



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



2019
Diciembre



La Central Seguros y
Fianzas, S. A.

Informe de Clasificación al
31 de Diciembre de 2019

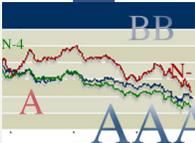
Abril 2020

La Central de Seguros y Fianzas

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2019

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A+	E A +
Perspectiva	Positiva	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación		30 abril 2020
	Reunión	Ordinaria

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS FINANCIERO	9	 

Descripción de la Categoría

EA : Entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece, o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Analistas :

Rafael Antonio Parada M.
Miriam Martinez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Parada

CALLE LA JACARANDA PJE.8
#3 URBANIZACIÓN MAQUILISHUAT
SAN SALVADOR
TEL: 2263-3584
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET

La opinión del consejo de clasificación de riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes. *Art 92 Ley del mercado de valores*

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de Diciembre de 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 así como proyecciones proporcionadas por La Central de Seguros y Fianzas

INDICADORES FINANCIEROS

Y ESTADÍSTICAS MÁS IMPORTANTES
EN MILES DE DÓLARES \$

Información Financiera	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	2012 vs. 2013	2013 vs. 2014	2014 vs. 2015	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019
CONSOLIDADOS																
Total Ingresos de Operación	15,207.4	12,138.40	9,935.9	12,517.1	18,041.18	16,091.80	12,417.8	13,482.4	4,525.30	-18.1%	26.0%	44.1%	-10.8%	-22.8%	8.6%	7.7%
Total Costos de Operación	10,096.9	6,503.6	4,419.3	6,428.3	12,759.4	10,377.1	5,901.3	7,371.7	7,611.80	-32.0%	45.5%	98.5%	-18.7%	-43.1%	24.9%	3.3%
Utilidades de Operación	2,710.5	3,213.6	3,414.6	3,423.4	2,204.98	2,627.9	4,593.4	3,894.7	4,855.80	6.3%	0.3%	-35.6%	19.2%	74.8%	-15.2%	24.7%
EBIT (En miles de US\$)	3,618.9	4,435.0	4,078.0	4,690.8	3,735.28	4,561.9	5,043.4	4,495.0	5,651.40	-8.0%	15.0%	-20.4%	22.1%	10.6%	-10.9%	25.7%
EBIT/Ingresos de Operación	23.80%	36.54%	41.04%	37.48%	20.70%	28.35%	40.61%	33.34%	38.91%	12.3%	-8.7%	-44.8%	36.9%	43.3%	-17.9%	16.7%
Utilidades Netas	2,730.1	3,107.6	2,828.4	3,262.4	2,545.18	3,000.7	3,253.6	2,919.2	3,809.20	-9.0%	15.3%	-22.0%	17.9%	8.4%	-10.9%	30.5%
Activos Totales	27,235.0	27,927.8	30,867.6	32,000.3	35,514.67	33,681.4	37,273.0	38,231.4	39,921.50	10.5%	3.7%	11.0%	-5.2%	10.7%	2.6%	4.4%
Pasivos Totales	10,615.4	9,411.2	11,062.1	10,362.5	12,937.64	9,588.7	11,411.7	11,155.9	10,686.80	17.5%	-6.3%	24.9%	-25.9%	19.0%	-2.2%	-4.2%
Patrimonio	16,619.6	18,517.1	19,805.5	21,637.8	22,577.02	24,092.7	25,861.3	27,075.5	29,234.70	7.0%	9.3%	4.3%	6.7%	7.3%	4.7%	8.0%
POR ACCIÓN																
Total de Acciones a final del Año	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	-	-	-	-	-	-	-
Valor en libros (en US\$)	\$15.11	\$15.11	\$16.83	\$18.01	\$20.52	\$21.90	\$23.51	\$24.61	\$26.58	7.0%	9.3%	4.3%	6.7%	7.3%	4.7%	8.0%
RENTABILIDAD																
Margen Bruto de Utilidad	20.3%	20.6%	19.8%	18.50%	11.39%	14.26%	18.22%	16.36%	18.91%	-4.0%	6.5%	-38.4%	25.2%	27.7%	-10.2%	15.6%
Margen Neto de Utilidad	13.9%	14.0%	11.7%	12.70%	8.14%	10.50%	10.08%	9.01%	11.13%	-16.2%	8.3%	-35.9%	29.1%	-4.0%	-10.6%	23.5%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	16.4%	16.8%	14.3%	15.08%	11.27%	12.45%	12.58%	10.78%	13.03%	-14.9%	5.6%	-25.2%	10.5%	1.0%	-14.3%	20.9%
ROA: Retorno de los Activos	10.0%	11.1%	9.2%	10.19%	7.17%	8.91%	8.73%	7.64%	9.54%	-17.7%	11.3%	-29.7%	24.3%	-2.0%	-12.5%	25.0%
ROS: Margen de Utilidad Neta	18.0%	25.6%	28.5%	26.1%	14.1%	18.6%	26.2%	21.65%	26.22%	11.2%	-8.4%	-45.9%	32.2%	40.5%	-17.4%	21.1%
Utilidad Neta / Primas Netas	31.6%	50.9%	51.2%	49.7%	22.4%	49.6%	51.35%	39.72%	52.02%	0.6%	-2.9%	-55.0%	121.5%	3.6%	-22.6%	31.0%
Índice de Desarrollo	13.6%	-29.2%	-9.5%	18.7%	73.2%	-46.8%	4.71%	15.97%	-0.36%	-	-	-	-	-	-	-
LIQUIDEZ																
Liquidez	1.591	1.847	1.900	1.915	1.576	2.166	2.232	2.391	2.702	-9.7%	0.7%	-17.7%	37.5%	3.0%	7.1%	13.0%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.511	0.352	0.263	0.331	0.558	0.291	0.249	0.276	0.254	-25.2%	25.8%	68.6%	-47.8%	-14.6%	10.7%	-7.9%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	9.317	12.426	13.884	13.529	8.081	14.573	15.922	15.827	18.539	11.7%	-2.6%	-40.3%	80.3%	9.3%	-0.6%	17.1%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	4.374	5.202	6.036	5.566	3.434	5.226	6.305	6.078	7.302	16.0%	-7.8%	-38.3%	52.2%	20.7%	-3.6%	20.1%
Ing. Financ. Invers. / Act. Líquidos	0.103	0.106	0.091	0.120	0.124	0.128	0.114	0.111	0.106	-13.8%	31.1%	3.4%	2.9%	-10.7%	-2.2%	-5.3%
PRIMAS																
Primas Emitidas / Suscritas	8,656.93	6,166.64	5,569.37	6,635.4	11,435.18	6,077.06	6,364.96	7,504.79	7,474.82	-28.8%	19.1%	72.3%	-46.9%	4.7%	17.9%	-0.4%
Primas Producto Netas	8,629.3	6,109.9	5,527.0	6,563.0	11,370.18	6,051.9	6,336.7	7,348.9	7,322.40	-9.5%	18.7%	73.2%	-46.8%	4.7%	16.0%	-0.4%
Siniestros Netos	3,750.1	2,285.6	937.7	1,015.9	2,827.6	5,638.3	1,215.8	1,821.8	2,235.50	-58.97%	8.34%	178.33%	99.40%	-78.4%		22.71%
EFICIENCIA																
Eficiencia Operativa	7.9%	10.3%	12.9%	9.7%	7.0%	8.0%	10.0%	10.0%	10.6%	25.6%	-24.8%	-28.2%	15.7%	24.6%	-0.5%	5.8%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	4.44	3.30	2.72	3.55	6.20	5.44	3.46	3.89	3.68	-17.6%	30.5%	74.6%	-12.2%	-36.4%	12.5%	-5.6%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	35.2%	33.8%	35.0%	34.4%	43.1%	43.8%	34.7%	38.9%	38.8%	3.5%	-1.9%	25.4%	1.7%	-20.7%	11.9%	-0.1%
Primas Netas / Gastos de Operación	6.78	4.48	4.07	4.94	8.37	4.18	4.93	5.24	4.53	-9.1%	21.2%	69.6%	-50.1%	-17.8%	6.4%	-13.5%
Primas / No. de Empleados	169.20	107.19	104.28	111.24	199.48	110.03	109.25	133.62	124.11	-2.7%	6.7%	79.3%	-44.8%	-0.7%	22.3%	-7.1%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	20.9%	28.4%	30.0%	28.3%	18.4%	33.1%	28.7%	30.2%	35.0%	5.7%	-5.7%	-35.2%	80.5%	-13.5%	5.4%	16.0%
Gastos de Admón / Total de Activos	4.4%	4.7%	4.2%	4.0%	3.7%	4.2%	3.3%	3.6%	4.0%	-9.5%	-5.8%	-7.2%	13.0%	-20.1%	7.7%	11.1%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	33.2%	32.3%	33.6%	32.9%	41.6%	42.5%	33.5%	37.9%	38.2%	3.9%	-2.1%	26.4%	2.2%	-21.2%	13.3%	0.6%
Gastos de Operación / Activos	4.7%	4.9%	4.4%	4.2%	3.8%	4.3%	3.5%	3.7%	4.0%	-9.9%	-5.5%	-8.0%	12.4%	-19.7%	6.3%	10.3%
Utilidad Neta / No. de Empleados	53.53	54.52	53.37	55.29	44.65	54.56	56.10	53.08	64.56	-2.1%	3.6%	-19.2%	22.2%	2.8%	-5.4%	21.6%
CAPITAL																
Patrimonio / Activos	61.0%	66.3%	64.2%	67.6%	63.6%	71.5%	69.4%	70.8%	73.2%	-3.2%	5.4%	-6.0%	12.5%	-3.0%	2.1%	3.4%
Capital Social / Primas Netas	1.27	1.80	1.99	1.68	0.97	1.82	1.74	1.50	1.50	10.5%	-15.8%	-42.3%	87.9%	-4.5%	-13.8%	0.4%
Patrimonio / Primas Netas	1.93	3.03	3.58	3.30	1.99	3.98	4.08	3.68	3.99	18.2%	-8.0%	-39.8%	100.5%	2.5%	-9.7%	8.4%
Patrimonio / Activos y Contingencias	69.9%	76.3%	71.1%	75.3%	69.5%	79.7%	76.6%	78.6%	80.9%	-6.8%	5.9%	-7.7%	14.7%	-3.9%	2.6%	3.0%
Patrimonio / Reservas Técnicas	9.17	13.24	13.08	14.75	8.95	16.90	16.17	16.07	18.77	-1.2%	12.8%	-39.3%	88.9%	-4.4%	-0.6%	16.8%
Activo Fijo / Patrimonio	4.3%	3.7%	3.3%	2.9%	2.7%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	-10.5%	-12.3%	-7.8%	30.6%	-8.5%	-4.2%	-0.4%

BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A La Central de Seguros y Fianzas, S.A. es de EA+, con Perspectiva negativa y tiene su base en los siguientes aspectos: perspectiva de la resistencia al riesgo buena y el grado de la resistencia al azar bueno, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente será el desempeño comercial y financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown, un profit warning generalizado, la especialización y segmento de fianzas en el cual se encuentra la empresa, la capitalización, el nivel patrimonial, la experticia en el nicho que atiende, la relación P/E histórica, la evolución del ciclo económico de La Central de Seguros y Fianzas de los últimos años, perspectiva de la resistencia al riesgo buena y el grado de la resistencia al azar bueno y la estructura de capitales propios, el comportamiento y estructura organizacional, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad. Se cambió la estructura 20/80, una distribución diferente entre los ramos de seguros, con preeminencia de fianzas como nicho clave. La empresa ha tenido una evolución positiva de su ciclo económico en los últimos años, ha mejorado su posición competitiva, las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se ha desarrollado en el país, pero sobre todo las secuelas de esta crisis en las condiciones económicas - financieras de las empresas para los próximos años. La gestión de la siniestralidad será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el sector seguros y específicamente en el sector de la construcción, problemas de liquidez del gobierno y por la crisis fiscal. La empresa cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenarios de pérdida de severos a moderados que se tendrá en los próximos años.

La empresa ha tenido una evolución positiva en su ciclo, lo cual le proporciona una nueva posición de trabajo, las perspectivas para el sector son difíciles. Se debe trabajar en los factores claves de éxito y en las variables económicas - financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor en los ramos atendidos dentro de la actual recesión y de la coyuntura que se desarrolla en el sector y en el

sector de la construcción y el gobierno. La gestión de la exposición al riesgo debe ser mejorada en el ramo fianzas, en los créditos relacionadas a éstas.

Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son la capitalización, las reservas y la estructura de capital, los niveles de rentabilidad con utilidades técnicas y de operación obtenidas en los últimos años. Para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus. El año 2020-2022 podría ser de muchos ajustes, debido a la crisis de la economía inducida por la depresión que viviremos después del confinamiento y su consecuente crisis fiscal, deadlock y no entendimiento legislativo, para el segundo trimestre del año 2020

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

La Central de Seguros y Fianzas ha podido adaptarse a los cambios nacionales y mundiales que se han dado en el sector seguros durante toda su existencia.

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

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

Antecedentes

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

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

ratio de pérdidas, frecuencia y gravedad de los reclamos.

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

Los riesgos estratégicos que vive la empresa, es decir las amenazas que forman esta categoría -es decir, la cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de las acciones. La Central asume un cierto riesgo de nivel medio con el fin de generar retornos medios de su estrategia. En cambio si escogiera una estrategia con altas expectativas de rentabilidad en general obligaría a La Central a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en la captura de las ganancias potenciales.

Entre estos riesgos estratégicos tiene un peso importante: la industria, la marca, competidores y el estancamiento del mercado (volumen real sin crecer, no se ha generado demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del margen de la industria, el nivel de violencia y su impacto en el ramo de seguros vida colectivo, volatilidad alta en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por un aumento rápido de jugadores, conllevando a una sobrecapacidad que agudiza la competencia de precios.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel mediano para La Central, debe tratar de anticiparse y manejar estas amenazas sistemáticamente y en el proceso, la cuantificación de sus riesgos de mercado son altos, por ser una empresa procíclicas; aunque por la atomización de los clientes compensa ese nivel de riesgos y probabilidad de ocurrencia de los niveles de exposición. En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a la empresa y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de La Central de Seguros y Fianzas, incluidos los efectos en las decisiones de colocación, compras y pago de los clientes, de los consumidores y las empresas, desastres naturales, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los dos años próximos por el efecto del cambio de gobierno, la polarización política, Lawfare, Deadlock (asamblea legislativa paralizadas / crispados que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionándose, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a

llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de crecimiento negativo de la economía. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de Deadlock y de liquidez del gobierno).

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, una débil recuperación y un impacto fuerte para los siguientes años.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, la práctica de los riesgos previsible y el “manejo de riesgos empresarial” se busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar fuentes de crecimiento sostenible.

La estructura organizacional es empresarial (por producto, simple, flexible, línea media), con adaptación mutua y supervisión y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información con un nivel de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo con modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas (ganancia), hacia el control de la estructura y el enfoque externo.

Los años próximos podrían ser de contracción de oportunidades de mercado para La Central de Seguros y Fianzas por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país y por las políticas económicas de ajuste estructural del gobierno.

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

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por impacto global sin precedentes de COVID-19, el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown, un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre, con un último trimestre en recuperación. Con el shock económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U. También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no es un shock de demanda negativo (consumo, gasto de capital, exportaciones) que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se avecina un segundo trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. Las estimaciones provisionales, apuntan a caídas del 12% del PIB trimestral, para nuestro segundo trimestre, la cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido reza-go. La idea de que esta es una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal. Desde la ultima semana de marzo, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial –una métrica fundamental para “la fábrica del mundo”– cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores para China..

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es reflotar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibrio al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal, _ shutdown _ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ileso de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macro-económicos y financieros sombríos se han materializado en tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor.

Pero eso depende también de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferen-

cia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro.

Para nuestro país es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación. Cuanto más dure la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.

Es probable que la mayoría de las economías tarden de dos a tres años en volver a sus niveles de producción previos a la pandemia.

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de \$ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario.

Las prospectiva de La Central de Seguros y Fianzas, con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito, un profit warning. Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resultados de las operaciones, la situación económica –financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, nacionales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas.

La economía estadounidense retrocedió un 1,2% durante el primer trimestre del 2020, equivalente a una caída del 4,8% en tasa trimestral anualizada, lo que puso fin al periodo de crecimiento más largo de su historia.

Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus: hay una realidad sanitaria.. Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.

El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Si, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos los gobiernos y municipalidades conserven la solvencia

Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita. Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier, sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige una intervención gubernamental ?a gran escala

Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. Los economistas se refieren a la capacidad de endeudamiento de los gobiernos como espacio fiscal. En resumidas cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio o erradicar el virus, más necesario será cerrar el país –y más espacio fiscal hará falta para mitigar la depresión más profunda que resultará de ello.

Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal, un acceso precario a los mercados financieros, y recurrir a imprimir dinero. Y éstas no son las mejores circunstancias.

Y si El Salvador arriesga a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recuperación en el .corto plazo

Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la depresión golpeará fuerte desde el segundo trimestre del 2020 y las secuelas continuarán en los próximos años.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años

por la crisis del coronavirus y para un país con dolarización de nuestra economía, en crisis fiscal, afectará en gran medida el crecimiento económico del país,.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años la depresión global y su recuperación afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis. La actual crisis modificará el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector financiero y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2020 - 2021 ; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando el marketing, la calidad de los controles de gestión y el management.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por el Deadlock, lawfare, la evolución de los paquetes de “quantitative easing” y las tasas de interés, la crisis fiscal nacional, la crisis fiscal generalizada y una débil recuperación, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en recesión. El sector construcción es uno de los sectores económicos más golpeados, por lo cual el nivel de riesgo en las fianzas aumentará y de los créditos relacionadas a estas fianzas, modificando las posibilidades de pago y liquidez de los clientes. 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 los próximos años; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando la calidad de los controles de gestión.

La cartera de clientes y de créditos será afectada por la recesión y la crisis delincencial, ésto repercutirá en un bajo crecimiento y un cambio de la estructura 20/80 por el ramo de vida colectivo. El nuevo gobierno impactará en la estructura del sector, creando un nuevo escenario para los jugadores.

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

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

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

Fortalezas

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

Debilidades

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

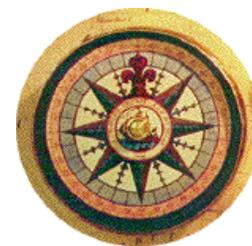
Oportunidades

- Introducir medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones Las medidas draconianas de distanciamiento social y cierre temprano han sido claramente efectiva
- Los estímulos públicos están llamados a ser el salvavidas de la economía. Focalización en la demanda agregada en el programa de reactivación.
- Escenarios de futuro en la gestión del virus: La lucha no es por aplanar la curva del virus, sino por erradicarlo, algo más fácil cuando actúas antes de tener muchos contagios. Es mejor triturar la curva que aplanarla
- Las empresas se han dado cuenta del peligro que tiene sumar dependencia y lejanía. Pero es cierto que las cadenas de producción nacionales también se paralizan en caso de una pandemia. Da igual. A través del planeta circula una corriente de desenganche.
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010.
- El tamaño de La Central de Seguros y Fianzas le permite un nivel de flexibilidad que no posee el servicio de las aseguradoras grandes.
- El nicho de fianzas.

Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno. Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- La crisis fiscal.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema confinamiento y de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías, etc).
- Deadlock :asamblea legislativa paralizada /estancada, que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.38% para el 2019 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3%, 2.5% para el 2018).
- La coyuntura política , económica y social.

ANÁLISIS FINANCIERO



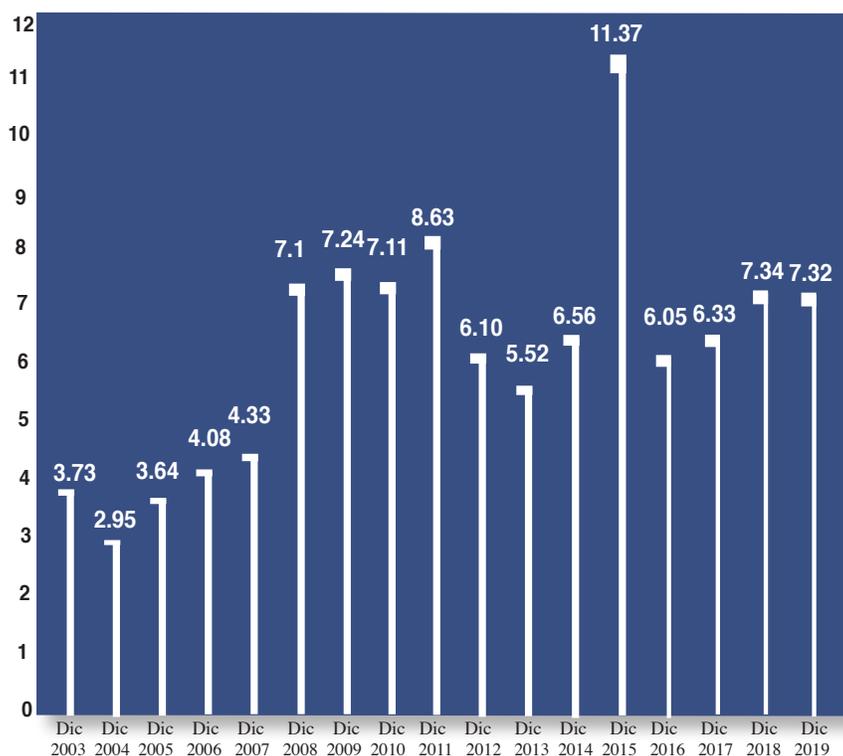
LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS
Balance General resumido
Al 31 de Diciembre
en miles de dólares

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Activos del Giro	8,945	9,275	9,340	13,584	16,461	20,720	21,607	20,882	23,790	24,282	27,862	28,734	32,488	30,229	33,752	34,455	36,132
Caja y Bancos	1,711	1,897	2,120	4,243	5,237	6,781	5,639	5,377	4,193	2,085	3,747	3,051	1,211	1,659	1,484	2,070	1,914
Inversiones Financieras (Neto)	3,631	3,836	3,983	6,105	6,276	7,593	9,445	8,606	12,701	15,294	17,275	16,790	19,172	19,109	23,983	24,601	26,957
Cartera Neta de Préstamos	2,723	3,143	2,879	2,744	4,279	5,452	5,932	6,183	5,973	6,016	6,405	7,565	7,902	7,981	7,526	6,393	6,362
Primas y Deudores	881	399	358	493	668	894	591	715	923	888	434	1,329	4,203	1,479	758.8	1,389	899
Otros Activos	254	714	1,791	1,904	1,766	1,807	2,323	2,468	2,728	2,966	2,355	2,643	2,428	2,616	2,700	2,953	2,906
Bienes Recibidos en Pago (neto)	35	96	35	111	67	-	46	119	123	49	20	78	469	777	665	513	962
Diversos *	219	619	1,755	1,794	1,699	1,807	2,278	2,348	2,605	2,917	2,335	2,565	1,959	1,838	2,035	2,440	1,944
Activo Fijo	960	904	904	871	858	817	766	734	717	679	650	623	599	834	820	822	884
Total Activo	10,159	10,893	12,035	16,360	19,085	23,345	24,697	24,085	27,235	27,928	30,868	32,000	35,515	33,681	37,273	38,231	39,922
Total Pasivo	4,499	4,028	4,579	7,025	7,968	10,550	10,461	9,096	10,615	9,411	11,062	10,363	12,938	9,588	11,411	11,155	10,687
Pasivos del Giro	777	517	632	603	602	859	467	613	1,444	764	1,142	1,750	2,233	553	1,343	1,114	577
Otros Pasivos	2,385	2,443	2,501	4,683	5,436	6,945	7,196	4,963	5,310	5,306	6,437	5,048	4,769	5,061	6,029	5,653	6,156
Reservas Técnicas y Siniestros	1,338	1,068	1,446	1,739	1,930	2,746	2,798	3,519	3,862	3,341	3,483	3,565	5,936	3,975	4,039	4,388	3,954
Total Patrimonio	5,660	6,865	7,456	9,335	11,117	12,795	14,236	14,989	16,620	18,517	19,806	21,638	22,577	24,092	25,861	27,075	29,235
Capital Social	3,700	5,000	5,000	6,300	7,000	8,600	10,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
Reservas de Capital	1,960	1,865	2,456	3,035	4,117	4,195	4,236	3,989	5,620	7,517	8,806	10,638	11,577	13,092	14,861	16,075	18,235
Total Pasivo y Capital	10,159	10,893	12,035	16,360	19,085	23,345	24,697	24,085	27,235	27,928	30,868	32,000	35,515	33,681	37,273	38,231	39,922

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

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos de Operación	6,818	5,889	6,005	6,973	8,140	11,529	13,775	12,883	15,207	12,138	9,936	12,517	18,041	16,092	12,417	13,482	14,525
Costos de Operación	3,949	2,969	3,072	3,199	3,822	6,260	8,925	8,721	10,097	6,504	4,419	6,428	12,759	10,377	5,901	7,371	7,612
Margen Bruto	2,869	2,920	2,933	3,774	4,318	5,269	4,850	4,162	5,111	5,635	5,517	6,089	5,282	5,715	6,517	6,111	6,914
Menos: Reservas Sanearamiento	318	373	470	244	-	541	623	662	1,128	1,058	745	1,336	1,719	1,639	636	813	442
Resultados Antes de Gastos	2,551	2,547	2,463	3,530	4,318	4,728	4,227	3,499	3,983	4,577	4,772	4,752	3,563	4,075	5,879	5,298	6,472
Menos: Gastos de Operación	1,025	1,045	1,061	1,129	1,500	1,387	1,351	1,465	1,272	1,363	1,357	1,329	1,358	1,448	1,287	1,403	1,616
Resultado de Operación	1,526	1,503	1,403	2,401	2,817	3,341	2,876	2,034	2,711	3,214	3,415	3,423	2,205	2,628	4,593	3,895	4,856
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	251	183	120	461	417	386	539	763	838	1,160	608	1,210	1,482	1,890	403	567	768
Resultado antes de Impuestos	1,777	1,686	1,522	2,862	3,234	3,728	3,414	2,797	3,548	4,374	4,023	4,633	3,687	4,518	4,997	4,462	5,624
Impuestos	437	409	363	664	752	862	777	638	818	1,266	1,194	1,371	1,142	1,517	1,743	1,543	1,815
Resultado Post Impuestos	1,340	1,277	1,159	2,197	2,482	2,866	2,637	2,159	2,730	3,108	2,828	3,262	2,545	3,001	3,254	2,919	3,809

PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



Volúmenes de Operación

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

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

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

Fianzas tuvo una cuota de mercado de Primas del 1.04%.

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

A Diciembre del 2007, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas experimentó un aumento del 6.1% sobre los ingresos por Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$4.33 millones, siendo las fianzas un 61.9% del total de primas, automotores con un 7.5%, vida colectivo con un 8.9% y se tuvo un 1.1% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

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

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

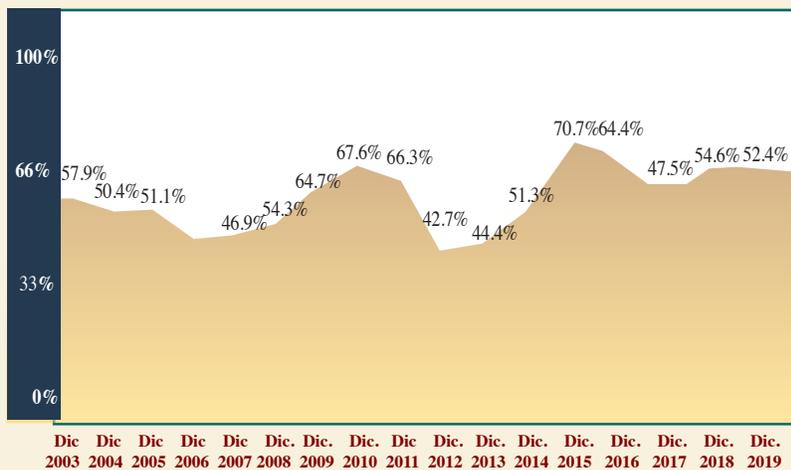
A Diciembre del 2009, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas

INGRESOS DE OPERACIÓN	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Primas Netas	54.76%	50.17%	60.68%	58.58%	53.24%	61.58%	52.58%	55.21%	56.74%	50.34%	55.63%	52.43%	63.02%	37.61%	51.03%	54.51%	50.41%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	20.57%	23.21%	15.67%	17.01%	21.6%	13.55%	18.48%	15.44%	15.68%	23.40%	19.31%	23.18%	13.51%	27.98%	17.23%	13.90%	19.75%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	7.49%	6.28%	4.01%	3.61%	3.96%	4.85%	10.87%	11.55%	13.01%	8.90%	2.40%	2.52%	4.58%	15.40%	3.56%	4.83%	4.71%
Reembolsos de gastos por Cesiones	4.68%	4.00%	4.25%	3.75%	3.37%	5.14%	5.33%	5.02%	3.17%	2.17%	3.30%	2.85%	4.87%	2.54%	4.80%	4.71%	4.14%
Ingresos financieros e Inversiones	12.5%	16.34%	15.39%	17.06%	17.83%	14.88%	12.73%	12.78%	11.40%	15.19%	19.36%	19.01%	14.01%	16.47%	23.38%	22.06%	20.99%

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

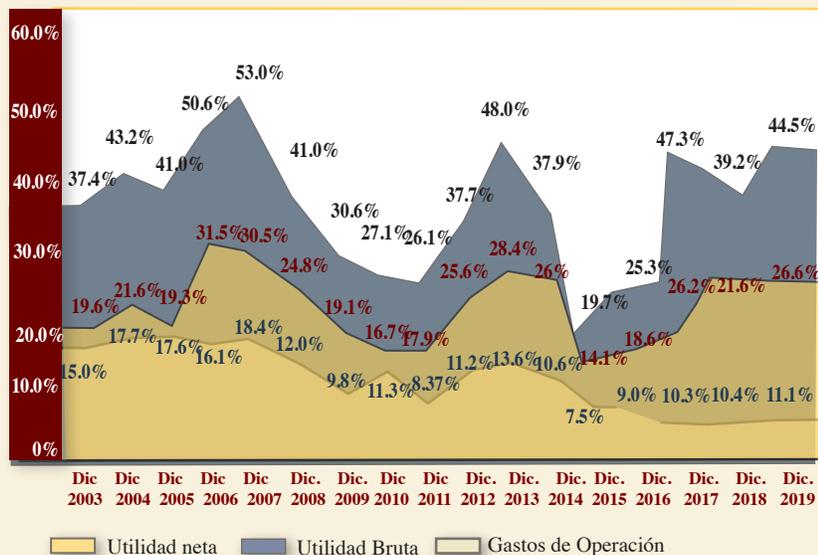
Costo de Operación

Como porcentaje del Ingreso de Operación



Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta

Como porcentaje del Ingreso de Operación



Fuente: La Central de Seguros y Fianzas 2019

fue un 2% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$7.24 millones. Fianzas con un 44.9% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por el Seguro vida colectivo 33.7% y automotores con un 9.9%. Con un 1.64% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Diciembre del 2010, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un decrecimiento del 1.8% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$7.11 millones. Fianzas con un 47.7% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por el Seguro vida colectivo 35.8% y automotores con un 4.6%. Con un 1.57% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Diciembre del 2011, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un 21.3% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$8.629 millones. Fianzas con un 48.0% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por el Seguro vida colectivo 37.3% y automotores con un 4.0%. Con un 1.81% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Diciembre del 2012, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un -29.2% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$6.109 millones. Fianzas con un 62.5% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por el Seguro Incendio y Lineas aliadas 4.9% y automotores con un 4.2%. Con un 1.22% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Diciembre del 2013, el Índice de De-

COSTOS DE OPERACIÓN	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Siniestros Netos	16.6%	18.4%	12.5%	9.9%	8.16%	10.49%	22.16%	21.93%	24.66%	18.83%	9.44%	8.12%	15.67%	35.04%	9.79%	13.51%	15.39%
Primas Cedidas por Reaseguro	14.8%	10.65%	13.9%	12.12%	11.38%	17.87%	18.72%	19.52%	18.94%	12.56%	11.99%	16.54%	23.47%	11.29%	14.77%	20.88%	17.43%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	22.3%	18.63%	21.97%	21.21%	23.76%	20.63%	18.86%	21.05%	17.93%	19.11%	20.74%	23.83%	26.66%	15.79%	17.76%	16.48%	16.77%
Gastos de Adquisición y Conservación	4.16%	2.73%	2.69%	2.63%	3.66%	5.31%	5.0%	5.2%	4.87%	3.08%	2.31%	2.87%	4.92%	2.37%	5.21%	3.80%	2.81%

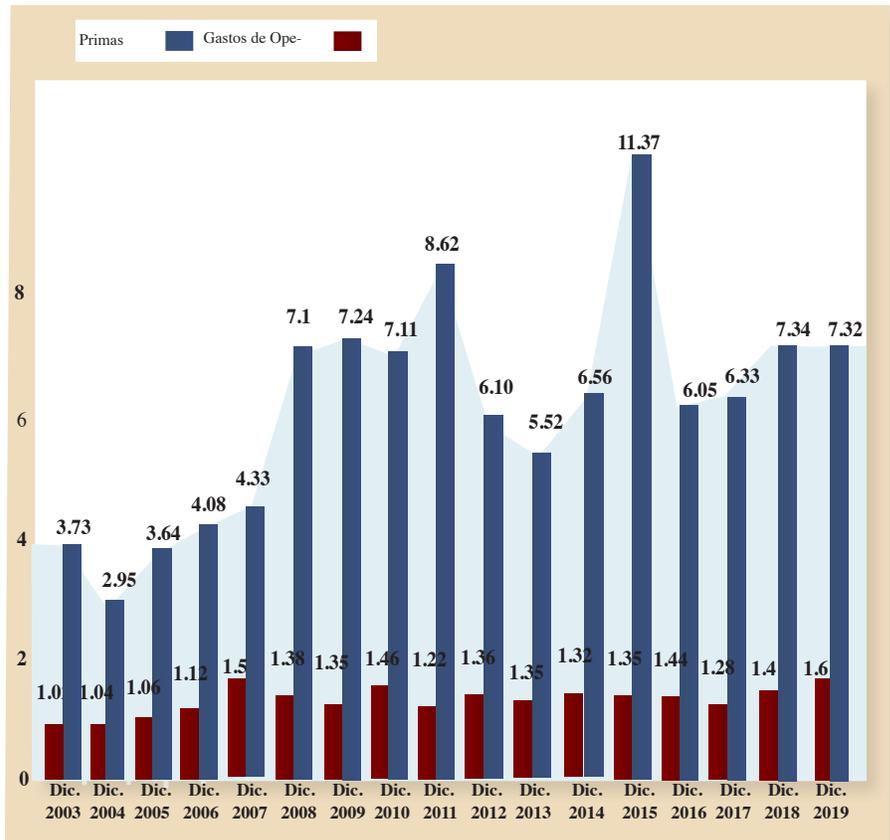
PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN

En millones de \$

sarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un -9.5% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$5.526 millones. Fianzas con un 71.1% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por automotores con un 6.3%, seguido por el Seguro de incendio un 5.8% . Con un 1.01% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Diciembre del 2014, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un 18.7% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$6.562 millones. Fianzas con un 59.4% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido por transporte con un 13.1% , automotores con un 7.4% , el Seguro Incendio y Lineas aliadas 4.0% y. Con un 1.15% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

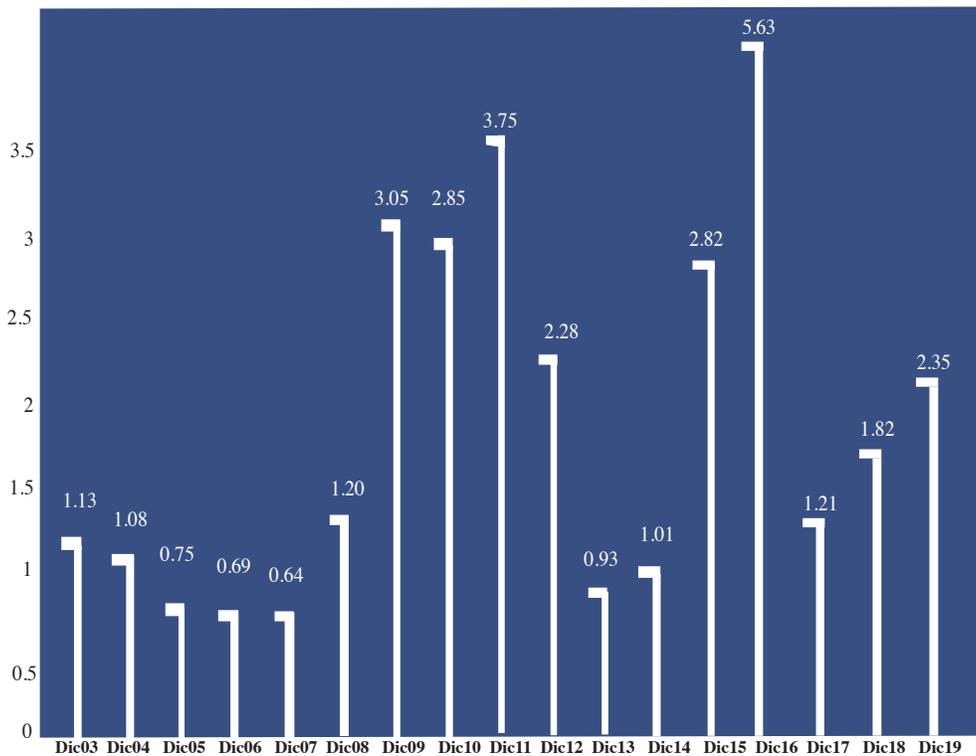
A Diciembre del 2015, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un 73.25% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$11.370 millones. Vida Colectivo con un 54.7% ocupó



Fuente: La Central de Seguros y Fianzas
Diciembre 2019

el primer lugar en concentración de Primas, seguido por Fianzas con el 32.1% seguido por el Seguro de incendio un 2.2% . Con un 1.87% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

SINIESTROS PAGADOS Millones de dólares



A Diciembre del 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un -46.8% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$6.051 millones. Vida Colectivo con un 18.0% ocupó el segundo lugar en concentración de Primas, Fianzas primer lugar con el 55.7% seguido por el Seguro de incendio un 5.8% . Con un 0.97% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Diciembre del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un 4.71% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 6.336 millones. Automotores con un 13.3% ocupó el segundo lugar en concentración de Primas, Fianzas primer lugar con el 67.2% seguido por el Seguro de incendio un 6.5%. Con un 1.03% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

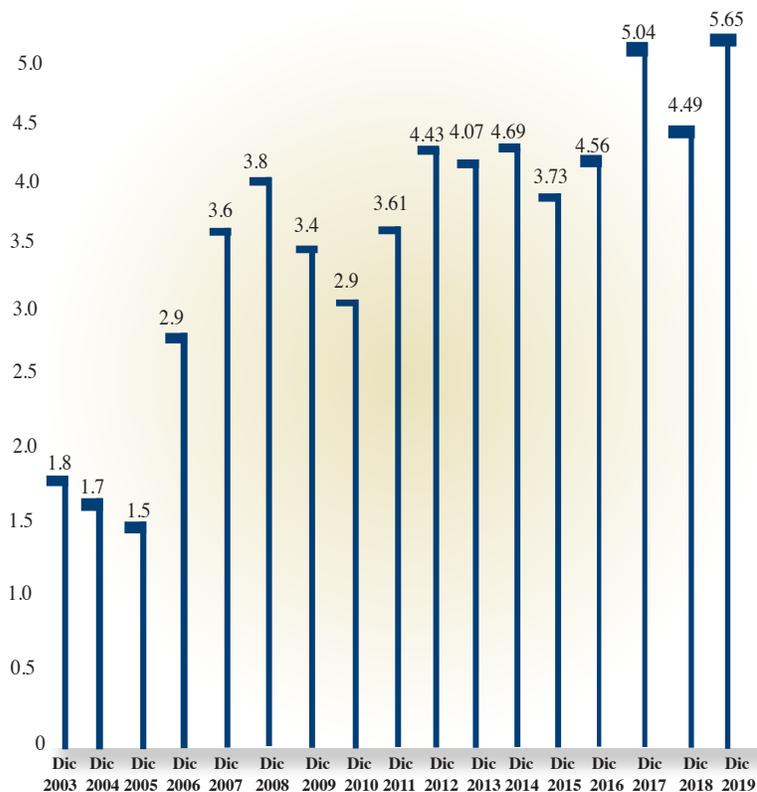
PARTICIPACIÓN DE La Central de Seguros y Fianzas EN EL MERCADO DE SEGUROS

	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	MMS	%																						
% Primas Netas	7.1	1.6%	7.24	1.64%	7.11	1.57%	8.62	1.81%	6.10	1.22%	5.56	1.01%	6.63	1.15%	11.37	1.87%	6.07	0.97%	6.33	1.03%	7.34	1.12%	7.332	1.04%
Total Primas Sistema	439.2	100%	441.0	100%	453.4	100%	477.7	100%	502.8	100%	546.1	100%	571.7	100%	608.6	100%	620.9	100%	616.1	100%	657.5	100%	702.0	100%
% Responsabilidades	894	0.69%	865	0.68%	895	0.62%	904	0.65%	541.2	0.38%	655.2	0.41%	763.2	0.43%	1280.	0.70%	644.	0.32%	687.1	0.33%	884.8	0.40%	957.1	0.45%
Responsabilidades Sistema	129536	100%	125411	100%	143407	100%	138847	100%	144040	100%	161075	100%	176646	100%	183513	100%	199301	100%	208481	100%	218989	100%	213099	100%

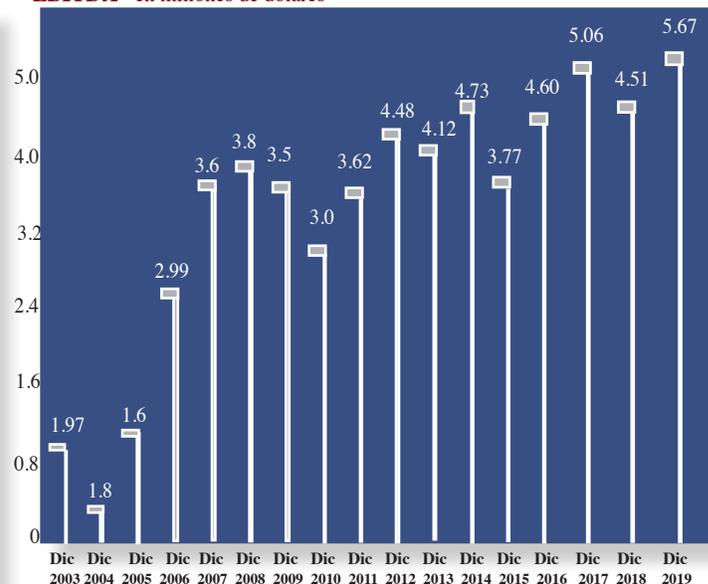
EBIT Y EBITDA A DIC

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (En Miles de \$)	1,839	1,741	1,572	2,932	3,612	3,813	3,487	2,968	3,618	4,435	4,078	4,690	3,735	4,561	5,043	4,495	5,651.40
EBITDA (En miles de \$)	1,979	1,818	1,634	2,994	3,676	3,875	3,551	3,011	3,626	4,485	4,128	4,741	3,630	4,595	5,067	4,514	5,674.50
EBIT/Ingresos de Operación	27.0%	29.6%	26.2%	42.1%	44.4%	33.1%	25.3%	23.0%	23.8%	36.5%	41.0%	37.5%	20.7%	28.35%	40.61%	33.3%	38.9%
EBITDA/Ingresos de Operación	29.0%	30.9%	27.2%	42.9%	45.2%	33.6%	25.8%	23.4%	23.8%	37.0%	41.6%	37.9%	20.13%	28.56%	40.81%	33.5%	39.1%

EBIT - en millones de dólares



EBITDA - en millones de dólares



Netas del año anterior, alcanzando los \$7.322 millones. Automotores con un 11.3% ocupó el segundo lugar en concentración de Primas, Fianzas primer lugar con el 62.2% seguido por el Seguro de incendio un 9.8%. Con un 1.04% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Diciembre del 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un 16.0% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$7.348 millones. Automotores con un 10.7% ocupó el segundo lugar en concentración de Primas, Fianzas primer lugar con el 58.4% seguido por el Seguro de incendio un 10.9%. Con un 1.12% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Diciembre del 2019, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de La Central de Seguros y Fianzas fue un -0.4% sobre las Primas

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas desde el año 2003 describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno y la guerra por el mercado desatada en el sector durante ese mismo período de tiempo. En el año 2003 el Ingreso Operativo ascendió a \$6.81 millones, compuesto principalmente por

las Primas Producto Netas (54.76%) y con un aporte de los Siniestros y Gastos Recuperados (7.49%) y otro aporte menor de los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 4.68%. Los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 12.5% y los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un 20.57%.

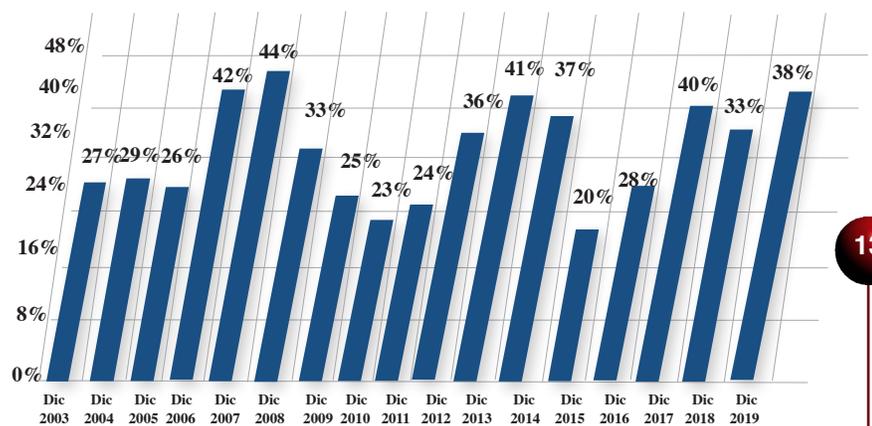
En el 2004 se dio una baja del 14% en el Ingreso Operativo sobre el año anterior, la cifra fue \$5.88 millones, compuesta principalmente por las Primas Producto Netas (50.17%), mas el aporte de los Siniestros y Gastos recuperados del 6.28%. Los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 4.0% y los Ingresos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

En el 2005 los ingresos de operación fueron superiores en un 2% sobre el año anterior, alcanzando la cifra de \$6.0 millones. Las Primas Netas siempre fueron la mayor fuente, (60.68%). El rubro de los cambios en las Reservas técnicas fueron una fuente de Ingresos de Operación (15.67%), se considera que el siguiente aporte proviene de la recuperación de Gastos y del Reembolso de Gastos por Cesiones (4.25%), mas el 15.39% aportado por los Ingresos Financieros y de Inversiones, siniestros y gastos recuperados fue un aporte (4.0%).

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

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

EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



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

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

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

Para Diciembre del 2010 los ingresos de operación fueron inferiores en 6.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$12.8 millones, con las Primas (55.25%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (15.44%) y los Siniestros y Gastos recuperados (11.55%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 5.0% y los Ingresos Financieros con el 12.78% como fuentes principales.

A Diciembre del 2011 los ingresos de operación fueron superiores en 18.0% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$15.20 millones, con las Primas (56.74%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (15.68%) y los Siniestros y Gastos recuperados (13.01%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.17% y los Ingresos Financieros con el 11.40% como fuentes principales.

Para Diciembre del 2012 los ingresos de operación fueron inferiores en 20.2% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$12.13 millones, con las Primas (50.34%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (23.4%) y los Siniestros y Gastos recuperados (8.9%). El

Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.17% y los Ingresos Financieros con el 11.4% como fuentes principales.

A Diciembre del 2013 los ingresos de operación fueron inferiores en -18.1% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$9.93 millones, con las Primas (55.63%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (19.31%) y los Siniestros y Gastos recuperados (2.4%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.3% y los Ingresos Financieros con el 19.36% como fuentes principales.

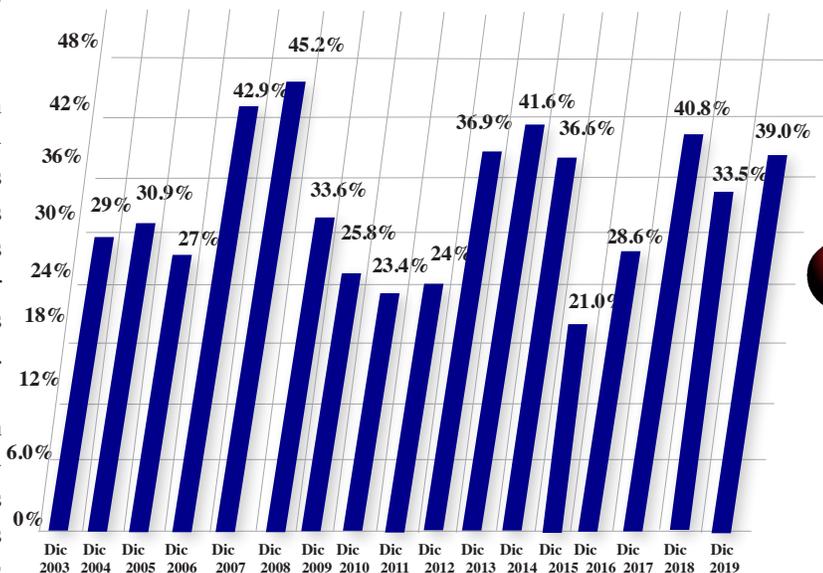
Para Diciembre del 2014 los ingresos de operación fueron superiores en 26.0% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$12.51 millones, con las Primas (52.43%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (23.18%) y los Siniestros y Gastos recuperados (2.4%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 2.85% y los Ingresos Financieros con el 19.0% como fuentes principales.

A Diciembre del 2015 los ingresos de operación fueron superiores en 44.1% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$18.04 millones, con las Primas (63.02%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (13.51%) y los Siniestros y Gastos recuperados (4.58%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.87% y los Ingresos Financieros y e inversiones con el 14.0% como fuentes principales.

A Diciembre del 2016 los ingresos de operación fueron inferiores en 10.8% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$16.09 millones, con las Primas (37.61%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (27.98%) y los Siniestros y Gastos recuperados (15.4%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 2.54% y los Ingresos Financieros y e inversiones con el 16.4% como fuentes principales.

A Diciembre del 2017 los ingresos de operación fueron inferiores en -22.8% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$12.41 millones, con las Primas (51.03%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (17.23%) y los Siniestros y Gastos recuperados (3.56%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.80% y los Ingresos Financieros y e inversiones con el 23.38% como fuentes principales.

EBITDA / Ingresos de Operación %



A Diciembre del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 8.6% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$13.48 millones, con las Primas (54.51%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (13.90%) y los Siniestros y Gastos recuperados (4.83%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.71% y los Ingresos Financieros y e inversiones con el 22.06% como fuentes principales.

Para Diciembre del 2019 los ingresos de operación fueron superiores en 7.7% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$14.52 millones, con las Primas (50.41%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (19.75%) y los Siniestros y Gastos recuperados (4.71%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.14% y los Ingresos Financieros y e inversiones con el 20.99% como fuentes principales.

COSTOS DE OPERACIÓN

Los Costos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas a Diciembre de 2003 fueron de \$3.95 millones, equivalentes al 57.91% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia a la baja en los primeros años y alista en la parte ultima en sus valores absolutos en el periodo actualmente analizado comprendido entre el 2003 y el 2017. En lo porcentual se han movido dentro del rango del 44.4% al 70.72% de los Ingresos de Operación.

En el año 2004 los Costos ascendieron a \$2.96 millones y la proporción bajo convirtiéndose en un 50.4%. Para el 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 los Costos Operativos de la compañía representaron el 51.15%, 45.87%, 46.95%, 54.3%, 64.79%, 67.69%, 66.39%, 42.77%, 44.48%, 51.36%, 70.72%, 64.49%, 47.52%, 54.68% y 52.4% respectivamente del Total de Ingresos, con valores de \$3.07 millones, \$3.1 millones, \$3.8 millones, \$6.2 millones, \$8.9 millones, \$8.7 millones, \$10.096

millones, \$6.5 millones, \$4.41 millones, \$6.42 millones, \$12.75 millones, \$10.37 millones, \$5.90 millones, \$7.37 millones y \$7.61 millones.

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

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

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

Para el ejercicio 2007, el monto de este rubro fue de \$0.66 millones equivalentes al 8.16% del Total de Costos de Operación.

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

Para el ejercicio 2009, el monto de este

rubro fue de \$3.05 millones equivalentes al 22.16% del Total de los ingresos totales. En el ejercicio 2010, el monto de este rubro de los siniestros fue de \$2.82 millones equivalentes al 21.9% del Total de los ingresos totales.

Para el ejercicio 2011, el monto de este rubro de siniestros fue de \$3.75 millones equivalentes al 24.66% del Total de los ingresos totales. En el ejercicio 2012, el monto de este rubro de los siniestros fue de \$2.285 millones equivalentes al 18.8% del Total de los ingresos.

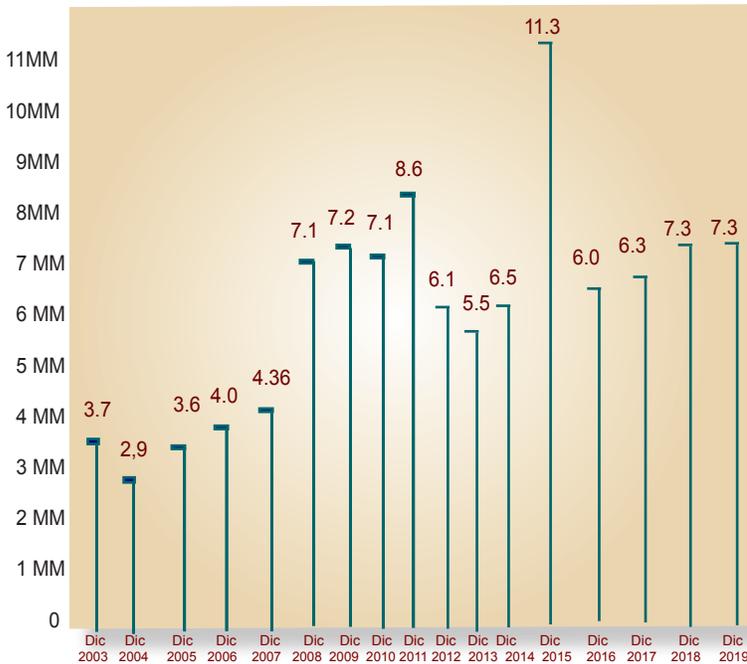
En el 2013 este rubro ascendió a \$0.937 millones equivalentes al 9.44% de los Ingresos totales. En el ejercicio 2014, el monto de este rubro de los siniestros fue de \$1.015 millones equivalentes al 8.12% del Total de los ingresos totales, en 2015 fueron \$2.827 millones equivalentes al 15.67% del Total de los ingresos totales, en 2016 fueron \$5.638 millones equivalentes al 35.04% del Total de los ingresos totales, en el 2017 fueron de \$1.215 millones equivalentes al 9.79% del Total de los ingresos totales, en el 2018 fueron de

\$1.821 millones equivalentes al 13.51% del Total de los ingresos totales. En el ejercicio 2018, el monto de este rubro de los siniestros fue de \$1.821 millones equivalentes al 13.51% del Total de los ingresos totales. Para el 2019 fueron \$2.235 millones equivalentes al 15.39% del Total de los ingresos totales, Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. El año 2003 llegó a representar el 14.85% de carga sobre los Ingresos Totales. Posteriormente, a Diciembre de 2004, esta proporción disminuyó a un 10.6%, para volver a un 13.9% al final del ejercicio 2005, siendo el 12.12%, el 11.3%, 17.8%, 18.7%, 19.5%, el 18.94%, el 12.56%, el 11.99%, el 16.54%, 23.47%, 11.29%, 14.77%, 20.88% y 17.43% en el 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019.

A Diciembre del 2008, los Costos Operativos constituyeron el 54.3% de los Ingresos Totales y en el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 el 64.79%, 67.69%,

Primas (en miles de US\$)	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Primas / Responsabilidades			0.0085	0.0089	0.0096	0.0079	0.0084	0.0079	0.0095	0.0113	0.0084	0.0086	0.0089	0.0094	0.0092	0.0083	0.0077
Primas Emitidas/Suscritas	4055	3084	3744	4141	4364	7150	7436	7490	8656	6166	5569	6635	11435	6,077	6,364.96	7,504.79	7,474.82
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	321	129	100	56	30	49	193	378	27.62	56.72	42.37	72.40	65.00	25.15	28.27	155.87	152.40
Primas Producto Netas	3733	2954	3644	4084	4333	7100	7243	7112	8629	6109	5527	6563	11370	6051	6336	7,348.90	7,322.40
Primas Cedidas	1012	625	836	845	926	2060	2578	2514	2880	1524	1190	2070	4233	1,816	1,833	2,815.30	2,532.40
Primas Retenidas	2720	5785	2807	3239	3407	5040	4664	4598	5749	4585	4336	4493	7136	4,235	4,328	4,533.57	4,533.57
Comisiones de Reaseguro			255	261	274	592	734	646	482	263	327	356	878	251.43	595.86	634.78	601.03
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	510	369	241	251	322	559	1498	1488	482	1080	238	316	826	2,478.10	442.30	651.50	684.20
Siniestros Retenidos	-621	-716	-513	-439	-342	-650	-1554	-1337	-1772	-1205	-699	-699	-2001	-3,160.20	-773.50	-1,170.30	-1,551.30
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	-118	269	-378	-293	-175	-816	-51.7	-722.2	-342	521	-142	-81	-2371	1,961.40	-64.70	-349.00	434.20
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	283	160	161	183	297	611	695	669	740	373	229	359	888	381.10	647.20	512.20	408.70

PRIMAS PRODUCTO NETAS
(En Millones de \$)



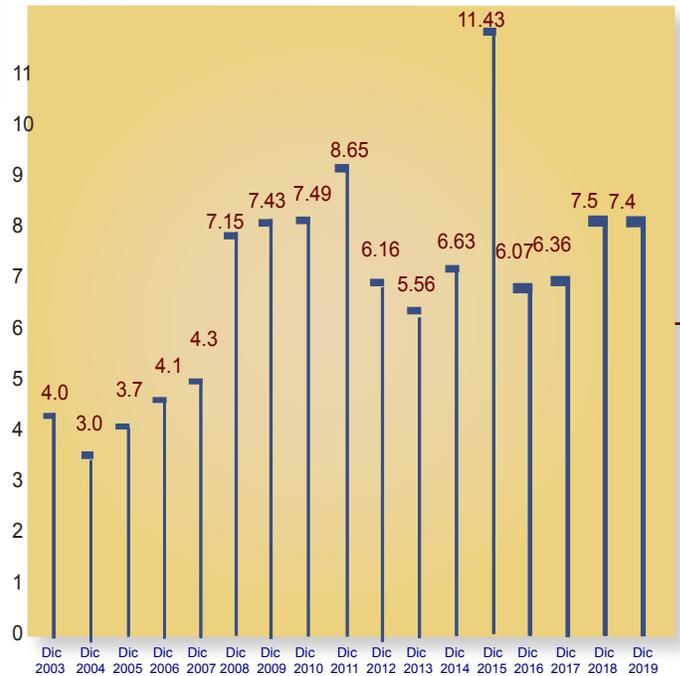
el 66.39%, 42.77%, 44.48%, 51.36%, el 70.72%, el 64.49%, el 47.52%, 54.68% y el 52.40%.

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

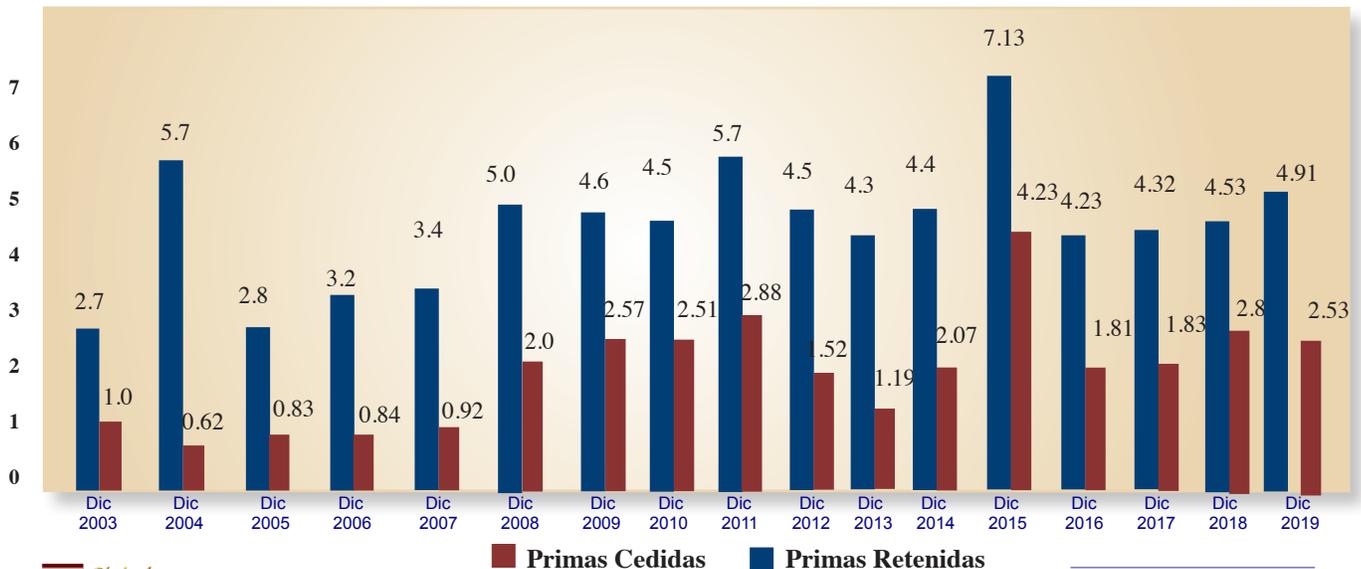
23.7% en el 2008 un 20.6%, en el 2009 un 18.86%, en el 2010 un 21.05%, en el 2011 un 17.93%, en el 2012 un 19.11%, en el 2013 un 20.74%, en el 2014 un 23.83%, 26.66% en el 2015, 15.79% en el 2016, 17.76% en el 2017, 16.48% en el 2018 y 16.77% en el 2019.

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de La Central de Seguros y Fianzas son los Gastos de Adquisición y Conservación que en 2003 constituyeron el 4.16% de los Ingresos Operativos y en 2004 fueron el 2.73%. Para el año 2005 alcanzaron el 2.69% y a Diciembre del 2006 estos gastos representaban un 2.63%. En el 2007 los Gastos de Adquisición y Conservación llegaron a representar el

PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS
(En Millones de \$)



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



3.66% de los Ingresos Totales ,en el 2008 representan el 5.3%,en el 2009 representan el 5.05%, en el 2010 representan el 5.2%, en el 2011 representan el 4.87%, en el 2012 representan el 3.0 %,en el 2013 representan el 2.3 % , en el 2014 representan el 2.87 %, en 2015 representan el 4.92%, en 2016 representan el 2.37%, en Diciembre de 2017 el 5.21%, en Diciembre de 2018 el 3.80% y en Diciembre de 2019 el 2.81%.

LAS UTILIDADES

Los resultados netos de La Central de Seguros y Fianzas desde el año 2005 hasta el 2008 mostraron una tendencia creciente. Comenzando con un monto de \$1.34 millones en el 2003 experimentan un descenso y en el 2004 alcanzan los \$1.27 millones. Para el año 2005 las Utilidades Netas obtenidas fueron de \$1.15 millones . En el 2006, el monto de las Utilidades aumentó alcanzando los \$2.19 millones. En el 2007, La Central de Seguros y Fianzas obtuvo \$2.48 millones de utilidad neta, en el 2008 las Utilidades son las mayores obtenidas en dicho periodo, llegando a \$2.86 millones. A Diciembre de 2009 y en el 2010 la cifra obtenida de utilidad neta fue de \$2.63 millones, y \$2.15 millones. En el 2011, 2012, 2013, en 2014 , 2015, 2016 , 2017 y 2018 ,La Central de Seguros y Fianzas obtuvo \$2.73 millones, \$3.10 millones, \$2.82 millones de utilidad neta, \$3.26

millones de utilidad neta en 2014 que se constituyen en las mayores obtenidas hasta la fecha, \$2.54 millones en Diciembre de 2015, \$3.0 millones en Diciembre de 2016 , \$ 3.2 millones en Diciembre de 2017, \$ 2.9 millones en Diciembre de 2018 y \$ 3.8 millones en Diciembre de 2019.

RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (EBIT)

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

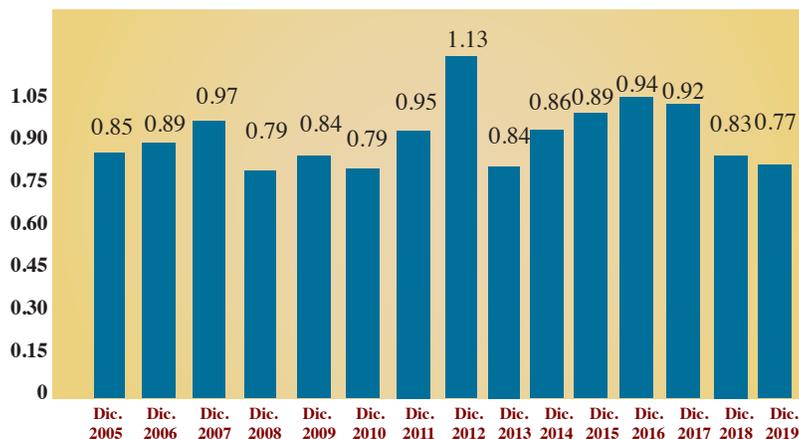
En los años 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 , 2017 , 2018 y 2019 el EBIT fue \$3.6 millones \$3.8 millones, \$ 3.4 millones, \$ 2.9 millones, \$ 3.6 millones, \$ 4.43 millones, \$ 4.078 millones , \$4.69 millones, \$3.735 millones , \$4.561 millones, \$ 5.043 millones, \$ 4.495 millones

y \$ 5.651 millones respectivamente.

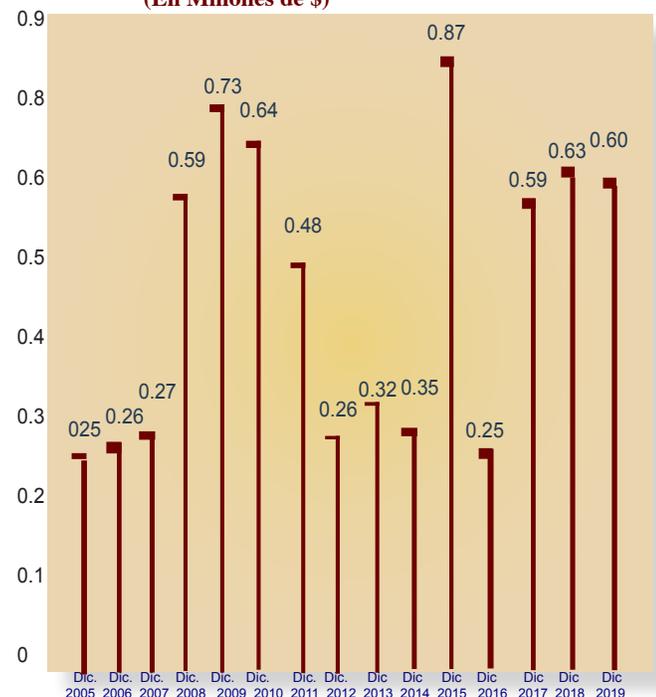
RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA).

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los siguientes resultados durante los últimos años: en el 2003, el EBITDA fue de \$1.9 millones. En el año 2004 este indicador redujo hasta los \$1.8 millones. Al 31 de Diciembre de 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 ,2011,2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 los resultados de La Central de Seguros y Fianzas antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$1.63 millones, \$2.99 millones , de \$3.67 millones , \$3.87 millones, \$3.55 millones, \$3.01 millones , \$3.67 millones, \$4.49 millones , \$4.12 millones , \$4.73 millones, \$3.77, \$4.59 millones, \$5.06 millones 4.51 millones y \$ 5.651 millones respectivamente. Esta tendencia, consistente con el EBIT se debe a las mismas razones expuestas en el análisis de la Utilidad Neta,

PRIMAS/RESPONSABILIDADES (En Porcentaje)



COMISIONES DE REASEGURO (En Millones de \$)



pero además potenciada por la sumatoria de las Depreciaciones y Amortizaciones de la empresa. Esto nos lleva a pensar que la empresa posee una capacidad de producir rendimiento técnico, esa tendencia podría mantenerse en la medida que siga evolucionando en la misma dirección la capacidad de generación de los Ingresos de Operación.

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

Por otro lado, los coeficientes de EBIT/Ingresos de Operación y EBITDA/Ingresos de Operación muestran el siguiente comportamiento: en el 2003 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 27%, mientras que para el 2004 este coeficiente llegó a 29%. En el 2005, el EBIT/Ingresos de Operación fue el 26% aumentando al 42.1% en el 2006. En el 2007 este coeficiente fue el 44.4%, todos estos movimientos consistentes con los movimientos de las utilidades. En el 2008 fue un 33%, en el 2009 fue 25%, en el 2010 fue 23%, en el 2011 fue 23.8%, en el 2012 fue 36.5%, en el 2013 fue 41.0%, en el 2014 fue 37.48%, en el 2015 fue 20.70%, en el 2016 fue 28.3%, en el 2017 fue de 40.61%, en el 2018 fue de 33.3% y en el 2019 fue de 38.9%.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados en los años 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 fueron de 29%, 30.9%, 27.2%, 42.9%, 45.2%, 33.6%, 25.8%, 23.4%, 24.17%, 36.95%, 41.6%, 37.9%, 21.0%, 28.6%, 40.8%, 33.5% y 38.9% respectivamente.

DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS

PRIMAS Y REASEGUROS:

La empresa vivió un ciclo de negocios en el periodo comprendido entre el 2003 y el 2019.

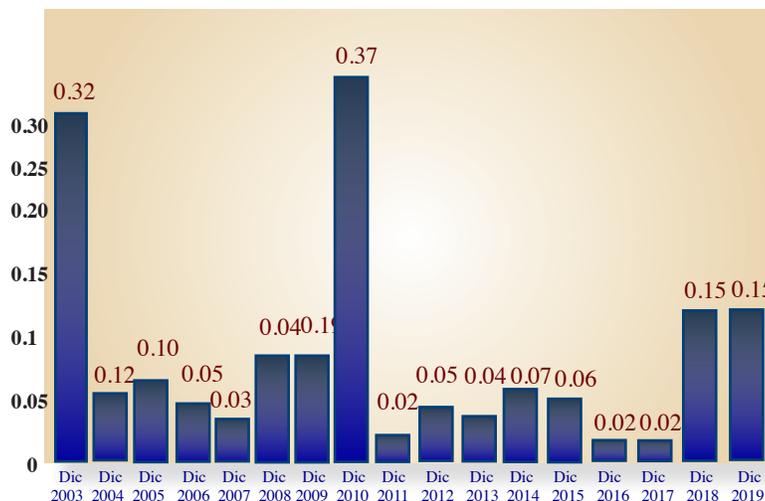
PRIMAS PRODUCTO NETAS:

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

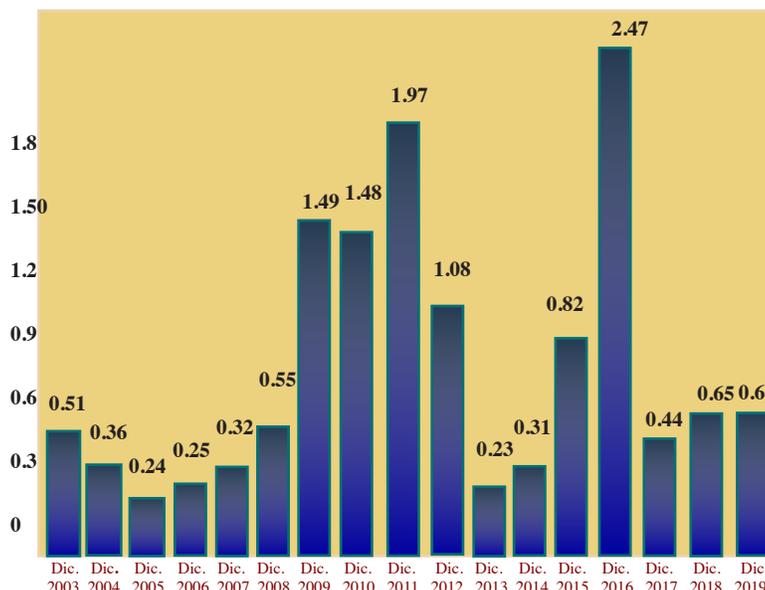
En el 2005, se experimentó un incremento, del 23% en las Primas Producto Netas, llegando a \$3.64 millones.

Para el 2006 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$4.08 millones, habiendo aumentado un 12% con relación al 2005. A

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



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



diciembre del 2007 aumentaron el 6.1% con relación al 2006 alcanzando los \$4.3 millones, a Diciembre del 2008 muestran un incremento de 63.8% con respecto al 2007 totalizando un monto de \$7.1 millones.

En el 2009, se experimentó un aumento del 2.0% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$7.2 millones, en el 2010, se experimentó una baja del 1.8% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$7.11 millones. En el 2011, se experimentó un aumento del 21.3% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$8.62 millones. En el 2012, 2013 y 2014, se experimentó una disminución del 29.2%, 9.5% y un aumento del 18.7% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$6.10, \$5.52 y \$6.5 millones. A diciembre del 2015 se experimentó un aumento del 73.2% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$11.37 millones, a diciembre del 2016 se experimentó una disminución del 46.8% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$6.05 millones, A diciembre del 2017 se experimentó un aumento del 4.7% en las

Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$6.33 millones. Para diciembre del 2018 se experimentó un aumento del 16.0% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$7.34 millones.

Para diciembre del 2019 disminuyó del 0.4% en las Primas Producto Netas, las cuales llegaron a \$7.322 millones.

DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:

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

Al 31 de Diciembre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de \$100 miles. Las Devoluciones del año 2006 fueron de \$56 miles, en el 2007 fueron de \$30 miles y en el 2008 de \$49.9 miles.

Al 31 de Diciembre del 2009 es de \$193 miles , para el 31 de Diciembre del 2010 es de \$378 miles, para el 31 de Diciembre del 2011 es de \$27.62 miles, para el 31 de Diciembre del 2012 es de \$56.72 miles, para el 31 de Diciembre del 2013 es de \$42.37 miles, al 31 de Diciembre del 2014 es de \$72.4 miles , 2015 es de \$ 65.0 miles, en el 2016 es de \$ 25.15 miles, en el 2017 de \$28.27 miles , en el 2018 de \$155.87 miles. y en el 2019 de \$152.40 miles.

PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:

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

El 2005, las Primas Cedidas aumentaron a \$0.83 millones, o sea un 33% de aumento con respecto al año anterior, y las Primas Retenidas alcanzaron la suma de \$2.8 millones, equivalente a una reducción del 51% respecto al año anterior.

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

El 2007 fue de movimientos para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 9.6% y una cifra absoluta de \$0.92 millones; mientras que las Primas Retenidas fueron de \$3.4 millones, lo que representó un aumento del 5.2% sobre el año anterior.

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

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2009 mostraron un decrecimiento del 7.5% con respecto al 2008, la cifra fue de \$4.66 millones y las Primas Cedidas fueron en los niveles de \$2.578 millones. Para Diciembre del 2010 Las Primas Retenidas mostraron un decrecimiento del 1.4% con respecto al 2009, la cifra fue de \$4.59 millones y las Primas Cedidas fueron en los niveles de \$2.51 millones.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2011 mostraron un crecimiento del 25.0% con respecto al 2010, la cifra fue de \$5.74 millones y las Primas Cedidas fueron en los niveles de \$2.88 millones.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2012 mostraron un decrecimiento del 20.2% con respecto al 2011, la cifra fue de \$4.58 millones y las Primas Cedidas fueron en los niveles de \$1.52 millones.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2013 mostraron un decrecimiento del 5.4% con respecto al 2012, la cifra fue de \$4.33 millones y las Primas Cedidas fueron en los niveles de \$1.19 millones.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2014 mostraron un crecimiento del 3.6% con respecto al 2013, la cifra fue de \$4.4 millones y las Primas Cedidas fueron en niveles de \$2.07 millones.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2015 mostraron un crecimiento del 58.8% con respecto al 2014, la cifra fue de \$7.13 millones y las Primas Cedidas fueron en niveles de \$4.23 millones, un crecimiento del 104.5% con relación al año anterior.

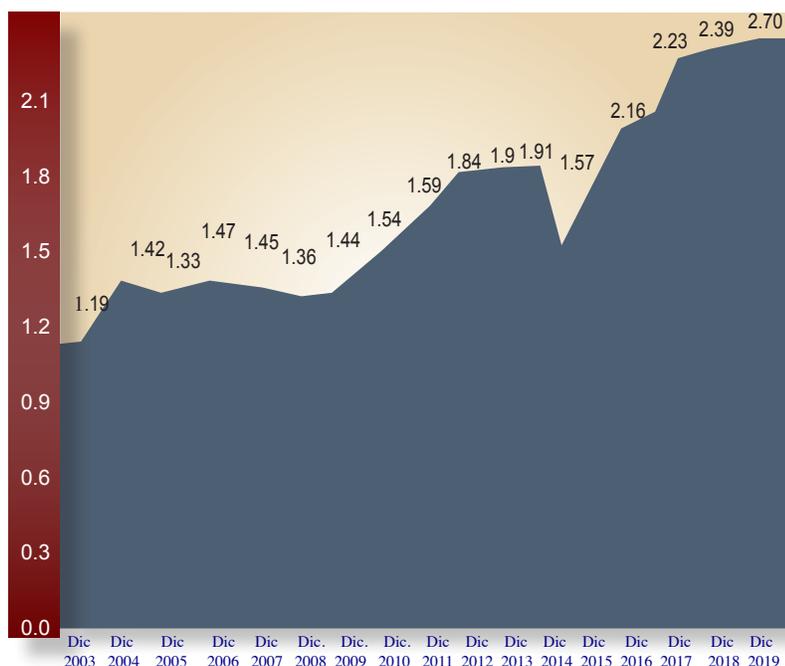
Las Primas Retenidas a Diciembre del 2016 mostraron un decrecimiento del 40.7% con respecto al 2015, la cifra fue de \$4.23 millones y las Primas Cedidas fueron en niveles de \$1.81 millones, un decrecimiento del 57.1% con relación al año anterior.

Al 31 de Diciembre de 2017 las Primas Retenidas mostraron un crecimiento del 2.2% con respecto al 2016, la cifra fue de \$4.32 millones y las Primas Cedidas fueron en niveles de \$1.83 millones, un crecimiento del 0.9% con relación al año anterior.

Para el 31 de Diciembre de 2018 las Primas Retenidas mostraron un crecimiento del 4.7% con respecto al 2017, la cifra fue de \$4.53 millones y las Primas Cedidas fueron en niveles de \$2.81 millones, un crecimiento del 53.5% con relación al año anterior.

Al 31 de Diciembre de 2019 las Primas Retenidas mostraron un crecimiento del 8.5% con respecto al 2018, la cifra fue de \$4.917 millones y las Primas Cedidas fueron en niveles de \$2.532 millones, un decrecimiento del 10.0% con relación al año anterior.

RAZÓN DE LIQUIDEZ



PRIMAS EMITIDAS Y SUSCRITAS:

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

A excepción de las variaciones existentes entre los dos primeros años del período analizado, este indicador ha mostrado una tendencia al crecimiento sostenido durante el período de 2005 - 2017, habiendo pasado de \$ 4.05 millones en el 2003 a \$ 5.56 millones en el 2013; un cambio porcentual del 37% a lo largo del período y a \$ 11.43 millones en el 2015; un cambio porcentual del 182% a lo largo del período.

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

Entre el 2004 y el 2005 el aumento fue del 21.4%, alcanzando un monto de \$3.7 millones y entre el 2005 y el 2006 el aumento fue del 10.6%, alcanzando un monto de \$ 4.14 millones .

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

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

A Diciembre del 2009 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en 4.0% y con respecto a la cifra del 2008 totalizando \$ 7.43 millones. Para Diciembre del 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 las Primas Emitidas y Suscritas fueron \$ 7.49 millones, \$ 8.65 millones, \$ 6.16 millones, \$ 5.56 millones, \$ 6.63 millones, \$11.43 millones, \$6.07 millones, \$6.36 millones, \$7.5 millones y \$7.47 millones.

Primas/Responsabilidades:

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

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

Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente: Para el 2005 el indicador fue de 0.85%, a 0.89% en el 2006, a 0.97% en el 2007, a 0.79% en el 2008, a 0.84% en el 2009, a 0.79% en el 2010, a 0.95% en el 2011, a 1.13% en el 2012, 0.84% en el 2013, a 0.86% en el 2014, a 0.89% en el 2015, a 0.94% en el 2016, a 0.92% en Diciembre de 2017, 0.83% en Diciembre de 2018 y a 0.77% en Diciembre de 2019.

COMISIONES DE REASEGURO:

En el 2005 se tenía \$255 miles, los valores tuvieron un ascenso, 2.5% entre el 2005 y el 2006 \$261 miles y luego con una subida del 5.1% entre el 2006 y el 2007 \$0.274 millones, vuelve a subir en el 2008 el 115.6% a \$0.592 millones. A Diciembre del 2009 las comisiones de reaseguro totalizaron \$0.734 millones, es decir un 24% mayor comparado con la cifra obtenida en el 2008. Para Diciembre del 2010 las comisiones de reaseguro totalizaron \$0.646 millones, es decir un 11.9% menores comparado con la cifra obtenida en el 2009. A Diciembre del 2011 las comisiones de

COEFICIENTES DE LIQUIDEZ

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Razón de Liquidez	1.19	1.42	1.33	1.47	1.45	1.36	1.44	1.54	1.59	1.84	1.90	1.91	1.57	2.16	2.23	2.39	2.70
Primas Netas/Activos Líquidos	0.70	0.52	0.60	0.39	0.49	0.49	0.48	0.51	0.51	0.35	0.26	0.33	0.55	0.29	0.24	0.27	0.25
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	6.34	7.96	6.76	9.81	10.06	8.09	10.56	8.99	9.31	12.42	13.88	13.53	8.08	14.57	15.92	15.83	18.53
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	3.99	5.37	4.22	5.95	5.97	5.23	5.39	3.97	4.37	5.20	6.04	5.57	3.43	5.22	6.30	6.08	7.30
Ingresos Fin., Inversiones / Act. Líq	0.16	0.16	0.15	0.11	0.13	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.09	0.12	0.12	0.12	0.11	0.11	0.10
EBIT (En miles de \$)	1,839	1,741	1,572	2,932	3,612	3,813	3,487	2,968	3,618	4,435	4,078	4,690	3,735	4,561	5,043	4,495	5,651
EBITDA (en miles de \$)	1,979	1,818	1,634	2,994	3,676	3,875	3,551	3,011	3,676	4,485	4,128	4,738	3,779	4,595	5,067	4,514	5,674

reaseguro totalizaron \$0.482 millones , es decir un 25.4 % menores comparado con la cifra obtenida en el 2010 . Para Diciembre del 2012 las comisiones de reaseguro totalizaron \$0.263 millones , es decir un 45.4% menores comparado con la cifra obtenida en el 2011. A Diciembre del 2013 las comisiones de reaseguro totalizaron \$0.327 millones , es decir un 24.5% mayores comparado con la cifra obtenida en el 2012. Para Diciembre del 2014 las comisiones de reaseguro totalizaron \$0.356 millones, es decir un 8.8% mayores comparado con la cifra obtenida en el 2013. Al 31 de Diciembre de 2015 las comisiones de reaseguro totalizaron \$878.89, un 146.6% mayor que el ejercicio anterior. Al 31 de Diciembre de 2016 las comisiones de reaseguro totalizaron \$251.43, un 71.4% menor que el ejercicio anterior.

A Diciembre de 2017 las comisiones de reaseguro fueron \$ 595.86 equivalentes al 137.0% mayores que las del año anterior.

Para Diciembre de 2018 las comisiones de reaseguro fueron \$ 634.78 equivalentes al 6.5% mayores que las del año anterior.

A Diciembre de 2019 las comisiones de reaseguro fueron \$ 601.86 equivalentes al 5.3% menores que las del año anterior.

SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO:

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en

RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

los análisis anteriores. En Diciembre de 2003 la suma recuperada fue de \$ 0.51 millones, al 2004 tuvo un decremento del 27.6%, llegando hasta \$0.369 millones.

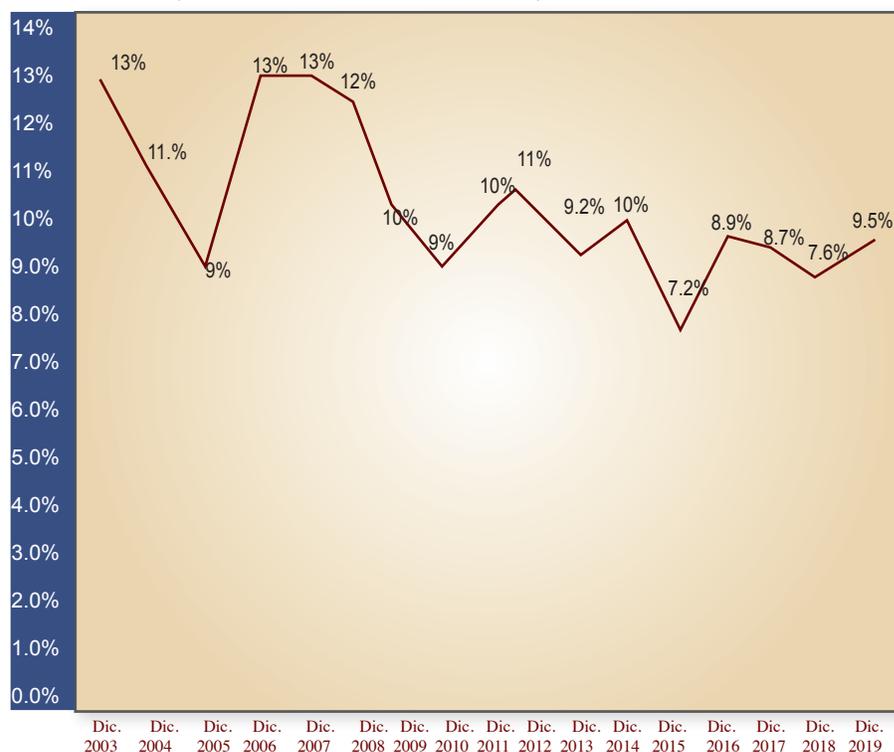
En el 2005, tuvo una disminución del 24% con respecto al 2004. Los fondos recibidos en concepto de reembolso durante ese año alcanzaron la cifra de \$1.75 millones .

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

A diciembre del 2007 fueron \$0.32 millones, que equivale a un 28% de aumento, para el 2008 muestra un

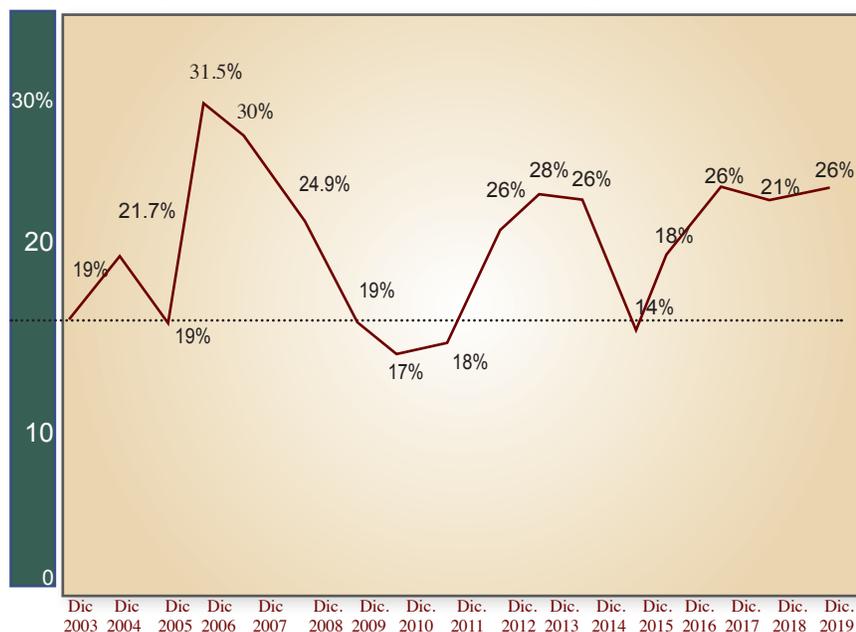
incremento del 73.5% llegando hasta \$0.559 millones, al 2009 este rubro presentó un 168% de crecimiento con relación al 2008 alcanzando los \$ 1.498 millones, al 2010 este rubro presentó un -0.7% con relación al 2009 alcanzando los \$ 1.488 millones, al 2011 este rubro presentó un 32.9% de incremento con relación al 2010 alcanzando los \$ 1.978 millones, al 2012 este rubro presentó un 45.4% de decremento con relación al 2011 alcanzando los \$ 1.080 millones, al 2013 este rubro presentó un 77.9% de decremento con relación al 2012 alcanzando los \$ 0.238 millones, al 2014 este rubro presentó un 32.5% de incremento con relación al 2013 alcanzando los \$ 0.316 millones.

ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)

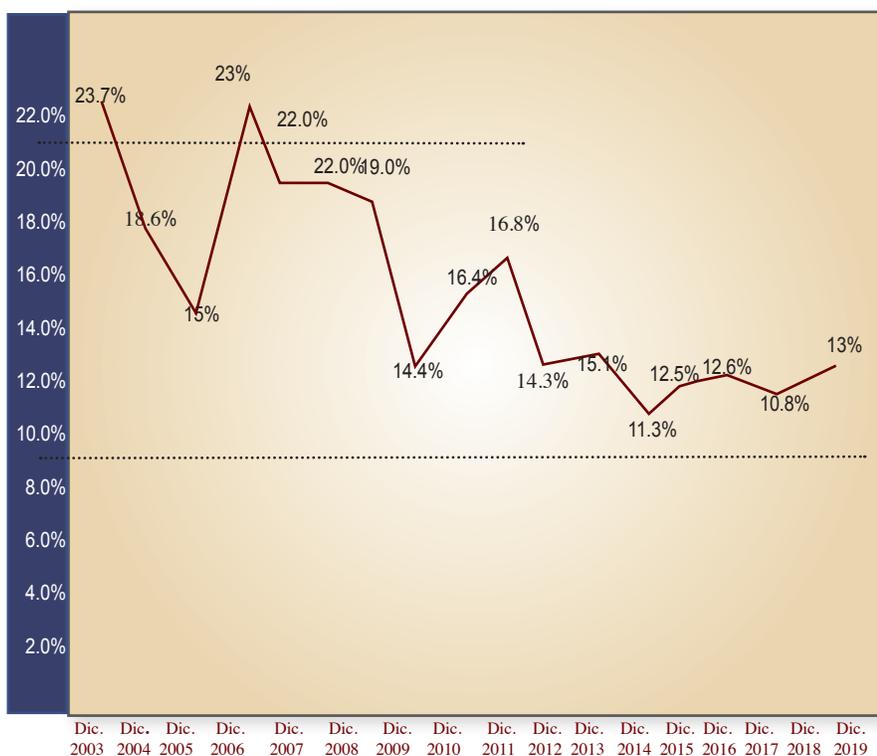


	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Retorno de los activos (ROA)	13%	11%	9.6%	13%	13%	12%	10%	9%	10.0%	11.0%	9.2%	10.2%	7.2%	8.9%	8.7%	7.64%	9.54%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	19%	21.7%	19.3%	31.5%	30.5%	24.9%	19%	17%	18%	26%	28%	26.1%	14.1%	18.6%	26.2%	21.65%	26.22%
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.67	0.54	0.50	0.43	0.43	0.49	0.56	0.53	0.56	0.43	0.32	0.39	0.51	0.48	0.33	0.35	0.36
Gastos de Operación/Total de Activos	0.10	0.09	0.09	0.069	0.08	0.06	0.055	0.061	0.047	0.049	0.044	0.042	0.038	0.043	0.035	0.037	0.040

ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



En el 2015 el rubro de Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro fue de \$ 826.11, un 161.4% mayor que en el 2014.

Para el 2016 el rubro de Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro fue de \$ 2478.10, un 200.0% mayor que en el 2015, en el 2017 fue de \$ 442.30 es decir -82.2% menores

que el año anterior, en el 2018 fue de \$ 651.50 es decir 47.3% mayores que el año anterior y en el 2019 fue de \$684.20 es decir 5.0% mayores que el año anterior.

Gestión de la Liquidez

La Razón de Liquidez dentro del período estudiado presenta un

comportamiento variable, pasando de 1.187 en Diciembre del 2003 a 1.42 en Diciembre del 2004 y a 1.33 en Diciembre del 2005. Posteriormente los años siguientes se mantienen dentro de un nivel similar, pasando de 1.47 en el 2006, luego a 1.45 en el 2007, a 1.36 en el 2008, a 1.44 en el 2009, a 1.54 en el 2010, a 1.59 en el 2011, a 1.85 en el 2012, a 1.9 en el 2013, a 1.91 en el 2014, a 1.57 en el 2015, a 2.16 en el 2016, a 2.23 en el 2017, a 2.39 en el 2018 y a 2.7 en el 2019.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, comenzaron en 0.7 en el 2003, para luego caer a 0.52 en Diciembre del 2004, para luego convertirse en 0.6 en el 2005. A Diciembre del 2006 este coeficiente disminuyó a 0.39, pero de nuevo redujo en el 2007 hasta 0.38, y en el 2008 a 0.49, todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos. Para Diciembre del 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y el 2019 el coeficiente fue de 0.48, de 0.509, 0.511, de 0.352, de 0.263, de 0.33, de 0.558, de 0.29, 0.249, 0.276 y 0.254.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia variable originada mayormente en las variaciones de las Reservas más que en la reducción de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 6.34 en Diciembre de 2003 a 7.96 en el 2004, a 6.76 en Diciembre de 2005, a 9.81 en Diciembre de 2006, a 10.06 en el 2007, a 8.09 en el 2008, en el 2009 10.56, en el 2010 8.99, en el 2011 un 9.33, en el 2012 un 12.42, en el 2013 un 13.88, en el 2014 un 13.5, en el 2015 un 8.08, en el 2016 un 14.57, en el 2017 un 15.92, en el 2018 un 15.83 y en el 2019 un 18.53.

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 3.99 en el 2003, de 5.37 en el 2004, de 4.22 en el 2005, de 5.95 en el 2006, un 5.97 en el 2007, 5.23 en el 2008, de 5.39 en el 2009, de 3.97 en el 2010, de

ANÁLISIS DE EFICIENCIA

4.374 en el 2011, de 5.20 en el 2012, de 6.04 en el 2013, de 5.57 en el 2014, de 3.43 en el 2015, de 5.22 en el 2016, 6.30 en el 2017, 6.08 en el 2018 y 7.3 en el 2019.

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

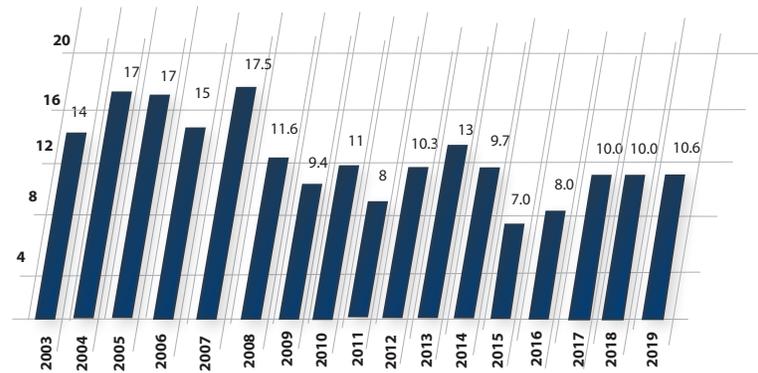
Este indicador comenzó en un 16% en 2003, incrementando al 16.8 % en el 2004 debido a los movimientos que realizaron en los montos de su Cartera de Inversión, pero particularmente por la gestión financiera y de manejo sobre dicha cartera.

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

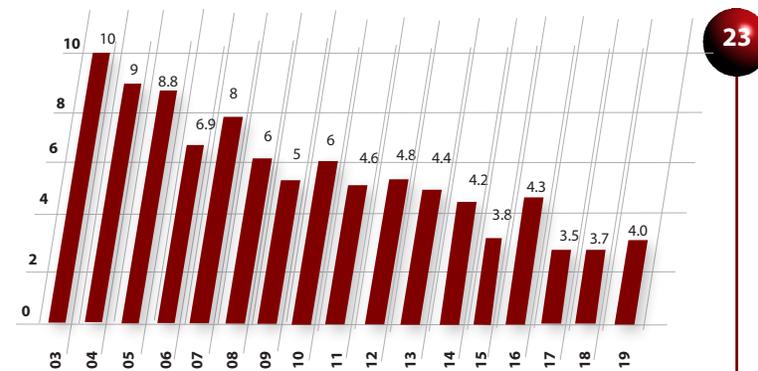
En el 2007 fue de 13% , en el 2008 del 11.9%, al 31 de Diciembre del 2009 11.6%, del 2010 fue de 11.8%, del 2011 fue de 10.3%, del 2012 fue de 10.6%, del 2013 fue de 9.1% , del 2014 fue de 12.0%, en el 2015 fue de 12.4%, en el 2016 fue de 12.8%, en el 2017 fue de 11.4%, en el 2018 fue de 11.1% y en el 2019 fue de 10.6% .

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

EFICIENCIA OPERATIVA %



GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS



Entre el 2004 y el 2005, el EBIT decreció un 9.7% y el EBITDA en un 10.1%. Entre el 2005 y el 2006 el EBIT incrementó un 86.5% sobre el año anterior. En el 2007 el EBIT pasó de \$2,933 miles en el 2006 a \$3,612 miles en el 2007; y el EBITDA pasó de \$2,995 miles en el 2006 a \$3,677 miles en el 2007. A Diciembre del 2008 tanto el EBIT como el EBITDA aumentaron a \$3,814 miles y \$3,875 miles.

En Diciembre del 2009 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$ 3,488 miles y \$3,552 miles respectivamente. A Diciembre del 2010 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$ 2,968 miles y \$3,011 miles respectivamente.

COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Eficiencia Operativa	0.145	0.172	0.173	0.152	0.175	0.116	0.094	0.11	0.079	0.103	0.129	0.10	0.07	0.08	0.10	0.10	0.106
Gastos de Operación / Activos	0.101	0.096	0.088	0.069	0.080	0.06	0.05	0.06	0.047	0.049	0.044	0.0415	0.038	0.043	0.035	0.037	0.040
Activos Totales / Número de Empleados	236.26	259.35	279.89	371.81	454.39	496.70	514.52	446.03	534.02	489.96	582.41	542.38	623.06	612.39	642.64	695.12	676.64
Utilidades Netas / Número de Empleados	31.17	30.41	26.92	49.94	59.10	60.97	54.95	39.99	53.53	54.52	53.37	55.29	44.65	54.56	56.10	53.08	64.56
EBIT / Ingresos de Operación	27%	29%	26%	42%	44%	33%	25.3%	23%	23.8%	36.5%	41.0%	37.5%	20.7%	28.3%	40.6%	33.3%	38.9%
EBITDA / Ingresos de Operación	29%	30%	27%	42%	45%	33%	25.8%	23.4%	24.1%	37.0%	41.6%	37.9%	21.0%	28.6%	40.8%	33.5%	39.1%

ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



En Diciembre del 2011 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$ 3,618 miles y \$3,626 miles respectivamente. Para Diciembre del 2012 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$ 4,435 miles y \$4,485 miles respectivamente.

En Diciembre del 2013 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$4,078 miles y \$4,128 miles respectivamente. Para Diciembre del 2014 tanto el EBIT como el EBITDA fueron de \$ 4,690 miles y \$4,738 miles respectivamente. A Diciembre del 2015 el EBIT y el EBITDA fueron de \$3,735 miles y \$3,779 miles respectivamente. Para Diciembre del 2016 el EBIT y el EBITDA fueron de \$4,561 miles y \$4,604 miles respectivamente.

Para Diciembre del 2017 el EBIT y el EBITDA fueron de \$ 5,043 miles y \$5,067 miles respectivamente.

A Diciembre del 2018 el EBIT y el EBITDA fueron de \$4,495 miles y \$4,514 miles respectivamente.

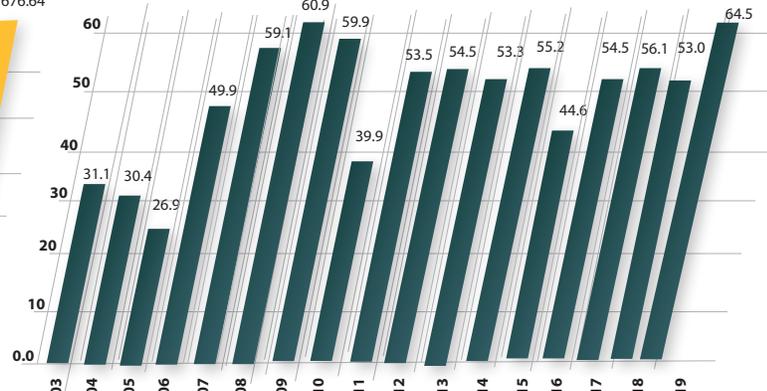
Para Diciembre del 2019 el EBIT y el EBITDA fueron de \$ 5,651 miles y \$5,674 miles respectivamente.

Análisis de la Rentabilidad

El Retorno sobre los Activos (ROA) durante los ejercicios analizados ha variado entre 9.5% en el 2019, un 7.6% en el 2018, un 8.73% en el 2017, un 8.9% en el 2016, un 7.2% en el 2015, un 10.2% en el 2014, un 9.2 % en el 2013, un 11.1 % en el 2012 , un 10.0 % en el 2011, un 9.0 % en el 2010, 10.68 % en el 2009, 12.27% en el 2008 hasta un 11.73 % en el 2004 , un 9.63% 2005, pasando por un 13.19% en el 2003 y un 13.43% en el 2006.

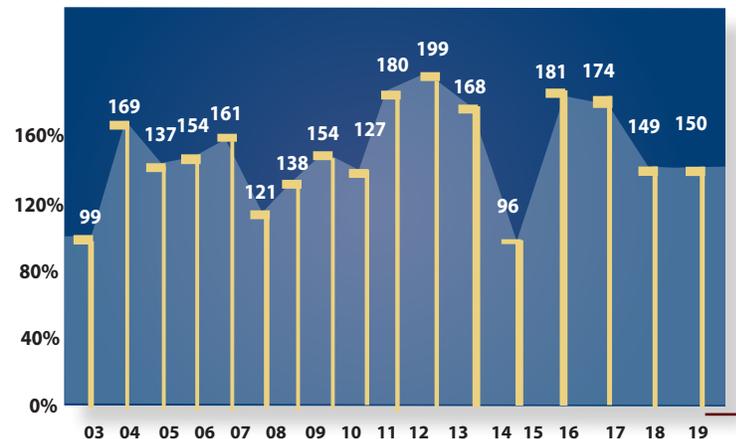
El Margen de Utilidad Neta (ROS), consistente con lo

UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$

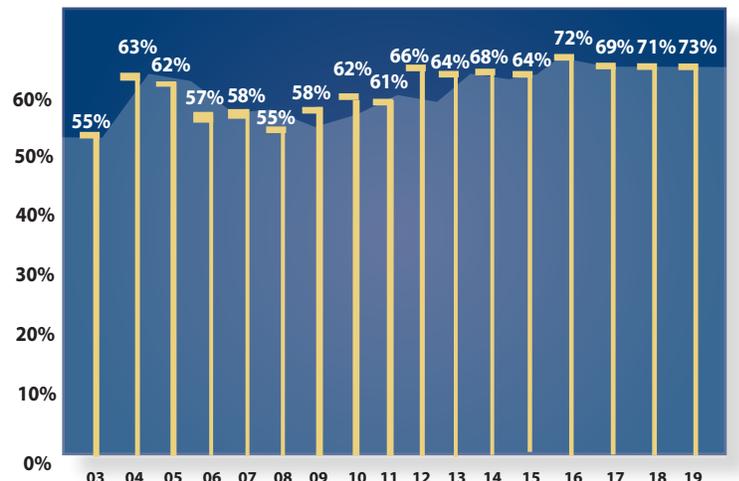


sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, reduciendo en el 2004 y el 2005 e incrementando nuevamente en el 2006, 2007 y 2008. Este tuvo valores del 19.7%, 21.7%, 19.3%, 31.5%, 30.5%, 24.9% ,19%, 17% , 18%, 26%, 28%, 26%, 14%, 19%, 26%, 22% y 26.2% desde 2003 hasta el 2018 respectivamente, habiéndose visto influenciado por

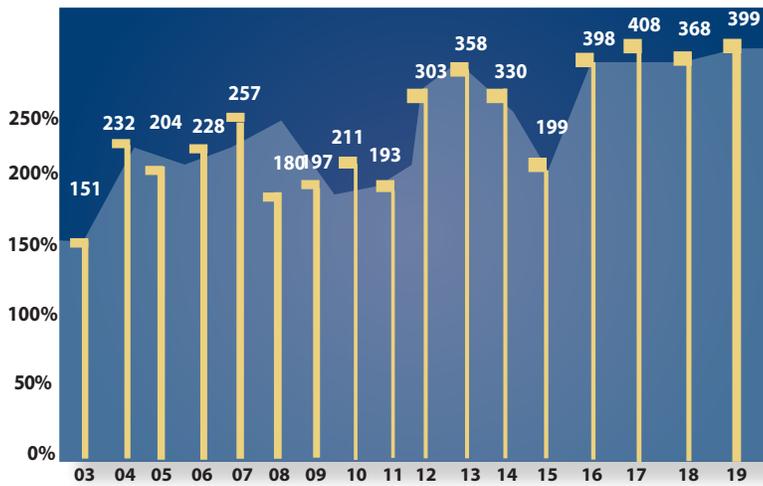
Capital Social / Primas Netas a Dic en porcentaje



Patrimonio / Activos en porcentaje



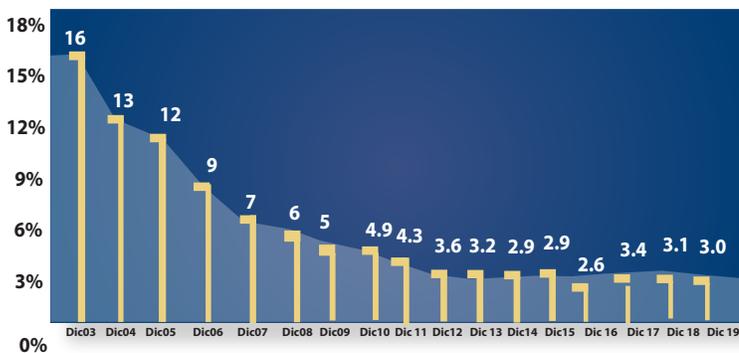
Patrimonio / Primas Netas a diciembre en porcentaje



Patrimonio / Reservas Técnicas %



Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



los impactos de la situación económica, rivalidad competitiva del sector y los fenómenos naturales y delincuencia que han afectado al país y que limitaron los niveles de utilidad.

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) ha tenido tendencia similar, disminuyendo del 23.7 % al 18.6% entre el 2003 y el 2004; de 15.6% al 23.5% entre 2005 y 2006, el 22% al 31 de Diciembre de 2007, un 22.4% en el 2008, 19 % en el 2009, 14.4 % en el 2010, 16.4 % en el 2011, 16.8 % en el 2012, 14.3 % en el 2013, 15.1 % en el 2014, 11.3% en el 2015 , 12.5% en el 2016, 12.58% en

el 2017, 10.8% en el 2018 y 13.0% en el 2019.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, comenzó en el 2003. Para ese año, el coeficiente fue de 0.67, incrementando en el 2004 al 0.54 .Entre el 2004 y el 2005 el coeficiente cambió de 0.54 a 0.50. Entre el 2005 y el 2006 el coeficiente subió de 0.5 en el 2005 a 0.43 en el 2006. Entre el 2006 y el 2007 el coeficiente se mantuvo un 0.43 en el 2007. A Diciembre del 2008 el coeficiente incremento hasta un 0.49 , a Diciembre del 2009 y 2011 fue un coeficiente del 0.56 , de 0.53, del 0.56 , a Diciembre del 2012 fue un coeficiente del 0.43, a Diciembre del 2013 fue un coeficiente del 0.32, a Diciembre del 2014 fue un coeficiente del 0.39 , en Diciembre del 2015 fue 0.51, en Diciembre del 2016 fue 0.48, en Diciembre de 2017 fue 0.33, para Diciembre de 2018 fue 0.35 y para Diciembre de 2019 fue 0.36 .

En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue descendente: pasando del 10% en el 2003 al 9.6% en el 2004 y al 9% en el 2005, para reducir hasta el 6.9% en el 2006, al 8% en el 2007, en el 2008 a 6%, en el 2009 a 5.5%, en el 2010 a 6.1%, en el 2011 a 4.7% en el 2012 a 4.9%, en el 2013 a 4.4%, en el 2014 a 4.2%, 3.8% en el 2015, 4.3% en el 2016 , en el 2017 de 3.5%, en el 2018 de 3.7% y en el 2019 de 4.0% .

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, ha tendido a mejorar al final del período 2003-2009, habiendo comenzado con un 14.5% en el 2003, se vio disminuida al 17.2% en el 2004 y al 17.3% en el 2005, bajando hasta el 15.2%

Patrimonio / Responsabilidades en porcentaje



GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.237	0.186	0.156	0.235	0.22	0.224	0.19	0.14	0.16	0.168	0.143	0.151	0.113	0.125	0.126	0.108	0.130
Margen Bruto de Utilidad	0.35	0.34	0.34	0.37	0.38	0.34	0.26	0.23	0.20	0.21	0.20	0.19	0.11	0.14	0.18	0.16	0.19
Margen Neto Utilidad	0.18	0.17	0.16	0.23	0.22	0.21	0.17	0.14	0.14	0.14	0.117	0.13	0.081	0.105	0.108	0.090	0.111
ROA: Retorno de los Activos	0.13	0.11	0.096	0.13	0.13	0.123	0.107	0.09	0.10	0.111	0.092	0.102	0.072	0.089	0.087	0.076	0.095
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.19	0.21	0.19	0.31	0.30	0.24	0.19	0.17	0.18	0.26	0.28	0.26	0.14	0.19	0.26	0.22	0.262
Ingresos de Operación/Activo Total	0.67	0.54	0.50	0.43	0.43	0.49	0.56	0.53	0.56	0.43	0.32	0.39	0.51	0.48	0.33	0.35	0.36
Utilidad Neta / Primas Netas	0.35	0.43	0.31	0.53	0.57	0.40	0.36	0.30	0.32	0.51	0.51	0.50	0.22	0.50	0.51	0.40	0.52
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	0.76	0.82	0.91	0.51	0.60	0.48	0.51	0.68	0.47	0.44	0.48	0.41	0.53	0.48	0.39	0.481	0.424

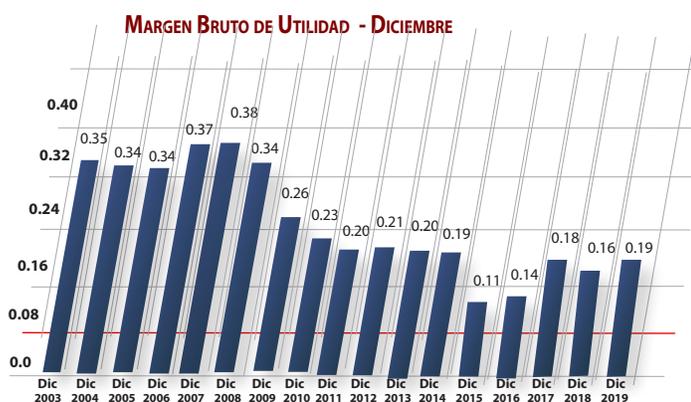
en el 2006, para incrementar ligeramente hasta el 17.5% en diciembre del 2007 y disminuir al 11.6% en el año 2008. En el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 fue del 9.4%, 11%, 8%, 10.3%, 12.9%, 9.7%, de 7.0%, de 8.0%, de 10.0%, de 10.0% y de 10.6%.

El coeficiente de Gastos de administración/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado. Se han movido desde el 9.5% obtenido en el 2003, hasta el 9.1% en 2004, y un 8.4% en el 2005, para luego bajar abruptamente al 6.5% en el 2006 y disminuyendo nuevamente al 5.9% en el 2007 y 5.6% en Diciembre del 2008. Al 31 de Diciembre del 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 este coeficiente es de 5.2%, de 5.4%, de 4.4%, de 4.7%, de 4.2%, de 4.0%, de 3.7%, de 4.2%, de 3.3%, de 3.6% y de 4.0%.

El Margen EBIT/Ingresos de Ope-



ración inició en el 2003 en un 27% para pasar a ser el 29% durante el 2004 y el 26% en el 2005. En el 2006 redujo nuevamente al 42%, en el 2007 subió hasta el 44% y para el 2008 subió hasta 33%. En el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 se sitúa en 25.3%, 23%, 23.8%, 36.5%, 41.6%, 37.5%, 20.7%, 28.3%, 40.6%, 33.3% y 38.9%.



El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó del 29% en el 2003 al 30.9% en el 2004, al 27% en el 2005, a 42% en el 2006 y para diciembre del 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 consistente con las cifras del Margen EBIT/Ingresos de Operación, fue un 45%, 33%, 25.8%, 23.4%, 24.2%, 37.0%, 41.6%, 37.9%, 21.0%, 28.6%, 40.8%, 33.5% y un 39.1%. Hay que tener presente el escenario que se vivió durante estos últimos años, afectados por la exposición al riesgo.

La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Diciembre refleja la siguiente tendencia ascendente durante el período comprendido entre diciembre de 2003 y el 2009. A 2003 la cifra fue de \$236.26 miles, luego \$259.35 miles en 2004, \$279.89 miles en 2005, \$371.81 miles en 2006, \$454.39 miles en el 2007, \$496.7 miles en el 2008, \$ 514.52 miles a diciembre del 2009, \$ 446.03 miles a diciembre del 2010, \$ 534.02 miles a diciembre del 2011, \$489.96 miles a diciembre del 2012, \$ 582.41 miles a diciembre del 2013 , \$ 542.38 miles a diciembre del 2014, \$ 623.06 miles a diciembre del 2015, \$ 612.39 miles a diciembre del 2016, \$ 642.64 miles a diciembre del 2017, \$ 695.12 miles a diciembre del 2018 y \$ 676.64 miles a diciembre del 2019.

El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en diciembre del 2003 el coeficiente fue de \$31.17 miles por empleado, para reducir a 30.41 en el 2004, llegando a 26.96 en el 2005; de 49.94 en el 2006, un 59.10 en el 2007, sube a \$60.97 miles en el 2008, en el 2009 es de \$54.95 miles, en el 2010 es de \$39.99 miles, en el 2011 es de \$53.53 miles, en el 2012 es de \$54.52 miles, en el 2013 es de \$53.37 miles, en el 2014 es de \$55.29 miles, en el 2015 es de \$44.65 miles, en el 2016 es de \$54.56 miles, en Diciembre de 2017 es de \$ 56.10 miles, en Diciembre de 2018 es de \$ 53.08 miles y en Diciembre de 2019 es de \$ 64.56 miles.

Coeficientes de Capital:

El coeficiente *Patrimonio/Activos* mantiene una tendencia estable entre el 2003 y el 2008, habiendo alcanzado el 55% en el 2003; el 63% en el 2004; el 62% en el 2005, el 57% en el 2006, el 58% en el 2007, 55% en el 2008, 58% en el 2009, 62% en el 2010 , 61% en el 2011, 66% en el 2012, 64% en el 2013, 68% en el 2014, 0.64% en el 2015, 0.72% en el 2016, 0.69% en el 2017 y 0.71% en el 2018.

Los Activos Totales comenzaron en \$ 10.1 millones en el 2003 y experimentaron un crecimiento del 12% en el 2004 llegando hasta los \$ 10.8 millones; luego incrementaron a \$12 millones en el 2005; a \$16.35 millones en el 2006, a \$19.08 millones en el 2007, \$23.3 millones en el 2008, \$24.69 millones en el 2009, \$24.08 millones en el 2010, \$27.235 millones en el 2011, \$27.927 millones en el 2012, \$30.867 millones en el 2013, \$32.0 millones en el 2014, \$35.5 millones en el 2015, \$33.6 millones en el 2016, \$37.27 millones en el 2017, \$38.23 millones en el 2018 y \$39.92

millones en el 2019 .

El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$5.6 millones en el 2003 para pasar a \$ 6.8 millones en el 2004; a \$7.4 millones en el 2005; a \$9.3 millones en el 2006, a \$11.1 millones en el 2007, a \$12.7 millones en el 2008, a \$ 14.2 millones en el 2009, a \$ 14.98 millones en el 2010 , a \$ 16.619 millones en el 2011, a \$ 18.517 millones en el 2012, a \$ 19.805 millones en el 2013, a \$ 21.63 millones en el 2014, a \$22.57 millones en el 2015, a \$24.09 millones en el 2016 , a \$25.86 millones en el 2017 , a \$27.07 millones en el 2018 y a \$29.23 millones en el 2019.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Diciembre varían continuamente comenzando desde el 99% en el 2003 al 169% en el 2004, al 137% en el 2005, al 154% en el 2006, al 161% en el 2007, al 121% en el 2008, 138% en el 2009, 154% en el 2010 , 127% en el 2011, 180% en el 2012, 199% en el 2013, 167% en el 2014, 97% en el 2015, 182% en el 2016 , 173% en Diciembre de 2017, 149% en Diciembre de 2018 y 150% en Diciembre de 2019.

El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable. A pesar que la Institución ha aumentado su patrimonio entre los años 2003 y 2011, pasando del 151% en el 2003 al 232% en el 2004, al 204% en el 2005, al 228% en el 2006, 257% en el 2007, al 180% en el 2008, al 197% en el 2009, al 211% en el 2010, al 193% en el 2011, al 303% en el 2012, al 358% en el 2013, al 330% en el 2014, al 199% en el 2015, al 398% en el 2016 , al 408% en Diciembre de 2017, al 368% en Diciembre de 2018 y al 399% en Diciembre de 2019.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 6.7 en 2003 tuvo un incremento hasta el 9.5 en el 2004 para llegar al 8.2 en el 2005. A Diciembre de 2006, alcanzan el 8.8, para luego subir al 9.7 en el 2007 y al 7.2 en el 2008. A diciembre del 2009 el coeficiente es de 9.9 veces, al 9.6 en el 2010 , al 9.17 en el 2011, al 13.24 en el 2012, al 13.08 en el 2013, al 14.75 en el 2014, al 8.95 en Diciembre del 2015, al 16.9 en Diciembre del 2016, al 16.17 en Diciembre de 2017, al 16.07 en Diciembre de 2018 y al 18.77 en Diciembre de 2019.

En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período

analizado, pasando del 1.7% en el 2005 al 2.0% en el 2006, al 2.4% en el 2007, luego en Diciembre del 2008 es el 1.4%, en el 2009 de 1.65%, en el 2010 de 1.67%, en el 2011 de 1.84%, en el 2012 de 3.42%, en el 2013 de 3.02%, en el 2014 de 2.83%, 1.76% en Diciembre del 2015, 3.74% en Diciembre del 2016, 3.76% en Diciembre de 2017, 3.06% en Diciembre de 2018 y 3.05% en Diciembre de 2019 . Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el aumento patrimonial.

El monto de los Activos Fijos se ha mantenido durante el período analizado, con variaciones entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto entre el 2003 y el 2011, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 16.9% en 2003 al 13.1% en 2004, a un 12.1% para diciembre del 2005, en Diciembre del 2006 a un 9.33%, en Diciembre del 2007 a 7.7% decrecentando a 6.39% en Diciembre del 2008, 5.38 % a Diciembre del 2009, 4.9 % a Diciembre del 2010 , 4.31 % a Diciembre del 2011, 3.67 % a Diciembre del 2012 , 3.28 % a Diciembre del 2013, 2.88 % a Diciembre del 2014, 2.65 % en Diciembre del 2015, a 3.47 % en Diciembre del 2016, a 3.17% en Diciembre de 2017, a 3.04% en Diciembre de 2018 y a 3.03% en Diciembre de 2019.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006 , 2007 ,2008 , 2009 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 un 35%, 34%, 34%, 37%, 38%, 34% , 26%, 23%, 20%, 21%, 20%, 19%, 11%, 14%, 18%, 16% y 19% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad ha sido en Diciembre del 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 , 2010 , 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 ,2017, 2018 y 2019 del orden de 18%,17%,16%, 23%, 22%, 21%, 17%, 13.9%, 13.9%, 14%, 11.7%, 12.7%, 8.1%, 10.5%, 9.0% y 11.1% respectivamente.