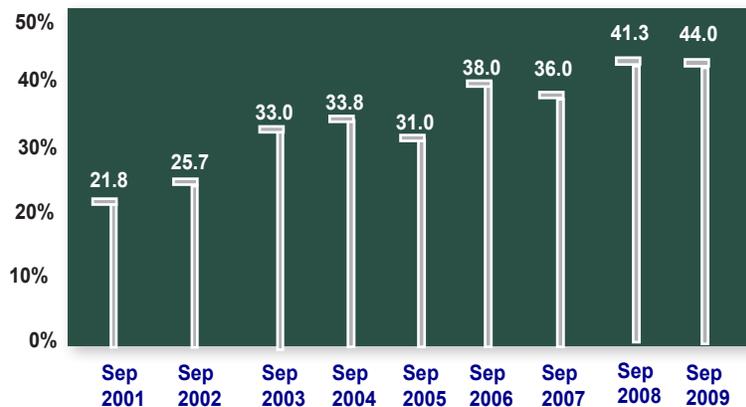
Activos Totales/Número de Personal
en miles de \$



Utilidades Netas/Número de Personal
en miles de \$



Patrimonio / Activos
en porcentaje



tuvo una mejora del 34.6% alcanzando los \$8.32 miles. Al 30 de Septiembre del 2003, el coeficiente llega a \$ 9.01 miles, para luego reducir a \$4.26 miles al 2004. Al 30 de Septiembre del 2005 la proporción de utilidad por empleado fue de \$2.75 miles, lo que evidencia una baja utilidad por empleado, sin embargo a Septiembre del 2006 incrementa sustancialmente a \$6.37 miles y en el 2007 es de \$5.92 miles volviendo a incrementar fuertemente en el 2008 a \$11.79 miles. Las cifras obtenidas como coeficiente han tenido variaciones dentro de un rango bastante amplio que va desde los \$9.01 miles en el 2003, hasta \$11.79 miles del 2008 que representa un incremento de 99.1% con relación al 2007 para el 2009 \$ 11.1 miles y mostrando una importante mejoría en el desempeño del personal siendo la cifra más alta obtenida en el periodo analizado.

Coefficientes de Capital:

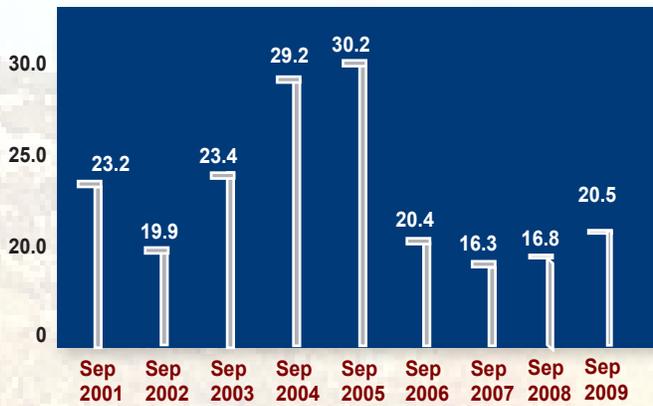
Los Activos Totales experimentaron un crecimiento del 139.% (\$ 22.99 millones) entre Septiembre 1999 y el 2009, y el Patrimonio tuvo un incremento de \$12.7 millones, lo que representa el 271.0% de crecimiento durante ese período.

El incremento del Patrimonio entre los dos últimos ejercicios es 34.0% para el 2008 y un 18 % para el 2009 . De allí que el coeficiente Patrimonio/Activos Totales haya presentado un patrón de crecimiento a partir del 2001, consistente con los crecimientos de sus componentes. Partiendo de la disminución experimentada entre el 2000 y el 2001, que fue cuando los Activos tuvieron su mayor crecimiento por los eventos de Enero y Febrero del 2001, este coeficiente fue creciendo al 25.7 % en el 2002, al 32.7% en el 2003, al 33.8% en el 2004, al 31.4% en el 2005, al 38.4 para Septiembre del 2006, 36.0% en el 2007 , 41.3% en el 2008 y 44.0% en el 2009.

El coeficiente *Capital Social/Primas Netas* al 30 de Septiembre de los años comprendidos en los años 2000 al 2008 tienen una tendencia variable, pasando en el 2000 del 26.1%

Capital Social / Primas Netas

en porcentaje

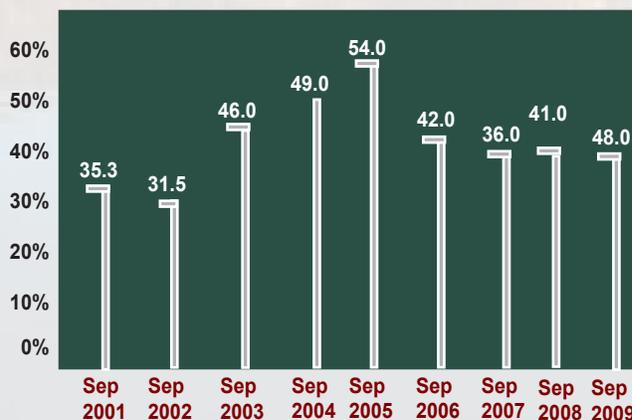


al 23.2% en el 2001, al 19.9% en el 2002, al 23.4% en el 2003, al 29.2% en el 2004, al 30.2% en el 2005, en el 2006 al 20.4%, al 2007 a 16.3% para el 2008 a 16.8% y para el 2009 a 16.8% y está basada más en los movimientos en los volúmenes de Capital que en las variaciones de las Primas Netas, ya que hubo un aumento de Capital del 22.5% entre el 2000 y el 2002; y otro del 42.8% entre el 2002 y el 2004.

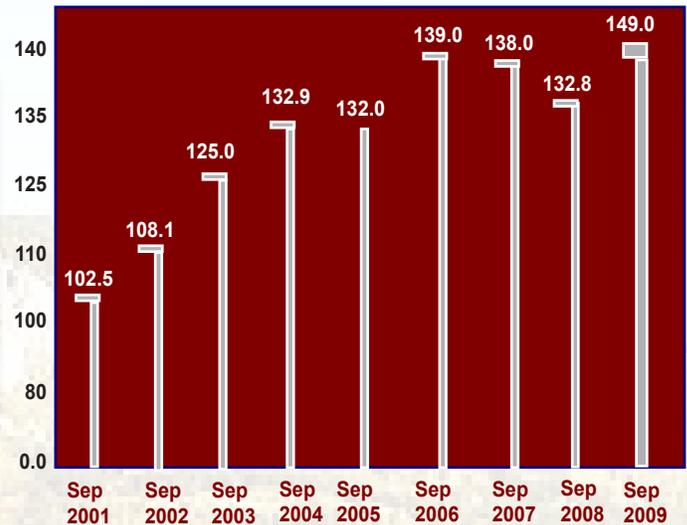
El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento con tendencia al incremento. ACSA incrementó su patrimonio sustancialmente entre los años 2000 y 2004, las Primas Netas también han experimentado aumentos, el efecto fue fuerte en el 2002. El coeficiente *Patrimonio/Primas Netas* del 2000 fue del 43.8%, reduciendo en el 2001 al 35.3% a raíz del incremento en el valor de las primas; al 2002 el coeficiente fue de 31.5% debido al primer incremento de Capital que se dio en el período; luego, en el 2004, se experimentó un incremento alto en el coeficiente que alcanzó el 49% debido a un fuerte aumento en el Patrimonio. Posteriormente, en el 2005, el coeficiente aumentó al 54% y en esta oportunidad se ve influenciado

Patrimonio / Primas Netas

en porcentajes



Patrimonio / Reservas Técnicas



por las utilidades acumuladas dentro del Patrimonio. En el 2006 el coeficiente disminuye a 42% producto del incremento en las primas netas al igual que en el 2007 en que vuelve a disminuir a 36% incrementando en el 2008 al 41% y siendo para el 2009 48%.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente forma: con un valor del 85.0% en Septiembre del 2000 aumentó considerablemente en Septiembre del 2001 y llegó al 102.5%. A Septiembre del 2002, el índice incrementó hasta alcanzar el 108.1%, un 125.0% en Septiembre de 2003 y un 133.0% en el 2004, en Septiembre del 2005 el 132% y este coeficiente en el 2006 alcanzó el 139% lo que implica una muy buena cobertura de las Reservas contabilizadas al igual que en el 2007 en que el coeficiente es de 138%, en el 2008 en que el coeficiente es de 133% y en el 2009 en que el coeficiente es de 149%.

El monto de los Activos Fijos se ha mantenido relativamente estable durante el período 2000 - 2008, con pocas variaciones entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento

Activo Fijo / Patrimonio

en porcentaje



Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

ÍNDICES	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Utilidad Neta/Patrimonio (ROE)	0.106	0.164	0.13	0.052	0.032	0.062	0.059	0.100	0.0835
Margen Bruto de Utilidad	0.103	0.127	0.136	0.119	0.070	0.095	0.102	0.122	0.127
Margen Neto Utilidad	0.028	0.051	0.059	0.025	0.012	0.028	0.027	0.050	0.047
ROA: Retorno de los Activos	0.023	0.042	0.040	0.018	0.010	0.024	0.021	0.041	0.036
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.033	0.044	0.050	0.023	0.014	0.021	0.018	0.036	0.034
Ingresos Operación/Activo Total	0.700	0.960	0.790	0.785	0.723	1.133	1.153	1.15	1.06
Utilidad Neta / Primas Netas	0.037	0.052	0.060	0.026	0.017	0.026	0.021	0.041	0.039
Gtos. Operac./Utilidades Netas	2.790	1.770	1.680	4.340	6.116	2.91	3.54	1.63	2.17
Gtos Operac./Total Activos	0.060	0.074	0.070	0.076	0.061	0.069	0.075	0.067	0.08
Productividad Inversiones	0.075	0.142	0.213	0.174	0.110	0.142	0.067	0.058	0.102

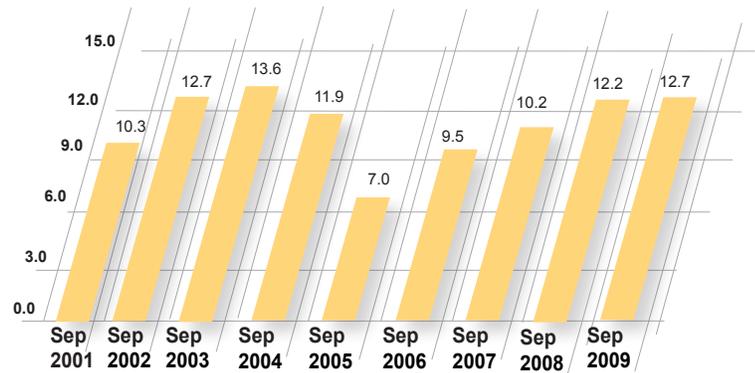
absoluto del 134%, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 27.67% en Septiembre de 2000 al 23.88% en Septiembre de 2001, luego al 22.88 % en Septiembre del 2002, al 15.8% en Septiembre del 2003, al 15.5% en Septiembre del 2004, al 14.2% en el 2005, al 11.08% en el 2006, a 17.37% en Septiembre del 2007 , a 12.49% en Septiembre del 2008 y a 16.45% en Septiembre del 2009. Todos estos movimientos descendentes son producto del crecimiento en el Patrimonio.

El *Margen Bruto de Utilidad* se vio afectado en el año 2001 por los siniestros altos de ese año. El efecto del incremento en reclamos por siniestralidad ejerció una fuerte presión sobre las utilidades, por eso al comparar el tercer trimestre de 2000 y 2001 se puede observar que del 11.1 % bajó al 10.3%. Sin embargo, el coeficiente mejoró un año después ubicándose en el 12.7%, incrementando a Septiembre del 2003 al 13.6 %, en la medida en que los reclamos fueron retomando sus niveles normales, llegando en Septiembre del 2004 a un 11.9 %, luego al 7.0% en el 2005 incrementando a 9.5% en el 2006 como un incremento en los reclamos por siniestralidad y al efecto precio incrementando a 10.2% en el 2007, a 12.2% en este último año 2008 y a 12.7% en este último año 2009.

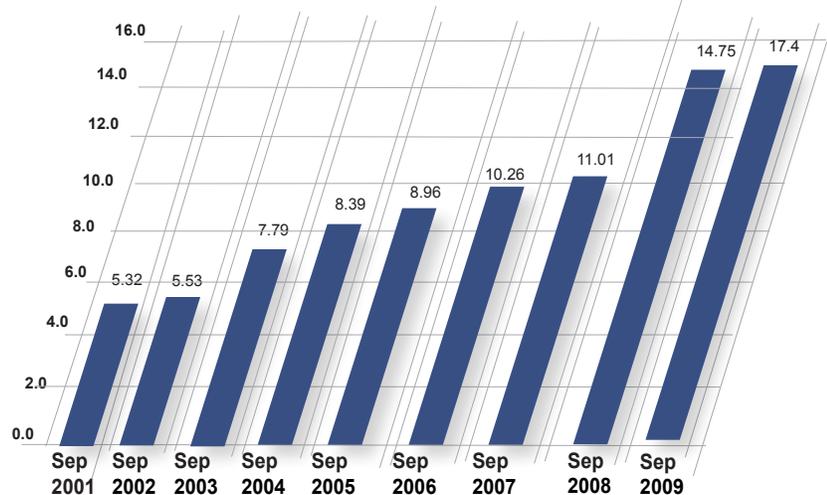
De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad ha respondido a la influencia negativa de los fenómenos naturales y la desaceleración económica que el país ha experimentado en los últimos años y al declive de los precios de las pólizas, pasando de cifras tales como el 3.1% en el 2000 al 2.8% en el 2001, para seguir con la misma tendencia que el Mar-

gen Bruto y llegar al 5.1% en el 2002, al 6% en el 2003, descender abruptamente al 2.5 % en el 2004, al 1.2% en el 2005, a 2.83% en el 2006, a 2.66% en el 2007 e incrementando a 5.05% en el 2008 y de 4.72% en el 2009.

Margen Bruto de Utilidad - Septiembre

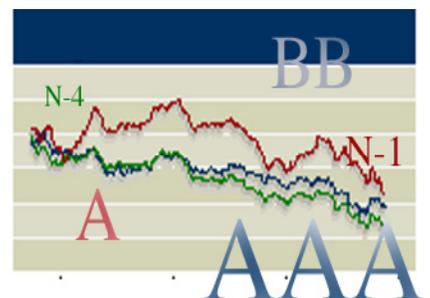


Patrimonio - en millones de \$





Anexos



ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.
Resumen Financiero (en miles de \$)

	Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Resumen Balance General											
Total Activos del Giro	13,542.68	15,822.01	22,152.91	18,352.62	19,623.72	20,717.02	24,461.63	23,067.91	25,895.20	31,086.74	33,545.26
Total Otros Activos	1,676.23	1,305.75	1,043.52	1,900.65	2,946.20	2,778.70	2,781.11	2,461.80	2,797.84	2,834.55	3,109.96
Total Activos Fijos	1,307.16	1,329.57	1,271.22	1,266.33	1,232.78	1,305.04	1,272.58	1,136.09	1,913.07	1,842.61	2,863.39
Total Activos	16,526.07	18,457.33	24,467.65	21,519.60	23,802.70	24,800.76	28,515.32	26,665.79	30,606.11	35,763.90	39,518.61
Total Pasivos del Giro	4,153.85	6,201.54	10,172.75	8,182.52	6,942.10	7,816.58	9,299.04	7,017.16	8,755.84	6,907.81	6,643.35
Total de Otros Pasivos	1,806.06	1,800.27	3,154.35	2,246.58	2,354.68	1,747.24	2,561.07	653.15	901.75	885.83	1,024.33
Total Reservas Técnicas	5,867.50	5,650.48	5,192.74	5,117.24	6,244.95	6,311.11	6,794.25	7,379.77	8,003.15	11,108.63	11,677.51
Total Pasivos	11,827.41	13,652.29	19,145.01	15,985.68	16,010.48	16,412.42	19,555.63	16,409.70	19,594.59	21,009.12	22,109.86
Total Patrimonio	4,698.66	4,805.04	5,322.64	5,533.92	7,792.22	8,388.32	8,959.67	10,256.05	11,011.51	14,754.77	17,408.75
Total Pasivo y Patrimonio	16,526.07	18,457.33	24,467.65	21,519.60	23,802.70	24,800.74	28,515.30	26,665.75	30,606.10	35,763.89	39,518.61

	Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Resumen Estados Resultados											
Total Ingresos de Operación	12,990.26	12,406.87	17,134.59	20,565.56	18,802.72	19,479.53	20,620.62	30,206.26	35,282.33	41,289.75	42,268.78
Total Costos de Operación	10,880.33	10,932.56	15,518.27	18,958.08	17,130.98	18,681.20	18,497.71	28,197.85	32,867.32	36,275.91	41,610.43
Resvs. de saneam. /Técnicas y Matemáticas	169.11	239.55	468.99	652.25	597.84	1,259.99	465.09	-118.66	-63.08	1,443.35	-3,279.21
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	2,349.48	1,643.42	2,085.31	2,259.73	2,269.58	2,058.32	1,657.82	2,127.07	2,478.08	3,570.48	3,937.56
Total Gastos de Operación	1,763.91	1,733.46	1,571.43	1,603.15	1,648.83	1,905.61	1,729.09	1,839.59	2,286.12	2,395.76	3,157.60
Total Otros Ingresos y Gastos	444.67	700.44	235.98	552.30	688.20	432.51	448.20	553.99	668.21	790.56	1,159.12
Utilidad Antes de Impuestos	1,030.24	610.40	749.86	1,208.88	1,308.95	585.21	376.93	841.47	860.17	1,965.28	1,939.08
Impuesto Sobre la Renta	257.56	152.60	187.47	302.22	327.24	146.30	94.23	210.37	215.04	491.32	484.77
Utilidad (Pérdida) del Período	772.68	457.80	562.40	906.66	981.71	438.91	282.70	631.10	645.13	1,473.96	1,454.31
Utilidad Técnica	2,349.47	1,643.41	2,085.31	2,259.72	2,269.56	2,058.32	1,657.86	2,127.07	2,478.07	3,570.47	3,937.54
Utilidades no Distribuidas	0.00	231.43	429.54	1,022.21	1,423.33	1,499.82	2,440.16	3,198.13	3,813.95	5,251.75	6,329.66
Número de Empleados	69	90	91	109	109	103	98	99	109	125	131

INDICADORES FINANCIEROS

	Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Primas											
Primas/Responsabilidades	0.0067	0.0074	0.0082	0.0084	0.0084	0.0060	0.0048	0.0056	0.0049	0.0035	0.0026
Primas Emitidas/Suscritas	12,365.20	11,804.96	15,393.13	18,417.01	17,882.16	17,641.50	16,915.35	24,766.85	30,964.00	36,560.42	37,293.13
Devoluciones y cancelaciones de primas	928.64	837.17	294.33	854.41	816.91	525.26	338.15	265.35	379.00	854.60	674.94
Primas Producto Netas (Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)	11,436.56	10,967.79	15,098.80	17,562.60	17,065.25	17,116.24	16,577.20	24,531.51	30,585.55	35,705.82	36,618.19
Primas Cedidas	6,712.71	7,558.55	11,527.54	14,562.80	12,456.88	11,965.30	12,409.28	19,349.66	24,578.71	25,689.42	23,824.20
Primas Retenidas	4,723.85	3,409.24	3,571.26	2,999.80	4,608.37	5,150.94	4,167.92	5,181.85	6,006.84	10,016.41	12,793.99
Comisiones de Reaseguro	1,553.70	1,439.08	2,035.79	3,002.96	1,737.47	2,363.29	4,043.42	5,674.75	4,696.78	5,583.92	5,650.59
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	3,988.56	4,045.06	23,102.71	16,296.16	7,281.65	6,817.73	4,939.83	4,720.41	8,222.21	12,829.03	10,288.88
Siniestro Retenidos	1,537.42	2,426.95	21,003.78	13,888.71	4,629.53	2,352.79	1,248.78	-850.90	3,608.13	19,266.69	23,234.75
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas											
Gastos de adquisición y conservación de primas	544.46	365.97	225.40	275.47	314.19	394.92	266.70	291.89	435.98	433.53	516.13

ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.

Resumen Financiero (en miles de \$)

Siniestralidad		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Siniestros		6,439.70	5,663.17	25,201.64	18,703.61	9,933.77	11,282.67	8,630.88	10,291.72	12,836.30	19,266.69	23,234.75
Indice de siniestros totales:Siniestralidad	Siniestros/Primas Netas	0.56	0.52	1.67	1.06	0.58	0.66	0.52	0.42	0.42	0.54	0.63
Siniestro a Retención		-2,451.14	-1,618.11	-2,098.93	-2,407.45	-2,652.12	-4,464.94	-3,691.05	-5,571.31	-4,614.08	6,437.66	12,945.87
Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Retenida/Primas retenidas netas	0.33	0.71	5.88	4.63	1.00	0.46	0.30	-0.16	0.60	1.92	1.82

Participación en el Mercado		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Primas Netas	Primas Netas/Mercado Total	9.03%	7.59%	8.98%	9.36%	8.16%	8.03%	7.54%	9.71%	11.24%	11.72%	12.04%
Reservas Técnicas	Reservas Técnicas/Mercado Total.	7.24%	8.16%	7.07%	6.71%	7.52%	6.98%	7.57%	7.57%	7.57%	9.35%	9.71%
Reservas por Siniestros	Reservas por Siniestros/Mercado Total			3.59%	2.22%	1.74%	1.65%	2.22%	3.49%	4.34%	4.32%	4.97%
Patrimonio Contable	Patrimonio Contable/Mercado Total	6.47%	5.83%	5.46%	5.26%	6.41%	6.37%	6.36%	6.91%	6.30%	6.64%	6.43%

Coeficientes de Capital		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Patrimonio/Activos	Patrimonio/Activos Totales	0.284	0.260	0.218	0.257	0.33	0.34	0.31	0.38	0.36	0.41	0.44
Capital Social/Primas Netas	Capital Accionario/Cartera de Seguros	0.250	0.261	0.232	0.199	0.234	0.292	0.302	0.204	0.163	0.168	0.205
Patrimonio/Primas Netas		0.411	0.438	0.353	0.315	0.46	0.49	0.54	0.42	0.36	0.41	0.48
Patrimonio/Activos y contingencias		0.347	0.304	0.240	0.302	0.40	0.40	0.37	0.44	0.43	0.47	0.52
Patrimonio/Reservas Técnicas		0.801	0.850	1.025	1.081	1.25	1.33	1.32	1.39	1.38	1.33	1.49
Utilización de Deuda de Largo Plazo	Deuda de L.P. /Patrimonio											
Activo Fijo/Patrimonio		27.82%	27.67%	23.88%	22.88%	15.82%	15.56%	14.20%	11.08%	17.37%	12.49%	16.45%
Patrimonio Restringido			844.24	323.62	340.25	484.10	563.05	331.41	328.89	348.03	362.74	440.02
Capital Social/Cartera de Seguros		0.0017	0.0019	0.0019	0.0017	0.0020	0.0017	0.0015	0.0011	0.0008	0.0006	0.0005
Patrimonio/Cartera de Seguros		0.0027	0.0032	0.0029	0.0026	0.0039	0.0029	0.0026	0.0024	0.0018	0.0014	0.0012

Coeficientes de Liquidez		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Coeficiente de Liquidez	Activos líquidos/Pasivos	0.27	0.38	0.34	0.25	0.40	0.38	0.31	0.34	0.60	0.75	0.71
Primas Netas/Activos líquidos		3.61	2.14	2.29	4.45	2.69	2.75	2.77	4.35	2.60	2.27	2.33
Activos líquidos/Reservas Técnicas		0.54	0.91	1.27	0.77	1.01	0.99	0.88	0.76	1.47	1.41	1.35
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros		0.54	0.91	1.13	0.71	0.94	0.91	0.78	0.64	1.18	1.19	1.09
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos		0.10334	0.096	0.054	0.121	0.112	0.077	0.095	0.123	0.060	0.051	0.084
EBIT (En miles de dólares)	Utilidad antes de intereses e impuestos	1,076.15	663.21	780.78	1,262.69	1,358.62	687.50	481.48	971.25	977.31	2,089.50	2,026.73
EBITDA (En miles de dólares)	Ut. antes de int. e imp.+Deprec.+Amort.	1,076.15	758.12	848.54	1,333.74	1,246.31	625.01	656.48	983.56	1,143.44	2,243.40	1,857.33

Coeficientes de Cobertura		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Cobertura	Costos /Ingresos	0.84	0.88	0.91	0.92	0.91	0.96	0.90	0.93	0.93	0.88	0.98

ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.

Resumen Financiero (en miles de \$)

Coeficientes de Eficiencia		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	0.131	0.132	0.090	0.076	0.085	0.096	0.08	0.060	0.064	0.057	0.073
Ingresos Totales/Utilidad Técnica		5.72	7.98	8.33	9.35	8.59	9.67	12.71	14.46	14.51	11.79	11.03
Gastos de Operación/Utilidad Técnica		0.75	1.05	0.75	0.71	0.73	0.93	1.04	0.86	0.92	0.67	0.80
Primas Netas/Gastos de Operación		6.48	6.33	9.61	10.96	10.35	8.98	9.59	13.34	13.38	14.90	11.60
Primas /No. de Empleados		165.75	121.86	165.92	161.12	156.56	166.18	169.16	247.79	280.60	285.65	279.53
Gastos de Administración/Primas Retenidas		0.017	0.0217	0.020	0.022	0.014	0.28	0.33	0.015	0.29	0.011	0.20
Gastos de Administración/Total de Activos		0.0048	0.0040	0.0029	0.0031	0.0027	0.0033	0.00262	0.0028	0.0031	0.0029	0.0028
Gastos de Administración/Utilidad Técnica		0.034	0.045	0.034	0.030	0.03	0.04	0.045	0.036	0.04	0.029	0.03
Gts. Operación/Activos		0.1067	0.0939	0.0642	0.0745	0.0693	0.0768	0.061	0.0690	0.0747	0.0670	0.0799
Activos/No. de empleados		239.51	205.08	268.88	197.43	218.37	240.78	290.97	269.35	280.79	286.11	301.67
Utilidades Netas/No.de empleados		11.20	5.09	6.18	8.32	9.01	4.26	2.885	6.37	5.92	11.79	11.10
EBIT/Ingresos de Operación		0.083	0.053	0.046	0.061	0.072	0.035	0.023	0.032	0.028	0.051	0.048
EBITDA/Ingresos de Operación		0.083	0.061	0.050	0.065	0.066	0.032	0.032	0.033	0.032	0.054	0.044

Coeficientes de Rentabilidad		Sep 1999	Sep 2000	Sep 2001	Sep 2002	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	0.164	0.095	0.106	0.164	0.13	0.052	0.0316	0.062	0.0586	0.100	0.0835
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	0.176	0.111	0.103	0.127	0.136	0.119	0.0701	0.095	0.1021	0.122	0.1278
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	0.058	0.031	0.028	0.051	0.059	0.025	0.0119	0.0283	0.0266	0.0505	0.0472
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	0.047	0.025	0.023	0.042	0.041	0.02	0.0099	0.024	0.0211	0.041	0.0368
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	0.059	0.037	0.033	0.044	0.05	0.0225	0.0137	0.0209	0.0183	0.0357	0.0344
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	0.79	0.67	0.70	0.96	0.79	0.79	0.7231	1.13	1.1528	1.15	1.0696
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	0.068	0.042	0.037	0.052	0.058	0.026	0.0171	0.026	0.0211	0.041	0.0397
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de utilidad Neta	2.28	3.79	2.79	1.77	1.68	4.34	6.12	2.91	3.54	1.63	2.17
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	0.107	0.094	0.064	0.074	0.069	0.077	0.061	0.069	0.075	0.067	0.080
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0.0	0.053	0.014	0.026	0.035	0.022	0.021	0.018	0.019	0.019	0.027
Productividad de las inversiones	Productos Financieros/Inversiones financieras	0.110	0.122	0.075	0.142	0.213	0.174	0.1097	0.1422	0.0696	0.0582	0.1020
Indice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	62.13%	-4.10%	37.66%	16.32%	-2.83%	0.299%	-3.15%	48.0%	24.68%	16.7%	2.56%