



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

2010
Septiembre



La Central de Seguros y
Fianzas S. A.

Informe de Clasificación al
30 de Septiembre de 2010

Diciembre 2010

AL 30 DE SEPTIEMBRE 2010

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	EA	EA
Perspectiva	Estable	
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	21 Diciembre 2010	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS FINANCIERO	6	
3 DE LA GESTIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS	13	
4 ANEXOS	24	

Analista:

**Siomara Brizuela Quezada
Rafael Antonio Parada M.**

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

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.

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

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros al 30 de Septiembre de 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 ,2009 y 2010 así como proyecciones proporcionadas por La Central de Seguros y Fianzas

Información Financiera	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010	2006 vs. 2007	2007 vs. 2008	2008 vs. 2009	2009 vs. 2010
CONSOLIDADOS									
Total Ingresos de Operación	\$5,265.00	\$ 5,792.00	\$ 8,002.00	\$ 10,522.00	\$ 9,599.00	10.0%	38.2%	31.5%	-8.8%
Total Costos de Operación	\$2,332.00	\$2,627.00	\$4,006.00	\$ 6,624.00	\$ 6,417.00	12.7%	52.5%	65.4%	-3.1%
Utilidades de Operación	\$1,834.00	\$2,146.00	\$2,641.00	\$ 2,468.00	\$ 1,521.00	17.0%	23.1%	-6.5%	-38.4%
EBIT	\$2,397.00	\$2,470.00	\$3,137.00	\$ 3,306.00	\$2,760.00	3.0%	27.0%	5.4%	-16.5%
EBIT/Ingresos de Operación	45.52%	42.64%	39.20%	31.42%	28.76%	-6.3%	-8.1%	-19.9%	-8.5%
Utilidades Netas	\$1,617.44	\$1,667.02	\$2,098.97	\$2,061.75	\$1,531.00	3.1%	25.9%	-1.8%	-25.7%
Activos Totales	\$15,923.00	\$17,694.00	\$22,514.00	\$23,726.00	\$23,273.00	11.1%	27.2%	5.4%	-1.9%
Pasivos Totales	\$ 7,929.00	\$6,838.00	\$ 9,786.00	\$ 9,379	\$8,402	-13.8%	43.1%	-4.2%	-10.4%
Capital Social	\$5,000.00	\$7,000.00	\$8,600.00	\$10,000.00	\$11,000.00	40.0%	22.9%	16.3%	10.0%
POR ACCIÓN									
Total de Acciones a final del Año	437,500	612,500	752,500	875,000	1,100,000	40.0%	22.9%	16.3%	25.7%
Valor en libros (en US\$)	\$18.27	\$17.72	\$16.91	\$16.40	\$13.52	-3.0%	-4.57%	-3.1%	-17.6%
RENTABILIDAD									
Margen Bruto de Utilidad	33.0%	30.1%	32.4%	24.0%	20.0%	-9.0%	7.8%	-25.9%	-16.7%
Margen Neto de Utilidad	18.2%	15.8%	17.0%	12.7%	9.6%	-13.0%	7.5%	-25.4%	-24.2%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	20.2%	15.4%	16.5%	14.4%	10.3%	-24.1%	7.4%	-12.9%	-28.4%
ROA: Retorno de los Activos	10.2%	9.4%	9.3%	8.7%	6.6%	-7.3%	-1.0%	-6.8%	-24.3%
ROS: Margen de Utilidad Neta	30.7%	28.8%	26.2%	19.6%	15.9%	-6.3%	-8.9%	-25.3%	-18.6%
Utilidad Neta / Primas Netas	54.5%	55.7%	42.6%	37.7%	29.5%	2.2%	-23.7%	-11.3%	-21.9%
Índice de Desarrollo	17.5%	0.8%	64.9%	10.8%	-5.0%				-145.9%
LIQUIDEZ									
Liquidez	1.24	1.55	1.37	1.35	1.56	25.3%	-12.1%	-1.4%	16.1%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.301	0.281	0.369	0.433	0.395	-6.7%	31.1%	17.3%	-8.6%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	9.749	10.078	9.048	8.490	8.950	3.4%	-10.2%	-6.2%	5.4%
Act. Liq / Res. Téc. + Res. Siniestros	5.935	6.524	5.569	4.794	4.066	9.9%	-14.6%	-13.9%	-15.2%
PRIMAS (EN MILES DE US\$)									
Primas Emitidas / Suscritas	3,004.00	3,017.00	4,973.00	5,648.00	5,546.66	0.4%	64.8 %	13.6%	-1.8%
Primas Producto Netas	2,965.80	2,990.68	4,932.43	5,465.00	5,194.21	0.8%	64.9%	10.8%	-5.0%
Siniestros Netos	444.01	530.75	610.44	2,200.00	2,025.14	19.5%	15.0%	260.4%	-7.9%
EFICIENCIA									
Eficiencia Operativa	19.70%	17.40%	16.60%	13.20%	16.40%	-11.8%	-4.3%	-20.3%	24.1%
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	2.686	2.721	2.844	4.084	3.272	1.3%	4.5%	43.6%	-19.9%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	0.529	0.472	0.473	0.541	0.537	-10.7%	0.1%	14.4%	-0.6%
Primas Netas / Gastos de Operación	2.697	2.936	3.638	3.822	3.126	8.9%	23.9%	5.1%	-18.2%
Primas / No. de Empleados	\$65.91	\$71.21	\$112.10	\$105.10	\$98.00	8.0%	57.4%	-6.2%	-6.7%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	29.6%	30.3%	24.5%	24.0%	27.70%	2.5%	-19.3%	-1.9%	15.3%
Gastos de Admón / Total de Activos	4.40%	4.00%	3.90%	3.60%	4.00%	-8.5%	-3.4%	-7.4%	10.5%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	33.60%	33.00%	30.5%	32.30%	29.90%	-1.9%	-7.6%	5.9%	-7.3%
Gastos de Operación / Activos	6.91%	5.76%	6.02%	6.03%	7.14%	-16.6%	4.6%	0.1%	18.5%
Utilidad Neta / No. de Empleados	\$35.943	\$39.691	\$47.704	\$39.649	\$28.887	10.4%	20.2%	-16.9%	-27.1%
CAPITAL									
Patrimonio / Activos	50.20%	61.4%	56.5%	60.5%	63.9%	22.2%	-7.9%	7.0%	5.7%
Capital Social / Primas Netas	168.6%	234.1%	174.4 %	183.0%	211.8%	38.8%	-25.5%	4.9%	15.7%
Patrimonio / Primas Netas	269.50%	362.9%	258.0%	262.5%	286.3%	34.7%	-28.9%	1.7%	9.0%
Patrimonio / Activos y Contingencias	61.24%	73.38%	64.42%	70.33%	74.63%	19.8%	-12.2%	9.2%	6.1%
Patrimonio / Reservas Técnicas	791.98%	1029.17%	861.06%	964.18%	1012.26	29.9%	-16.3%	12.0%	5.0%
Activo Fijo / Patrimonio	10.92%	7.95%	6.38%	5.43%	5.00%	-27.2%	-19.7%	-14.9%	-7.7%

BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A La Central de Seguros y Fianzas, S.A. es de EA, con Perspectiva estable y tiene su base en los siguientes aspectos: la especialización y segmento de fianzas en el cual se encuentra la empresa, 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 y la estructura de capitales propios, el comportamiento y estructura organizacional, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad. Se tiene una nueva estructura 20/80, una distribución diferentes entre los ramos de seguros. La empresa ha tenido una evolución positiva de su ciclo económico en los últimos años, ha mejorado su posición competitiva, las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se desarrolla en el país, pero sobre todo las secuelas 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. La empresa cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenarios de pérdida de severos a moderados que se tendrá en el 2011 y el 2012.

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

ser mejorada en el ramo vida, en 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.

Entre los factores que han determinado esta clasificación es el crecimiento, la estructura de clientes amplia y diverso 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 especializado en fianzas.

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

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 operan en los ramos de seguros de fianza, seguros de vida y seguros de daños.

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

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

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

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

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis actual del sector financiero y la recesión económica de los Estados Unidos y del mundo y una débil recuperación, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual 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 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 el 2010 -2012; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando la calidad de los controles de gestión.

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

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

La Aseguradora cuenta con una serie de competencias que le pueden permitir lograr que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la recesión golpeó fuerte a finales del 2009 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 en ramo vida colectivo .
- Nivel de exposición al riesgo alto: producto de la relación fianzas - créditos.

Oportunidades

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

Amenazas

- Crisis de la burbuja de hipotecas y crédito, contracción del crédito.
 - Recesión económica de los Estados Unidos y del mundo.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo para el 2010(Crecimiento de -3.3% en el 2009 como escenario optimista de nuestra economía).
- Situación de la empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro.
 - La coyuntura económica y social.
 - Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
 - Los costos bajos administrativos de los competidores grandes que pueden disminuir sus tarifas a fin lograr una base más grande por su mayor cartera de clientes.
 - Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.
 - Bajo crecimiento y guerra de precios y condiciones en el sector.

ANÁLISIS

FINANCIERO

La Central de Seguros y Fianzas
Balance General Resumido Al 30 de Septiembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Activos del Giro	8,560.0	13,051.0	14,794.0	19,757.0	20,400.0	19,923.0
Caja y Bancos	1,446.0	4,168.0	4,267.0	7,425.0	4,165.0	4,012.0
Inversiones Financieras (Neto)	3,960.0	5,670.0	6,364.0	5,949.0	8,468.0	9,130.0
Cartera Neta de Préstamos	2,876.0	2,891.0	3,917.0	5,534.0	6,750.0	5,720.0
Primas por Cobrar (neto)	243.0	252.0	209.0	679.0	741.0	775.0
Deudores por Seguros y Fianzas	35.0	70.0	37.0	170.0	276.0	286.0
Otros Activos	2,003.0	1,998.0	2,037.0	1,944.0	2,547.0	2,605.0
Activo Fijo	925.0	873.0	863.0	812.0	779.0	744.9
Total Activo	11,488.0	15,922.0	17,694.0	22,514.0	23,726.0	23,272.9
Total Pasivo	3,935.0	7,929.0	6,838.0	9,786.0	9,379.0	8,402.1
Pasivos del Giro	575.0	889.0	690.0	1,047.0	598.0	569.0
Otros Pasivos	2,141.0	5,383.0	4,519.0	6,337.0	6,146.0	4,601.0
Reservas Técnicas	775.0	1,009.0	1,055.0	1,478.0	1,448.0	1,468.4
Reservas por Siniestros	443.0	649.0	575.0	923.0	1,147.0	1,763.7
Total Patrimonio	7,553.0	7,992.0	10,856.0	12,728.0	14,347.0	14,869.0
Capital Social	5,000.0	5,000.0	7,000.0	8,600.0	10,000.0	11,000.0
Total Pasivo y Capital	11,488.0	15,922.0	17,694.0	22,514.0	23,726.0	23,271.1

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

Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos de Operación	4,615.0	5,265.0	5,792.0	8,002.0	10,552.0	9,599.1
Costos de Operación	2,295.0	2,332.0	2,627.0	4,006.0	6,624.0	6,416.6
Margen Bruto	2,320.0	2,933.0	3,164.0	3,996.0	3,898.0	3,182.6
Menos: Gastos de Operación	1,187.0	1,100.0	1,019.0	1,356.0	1,430.0	1,661.7
Resultado de Operación	1,133.0	1,834.0	2,146.0	2,641.0	2,468.0	1,520.8
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	123.0	323.0	77.0	158.0	281.0	520.5
Resultado antes de Impuestos	1,256.0	2,157.0	2,223.0	2,799.0	2,749.0	2,041.3
Impuestos	314.0	539.0	556.0	700.0	687.0	510.3
Resultado después de Impuestos	942.0	1,617.0	1,667.0	2,099.0	2,062.0	1,531.0

Las tablas presentan información financiera de La Central de Seguros y Fianzas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Septiembre 30 de 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010 (Cantidades en Miles de \$)

Volúmenes de Operación

A Septiembre de 2003, La Central de Seguros y Fianzas alcanzó un monto de \$2.75 Millones en Primas Netas, en el 2004 éstas fueron de \$2.1 Millones para tener un decrecimiento del -23.6%; en Septiembre de 2005, las primas crecieron nuevamente hasta los \$2.52 Millones, 19.8% mayor que la suma alcanzada en el año anterior, luego en Septiembre del 2006 se experimentó un nuevo crecimiento del 17.5%, alcanzando un monto de \$2.96 Millones. En el 2007 las Primas Netas fueron \$2.99 Millones, luego en Septiembre del 2008 muestran un fuerte incremento, ya que alcanzaron los \$4.93 Millones, es decir un 64.9% sobre las cifras del 2007, en Septiembre del 2009 muestran un incremento, ya que alcanzaron los \$5.46 Millones, es decir un 10.8% sobre las cifras del 2008. Este crecimiento en Primas Netas se produce principalmente en vida colectivo 32.4%, fianzas 46.1% y de Automotores 9.8%. En Septiembre del 2010 muestran un decremento, ya que alcanzaron los \$5.19 Millones, es decir un -5.0% sobre las cifras del 2009. Este crecimiento en Primas Netas esta distribuido principalmente en vida colectivo 37.5%, fianzas 47.7% y de Automotores 5.5%

Al 30 de Septiembre del 2003 La Central de Seguros y Fianzas logró una cuota de mercado de Primas Netas del 1.32%. Para 2004 el Índice de Desarrollo de Primas Netas del mercado Total disminuyó en comparación con el año anterior de 11.38% al 1.98% y La Central de Seguros y Fianzas logró un porcentaje del 0.99% de Participación de mercado, equivalente a un monto de económico \$2.18 Millones

En el 2005 con un porcentaje del 1.15% y un monto de \$ 2.523 Millones, equivalente al 19.8% de incremento con respecto al 2004, debido a que el monto de las Primas Netas del Mercado Total incrementó en un 3.09% sobre el año anterior.

Primas Netas - Millones de dólares



Al 30 de Septiembre del 2006 La Central de Seguros y Fianzas con un 1.17% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador, el sector creció un 14.90% y La Central de Seguros y Fianzas incrementó cerca de un 17.5% el tamaño de sus Primas Netas, alcanzando \$2.965 Millones.

En el 2007, las Primas Netas del Mercado Total crecieron en 6.79% con relación a las cifras de Septiembre de 2006, alcanzando un total de \$272.16 Millones y La Central de Seguros y Fianzas tuvo una cuota de participación del 1.1% en el sector, con un monto total de \$2.99 millones.

En el 2008, las Primas Producto Netas del mercado total incrementaron en un 11.98% alcanzando una acumulación de \$304.76 Millones, de este total, La Central de Seguros y Fianzas alcanzó el 1.62% de Cuota de Participación, con

un monto total de \$4.93 Millones del mercado total y un crecimiento del 64.9%.

En el 2009, las Primas Producto Netas del mercado total incrementaron en un -0.19% alcanzando una acumulación de \$304.17 Millones, de este total, La Central de Seguros y Fianzas alcanzó el 1.67% de Cuota de Participación, con un monto total de \$5.46 Millones del mercado total y un crecimiento del 10.8%.

A Septiembre del 2010, las Primas Netas del Mercado Total crecieron en 0.57% con relación a las cifras de Septiembre de 2009, alcanzando un total de \$305.99 Millones y La Central de Seguros y Fianzas tuvo una cuota de participación del 1.7% en el sector, con un monto total de \$5.19 millones.

Ingresos y Resultados Operativos

Los Ingresos de La Central de Seguros y Fianzas provienen principalmente del aporte de las Primas Netas y otros ingresos de Operación, sin embargo cuentan también con el aporte significativo del rubro de Otros Ingresos, provenientes de las inversiones de la empresa.

Para el 2003 los Ingresos de Operación alcanzaron los \$5.64 Millones provenientes en un 48.8% de las Primas Producto Netas aunque para este año cabe señalar el aporte del 20.4% proveniente de las Reservas Técnicas como segunda fuente importante de ingresos, los ingresos por Siniestros y Gastos Recuperados, así como los Reembolsos de Gastos por cesiones suman entre ambos el 12.08%. El 11.05% es por Ingresos Financieros y de inversiones y 4.53% por Ingresos Extraordinarios y de Ejercicios anteriores.

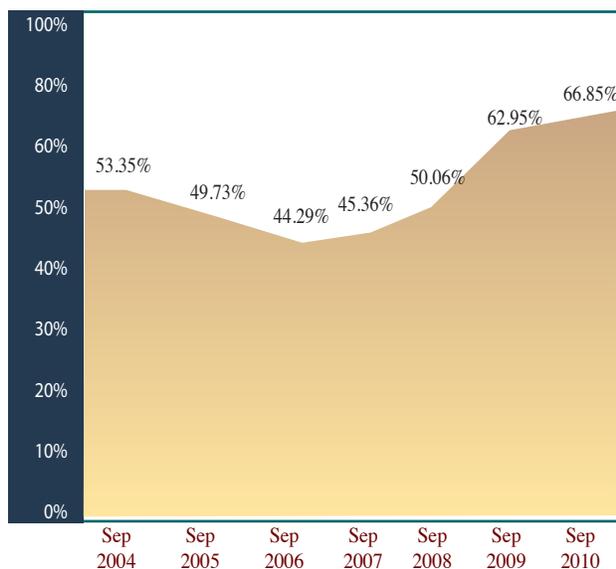
En Septiembre del 2004 los Ingresos de Operación tuvieron

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

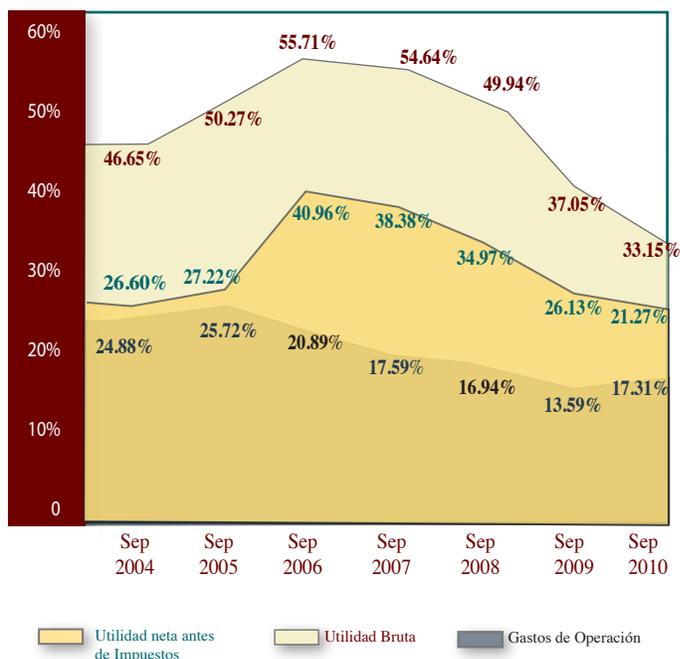
	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Participación en Primas Netas	0.99%	1.15%	1.17%	1.10%	1.62%	1.80%	1.70%
Participación en Reservas Técnicas	0.84%	0.86%	1.03%	1.00%	1.24%	1.24%	1.18%
Participación en Reservas por Siniestros	1.28%	1.09%	1.66%	1.29%	1.89%	2.06%	2.94%
Participación en Patrimonio	5.15%	5.56%	5.39%	6.21%	5.73%	5.30%	4.69%

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL - LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS

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

un decremento del -20.5% sobre el año anterior, alcanzando los \$4.488 Millones; de los cuales el 46.93% fueron por Primas Netas; el 24.6% proveniente de las Reservas Técnicas, el 7.55% por Siniestros y Gastos Recuperados; el 2.43% fue aportado por los Reembolsos de Gastos por Cesiones; un 1.31% proveniente de Ingresos Extraordinarios y de Ejercicios anteriores y finalmente el 15.58% aportado por los Ingresos Financieros y de Inversiones.

En el tercer trimestre del 2005 los Ingresos de Operación fueron de \$4.61 Millones con un crecimiento porcentual del 2.8% con respecto al año anterior. La participación de las Primas Netas en los Ingresos aumentó al 54.7%, un 18.17% fue aportado por el decremento en Reservas Técnicas. Los ingresos por Siniestros y Gastos recuperados aportando un 2.5%, mas el 3.59% del Reembolso de Gastos por Cesiones, el 14.1% que representan los Ingresos financieros y de Inversiones, así como los Ingresos Extraordinarios con 1.91%

de participación dentro de este rubro .

En el 2006 a Septiembre los Ingresos de Operación fueron de \$5.26 Millones y el crecimiento porcentual con respecto al año anterior fue del 14.1%. La participación de las Primas Netas en los Ingresos fue un 56.3%. El aporte de las Reservas técnicas un 18.17%; y la contribución de los Siniestros y los Gastos recuperados por Reaseguro un 2.8%. Los Reembolsos por cesiones su participación dentro del total de ingresos fue del 2.73%, los Ingresos extraordinarios llegan al 0.54%, y los ingresos financieros y de inversión al 16.4%.

A Septiembre del 2007 los Ingresos de Operación crecieron un 10.0% con relación al 2006 alcanzando los \$5.79 Millones. La distribución de los aportes de los diferentes rubros fue la siguiente: Las Primas Netas aportaron el 51.64% a dicho monto, el 23.55% provino de las Reservas Técnicas; un 2.74% de los Siniestros y Gastos Recuperados, el 2.73% provino de los Reembolso de Gastos por Cesiones,

COSTOS DE OPERACIÓN	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Siniestros Netos	20.75%	13.29%	8.43%	9.16%	7.63%	20.91%	21.10%
Primas Cedidas por Reaseguro	9.07%	12.83%	11.39%	11.10%	16.95%	18.11%	19.27%
Gastos por Incrementos de Res. Técn.	21.15%	21.50%	22.19%	21.65%	21.24%	18.99%	21.35%
Gastos de Adquisición y Conservación	2.38%	2.11%	2.27%	3.44%	4.24%	4.94%	5.12%

Gastos de Operación (en Porcentajes)	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Gastos Financieros y de Inversión	5.06%	7.34%	4.56%	4.27%	4.23%	5.29%	7.49%
De administración	15.71%	14.65%	13.29%	12.29%	10.93%	8.12%	9.64%
Gastos extraordinarios	4.12%	3.73%	3.03%	1.03%	1.78%	0.18%	0.18%
Total Gastos de Operación	2488%	25.72%	20.89%	17.59%	16.94%	13.59%	17.31%

y los Ingresos Financieros un 18.88% y los Ingresos extraordinarios con una sumatoria del 0.16%.

De igual forma, el 2008 fue un año de crecimiento. Los Ingresos de Operación alcanzaron los \$8.00 Millones, lo que significa de aumento del 38.2% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 61.64% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas solo fue del 15.34%. Los Siniestros y Gastos recuperados aportaron la sumatoria del 2.68%, el 4.62% provino de los Reembolso de Gastos por Cesiones, los Ingresos Financieros un 14.29% .

El 2009 a septiembre fue un año de crecimiento. Los Ingresos de Operación alcanzaron los \$10.52 Millones, lo que significa un aumento del 31.5% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 51.94% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas solo fue del 20.03%. Los Siniestros y Gastos recuperados aportaron el 10.04%, el 4.91% provino de los Reembolso de Gastos por Cesiones, los Ingresos Financieros un 12.47% .

Al Septiembre del 2010, Los Ingresos de Operación alcanzaron los \$9.60 Millones, es decir una disminución del 8.8% con relación al el ejercicio 2009. De estos ingresos el 54.11% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas solo fue del 16.83%. Los Siniestros y Gastos recuperados aportaron el 11.28%, el 5.07% provino de los Reembolso de Gastos por Cesiones, los Ingresos Financieros un 11.85% .

Costos de Operación

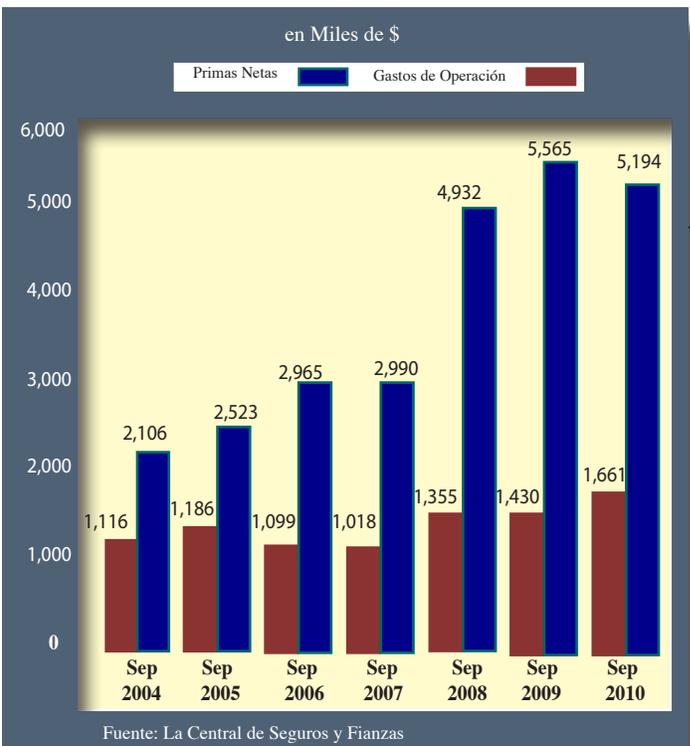
Los Costos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas fueron de \$3.15 Millones a Septiembre de 2003, equivalentes al 55.78% de los Ingresos de Operación, compuestos en un 13.58% por las Primas Cedidas Netas, 16.45% por Siniestros Netos; el 21.92% en Gastos por Incrementos de Reservas Técnicas y el 3.83% por Gastos de Adquisición y Conservación.

A Septiembre 2004 los Costos decrementaron un -24.0% en relación al año anterior, llegando a \$2.39 Millones, pero la proporción de estos costos en relación a los ingresos totales es el 53.35%. Los costos por Primas Cedidas Netas, representaron el 9.07% de estos costos y los Siniestros el 20.75%. Las reservas técnicas alcanzaron el 21.15% y finalmente los Gastos de Adquisición y Conservación un 2.38% de los Costos Totales.

Para Septiembre del 2005, los Costos Operativos representaron el 49.73% del Total de Ingresos Operativos de La Central de Seguros y Fianzas, con un valor de \$2.29 Millones teniendo en cifras absolutas una disminución del -4.2% en relación al año anterior, compuestos en un 41.13% por las Primas Cedidas Netas, 33.41% por Siniestros Netos; el 12.29% en Gastos por Incrementos de Reservas Técnicas y el 5.06% por Gastos de Adquisición y Conservación.

Al 30 de Septiembre del 2006 los Costos de Operación, con un valor de \$2.33Millones, mostraron un incremento de 1.6%

PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN



con relación al año anterior y se constituyeron en un 44.29% de los Ingresos Totales. La Siniestralidad, disminuyó con respecto al año anterior, representando el 8.43% de los Costos. Los costos por Primas Cedidas constituyeron el 11.39%; los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas el 22.19% y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.27%

En Septiembre de 2007, los Costos de Operación ascendieron a \$2.62 Millones, un alza del 12.7% con relación al 2006 y manteniendo la tendencia en cuanto a su participación en los Costos se ubican las Primas Cedidas Netas (11.1%), Siniestros Netos (9.16%); los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas representaron el 21.65% y los Gastos de Adquisición y Conservación el 3.44%.

A Septiembre de 2008, los Costos de Operación ascendieron a \$4.0 Millones, un alza del 52.5% con relación al 2007 y en cuanto a participación en los Costos las Primas Cedidas Netas contribuyen con el 16.95%, Siniestros Netos, el 7.6%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 21.24%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 4.24%, El total de Costos de Operación alcanzó a representar el 50.06% de los Ingresos de Operación.

A Septiembre de 2009, los Costos de Operación ascendieron a \$6.2 Millones, un alza del 65.4% con relación al 2008 y en cuanto a participación en los Costos las Primas Cedidas Netas contribuyen con el 18.1%, Siniestros Netos, el 20.9%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 18.9%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 4.94%, El total de Costos de Operación alcanzó a representar el 62.95% de los Ingresos de Operación.

Para el tercer trimestre del 2010, los Costos de Operación ascendieron a \$6.4 Millones, una disminución

del 3.1% con relación al 2009 y en cuanto a participación en los Costos las Primas Cedidas Netas contribuyen con el 19.27%, Siniestros Netos, el 21.10%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 21.35%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 5.12%. El total de Costos de Operación alcanzó a representar el 66.85% de los Ingresos de Operación.

Los Gastos de Operación:

Los Gastos de Operación, al 30 de Septiembre de los años comprendidos entre el 2003 y el 2009, tuvieron un comportamiento porcentual variable dentro de los Ingresos Totales.

El 2003 los Gastos de operación fueron el 23.4% de los Ingresos totales y estuvieron compuestos por los Gastos Administrativos, que representaron un 11.7% de los Ingresos de Operación, los Gastos extraordinarios, 6.13% y los Gastos Financieros e Inversión el 5.54%.

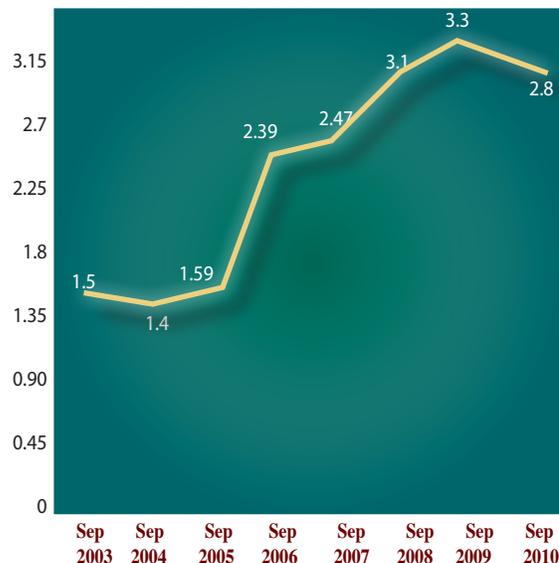
A Septiembre del 2004 los Gastos de Operación con una participación porcentual dentro de los Ingresos totales de un 24.8%. Dentro de éstos, los Gastos de Administración representaron el 15.71%, los Gastos extraordinarios, el 4.12% y los Gastos Financieros e Inversión el 5.06%.

En el 2005, los Gastos de Operación con una participación porcentual dentro de los Ingresos totales de un 25.7%. Los Gastos de Administración representan el 14.65%, los Gastos Financieros y de Inversión con un 7.34% y los Gastos extraordinarios el 3.73%.

A Septiembre del 2006, los Gastos de Operación con una participación porcentual dentro de los Ingresos totales



EBIT - en millones de dólares



constituye el 20.89%. La composición de éstos es: Los Gastos de Administración el 13.29%, los Gastos Financieros y de Inversión con un 4.56% y los Gastos extraordinarios con la mayor participación con el 3.03%

En el 2007, los Gastos de Operación con un peso porcentual en relación a los ingresos un 17.59%. De la totalidad de los gastos, los Gastos de Administración representan el 12.29%; los Gastos Financieros y de Inversión con un 4.27% y los Gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores, con un 1.03%.

En Septiembre del 2008 los Gastos de Operación, su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 16.94%. De la totalidad de los gastos, los Gastos de Administración representan el 10.93%; los Gastos Financieros y de Inversión con un 4.23% y los Gastos extraordinarios con un 1.78%.

Para Septiembre del 2009 los Gastos de Operación, su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 13.59%, como efecto del incremento en los ingresos de operación. De la totalidad de los gastos, los Gastos de Administración representan el 8.12%; los Gastos Financieros y de Inversión con un 5.29% y los Gastos extraordinarios con un 0.18%.

El peso porcentual de los Gastos de Operación en relación a los Ingresos aumentó hasta el 17.31% a Septiembre del 2010. De la totalidad de los gastos, los Gastos de Administración representan el 9.64%; los Gastos Financieros y de Inversión con un 7.49% y los Gastos extraordinarios con un 0.18%.

Por su parte, Los Otros Ingresos y Gastos solamente aportaron durante los años 2005 (2.67%), 2006 (6.13%), 2007 (1.13%) el 2008 (1.97%) y el 2009 (2.67%) provenientes de recuperación de activos, incrementando a 5.42% en Septiembre del 2010.

Las Utilidades

Las Utilidades de Operación en Septiembre del 2003 han sido determinadas por los Costos de Operación, que absorbieron un 55.78% de los Ingresos totales de Operación, y posteriormente por los Gastos de Operación, en especial por la carga ejercida a través de los Gastos de administración, que permitieron a La Central de Seguros y Fianzas mantener un nivel de utilidades coherentes al volumen en los Ingresos Netos, alcanzado un Margen de Utilidad Neta del 13.5%. Las Utilidades antes de impuestos alcanzaron la suma de \$1,253 miles

En Septiembre del 2004, las Utilidades antes de impuestos alcanzaron la suma de \$1,193 miles, y un Margen Bruto del 27.94%. Como consecuencia, con el decrecimiento del -15.5% en los Gastos de Operación respecto al 2003, se obtuvo como resultado un Margen de Utilidades Netas del 11.95% y un Índice de Desarrollo del -23.6%.

Las Utilidades Netas al 30 de Septiembre del 2005 se vieron altamente afectadas por el decremento del -4.2% en los Costos de Operación. A pesar del decremento en los Ingresos Totales alcanzando éstos un volumen del 49.73% de los Ingresos totales. El rubro de Gastos de Operación que decrementaron un -7.4%, siendo el 20.89% del Total de los Ingresos de dicho ejercicio, llegaron a unas Utilidades antes de impuestos de \$1,256 miles.



EBIT

	2003 Sep	2004 Sep	2005 Sep	2006 Sep	2007 Sep	2008 Sep	2009 Sep	2010 Sep
EBIT (En Miles de US\$)	1566.00	1421.00	1595.00	2397.00	2,470.00	3,137.00	3,306.00	2,760.35
EBIT / Ingresos de Operación)	27.7%	31.66%	34.56%	45.5%	42.6%	39.2%	31.42%	28.76%

Al 30 de Septiembre del 2006, las Utilidades de Operación alcanzaron los \$1834.0 miles y se constituyeron en el 34.82% de los Ingresos totales. Posteriormente, y a pesar del decremento del -7.3% en los Gastos de Operación, la Utilidad Neta antes de Impuestos fue de \$2156.0 miles, y obtener un Índice de Desarrollo del 17.51%.

Para el 30 de Septiembre del 2007, las Utilidades de Operación fueron \$2145.69 miles, las Utilidades antes de impuestos alcanzaron la suma de \$2,222.6 miles. Éstas se vieron afectadas por un crecimiento del 12.7% en los Costos de Operación, las utilidades Netas, obteniendo un total de \$1627.02 miles.

Para el tercer trimestre del 2008, las Utilidades de Operación tienen un importante crecimiento del 23.1% con respecto al 2007, ya que la cifra obtenida es de \$2641.0 miles. Las Utilidades antes de impuestos alcanzaron la suma de \$2,798.6 miles, al final se obtiene una Utilidad Neta de \$2098.97 miles y potencia a un índice de desarrollo del 64.93%.

Para septiembre del 2009, las Utilidades de Operación tienen un decrecimiento del 6.5% con respecto al 2009, ya que la cifra obtenida es de \$2,468.0 miles. Las Utilidades antes de impuestos alcanzaron la suma de \$2,749.0 miles. Estas utilidades se obtienen a través del 31.5% de crecimiento en los Ingresos Totales. Una Utilidad Neta de \$2061.75 miles y un índice de desarrollo del 10.80%.

Al tercer trimestre del 2010, las Utilidades de Operación disminuyen el 38.4% con respecto al 2009, ya que la cifra obtenida es de \$1,520.84 miles. Las Utilidades antes de impuestos alcanzaron la suma de \$2,041.32 miles, una Utilidad Neta de \$1,530.99 miles y un índice de desarrollo de -5.0%.

Resultados Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)

Las utilidades obtenidas por La Central de Seguros y Fianzas antes del impuesto sobre la renta y antes de gastos financieros al 30 de Septiembre del 2003 ascendieron a \$1,566.0 Miles, cifra que se utilizará como base de comparación a efectos del presente análisis.

En el 2004 el EBIT fue de \$1421.00 miles, lo que representó un disminución del -9.3% sobre el año anterior.

Para Septiembre de 2005 el EBIT cayó un 134.2% en comparación con el tercer trimestre del año anterior, como efecto de unos costos de operación que se mantuvieron dentro de las mismas proporciones. Ese trimestre el EBIT fue de \$1595.00 miles.

Para Septiembre de 2006 el EBIT aumenta en términos económicos en comparación con Septiembre del 2005, ya que se sitúa en los \$2397.00 miles, un 50.3% mayor con respecto al año anterior.

De igual forma, en el 2007 el EBIT incrementa a \$2,470.00 miles, un 3.0% mayor con respecto al año anterior.

En el 2008 el EBIT alcanza el monto de \$3,137.00 miles, lo que representa un incremento del 27.0% en relación al año anterior.

Para Septiembre de 2009 el EBIT aumenta en términos económicos en comparación con Septiembre del 2009, ya que se sitúa en los \$3,306.00 miles, un 5.4% mayor con respecto al año anterior. A Septiembre del 2010, el EBIT disminuye un 16.5% con relación al 2009, ya que la cifra de este rubro para este periodo es de \$2,760.35

EBIT/Ingresos de Operación:

Al 30 de Septiembre del 2003 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación era el 27.7%, y en el 2004 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación incrementó a 31.6% un 14.2% de aumento con respecto al 2003

En el 2005, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación fue del 34.56% y registrando una aumento del 9.2%.

A Septiembre del 2006, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación fue el 45.5%. El 2007 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación fue el 42.6%.

En el 2008 alcanzó un coeficiente de 39.20%, el 2009 alcanzó un coeficiente de 31.42%, con una disminución del 19.9% volviendo a disminuir en Septiembre del 2010 a 28.76%.



Primas y Reaseguros:

Primas Producto Netas:

En el 2003 las Primas Producto Netas ascendieron a \$3.04 Millones. La mayor concentración de estas primas se dio en la línea de Fianzas (64.7%), en segundo lugar estuvieron los seguros de Incendio y Líneas Aliadas (9.77%), en tercer lugar Automotores (7.2%) y vida colectivo (4.7%).

Para el 2004, el monto de las Primas Producto Netas ascendió a \$2.18 Millones, un decremento del 23.6% sobre el año anterior. Las líneas de mayor participación fueron la línea de Fianzas (64.8%), en segundo lugar estuvieron los seguros de vida colectivo (8.85%), en tercer lugar vida colectivo (7.5%) e Incendio y Líneas Aliadas (7.0%).

Al 30 de Septiembre del 2005 las Primas Netas alcanzaron un monto total de \$2.52 Millones, con un crecimiento del 19.8% sobre el año anterior, y las concentraciones mayores se dieron en las líneas de Fianzas (66.2%), vida colectivo (8.7%), automotores (6.7%), Incendio y Líneas Aliadas (4.69%).

A la misma fecha en el 2006, las Primas Netas alcanzaron la suma de \$2.96 Millones, creciendo en 17.5% con relación al ejercicio anterior. Las concentraciones mayores se dieron en la línea de seguros de Fianzas (62.2%), vida colectivo (11.0%), automotores (5.3%), Incendio y Líneas Aliadas (4.38%).

Al 30 de Septiembre del 2007 las Primas Netas alcanzaron un monto total de \$2.99 Millones, con una tasa de crecimiento del 0.8% sobre el año anterior, y los movimientos mayores se dieron en las líneas de fianzas (65.1%), Automotores (6.38%), vida colectivo (10.3%), Incendio y Líneas Aliadas (4.79%).

A Septiembre del 2008, las Primas Producto Netas incrementaron un 64.9% con relación a la cifra del 2007, alcanzando un monto total de \$4.93 Millones, dentro de las cuales las principales líneas mostraron el siguiente comportamiento: fianzas (51.2%), vida colectivo (23.2%), Automotores (9.7%), e Incendio y Líneas Aliadas (4.0%).

A Septiembre del 2009, las Primas Producto Netas incrementaron un 10.8% con relación a la cifra del 2008, alcanzando un monto total de \$5.46 Millones, dentro de las cuales las principales líneas mostraron el siguiente comportamiento: fianzas (46.1%), vida colectivo (32.4%), Automotores (9.8%), e Incendio y Líneas Aliadas (3.7%).

Al tercer trimestre del 2010 las Primas Producto Netas muestran una cifra de \$ 5.19 Millones, que es 5.0% menores que las del 2009 dentro de las cuales las principales líneas mostraron el siguiente comportamiento: fianzas (47.7%), vida colectivo (37.5%), Automotores (5.5%), e Incendio y Líneas Aliadas (2.8%).

Devoluciones y Cancelaciones de Primas:

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable. Al 30 de Septiembre del 2003 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de \$282.0 miles, lo que para efectos de este análisis será considerado el año base para la medida del crecimiento de negocios a través de los incrementos en las Primas Producto Netas.

En Septiembre del 2004 se experimentó un decrecimiento del 72.9% en las Devoluciones y Cancelaciones, habiendo

Cifras en miles US\$

Primas	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Primas Producto Netas	2,106.00	2,523.97	2,965.80	2,990.68	4,932.43	5,465.00	5,194.21
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	76.48	95.03	38.20	26.32	40.57	183.0	352.45
Primas Cedidas	406.94	592.17	599.61	643.01	1,356.11	1,906.00	1,850.06
Primas Retenidas	1,699.58	1,931.80	2,366.19	2,347.67	3,576.32	3,559.00	3,344.15
Primas Emitidas/Suscritas	2,183.00	2,619.00	3,004.00	3,017.00	4,973.00	5,648.00	5,546.66
Comisiones de Reaseguro	568.78	165.73	147.72	157.95	369.54	516.49	486.66
Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro	338.79	190.69	131.86	158.71	214.42	1,056.00	1,082.91
Siniestros Retenidos	(597.70)	(422.48)	(312.15)	(372.04)	(396.02)	(1,144.00)	(942.23)
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	157.81	(150.77)	(211.72)	109.83	(471.66)	110.0	(434.33)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	106.87	97.58	119.74	199.45	339.61	520.00	491.68

éstas alcanzado la suma de \$76.48 miles.

En el tercer trimestre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones fueron un 24.3% mayores que en 2004, y su monto ascendió a \$95.03 miles.

Para Septiembre del 2006 las Devoluciones y Cancelaciones fueron -59.8% menores que en el 2005, y su monto fue de \$38.2 miles.

Primas Producto Netas (En Millones de \$)



Para el 2007 disminuyeron en un -31.1% en que fueron de \$26.32 miles, en el 2008 y en el 2009 las Devoluciones y cancelaciones incrementaron en 54.1% y un 351.1% alcanzando un monto de \$40.57 miles y \$183.0 respectivamente. En el 2010 fueron de \$ 352.4 miles .

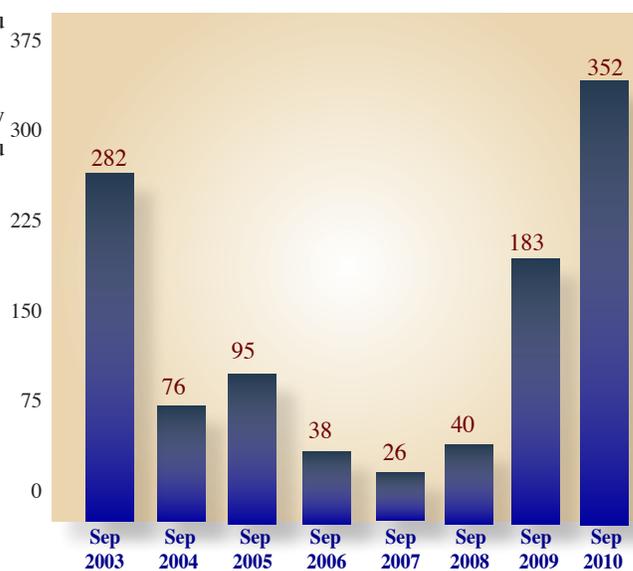
Primas Cedidas y Primas Retenidas:

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y por ende las Primas Retenidas son aquellas que conserva Seguros del Pacífico.

El tercer trimestre de 2003 será considerado para ambos rubros como el año base de análisis, habiendo alcanzado las Primas Cedidas una cifra absoluta de \$0.767Millones. Igualmente, las Primas Retenidas alcanzaron los \$1.991 Millones.

Al 30 de Septiembre del 2004 las Primas Cedidas disminuyeron en -46.9%, alcanzando los \$0.46 Millones y las Primas Retenidas disminuyeron un -14.6% al pasar a \$ 1.699 Millones.

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



En cambio, para el 2005, las Primas Cedidas llegaron a \$0.59 Millones, es decir aumentaron en 45.5% con relación al 2004 y las Primas Retenidas fueron \$1.93 Millones 13.7% respecto al año anterior.

Al 30 de Septiembre del 2006 las Primas Cedidas incrementaron en un 1.3%, alcanzando la suma de \$0.599 Millones, al igual que las Primas Retenidas aumentaron en un 22.5% con respecto a las cifras de Septiembre de 2005, alcanzando la cifra de \$2.36 Millones.

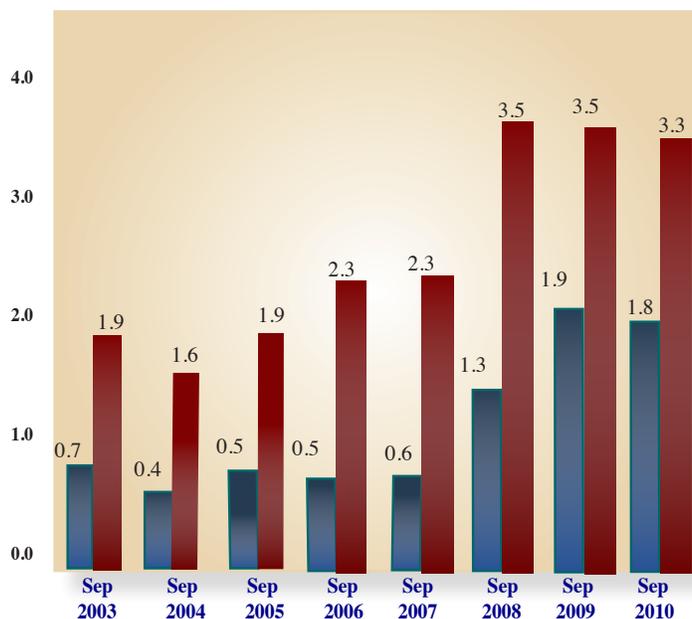
Durante el tercer trimestre del 2007, las Primas Cedidas estuvieron en el orden de los \$0.64 Millones, es decir un 7.2% mayores que en el 2006, pero las Primas Retenidas un \$2.34 Millones, reduciendo un -0.8% respecto a las Primas Retenidas a Septiembre del 2006.

En el 2008 las Primas Cedidas incrementaron un 110.9% hasta alcanzar los \$1.35 Millones, y las Primas Retenidas incrementaron hasta los \$3.57 Millones o sea un 52.3% sobre las cifras del año anterior.

En el 2009 las Primas Cedidas incrementaron un 40.5% hasta alcanzar los \$1.90 Millones, y las Primas Retenidas hasta los \$3.55 Millones o sea un -0.5% sobre las cifras del año anterior.

A Septiembre del 2010 las Primas Cedidas disminuyeron un 2.9% totalizando \$1.85 Millones, de igual forma las Primas Retenidas decrecieron a s \$3.34 Millones o sea un 6.0% menos que las cifras del año anterior.

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



■ Primas Cedidas ■ Primas Retenidas

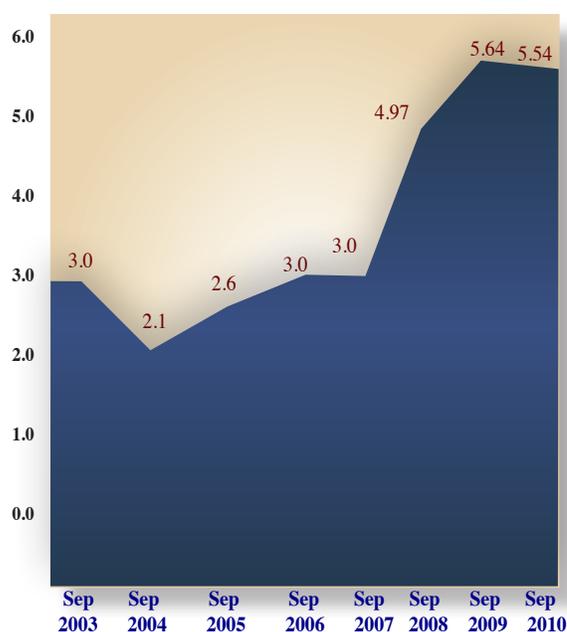
Primas Emitidas y Suscritas:

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

Habiendo pasado de \$3.04 Millones en Septiembre de 2003 a \$2.183 Millones en el 2004, experimentó un decrecimiento porcentual del -28.2%. Entre el 30 de Septiembre del 2004 y 2005, el monto de Primas Emitidas y Suscritas incrementó a \$2.61 Millones, es decir un aumento de 20.0%.

Entre el 2005 y el 2006 se experimentó una crecimiento del 14.7%, alcanzando un monto de \$3.0 Millones.

**Primas Emitidas/Suscritas
(En Millones de \$)**

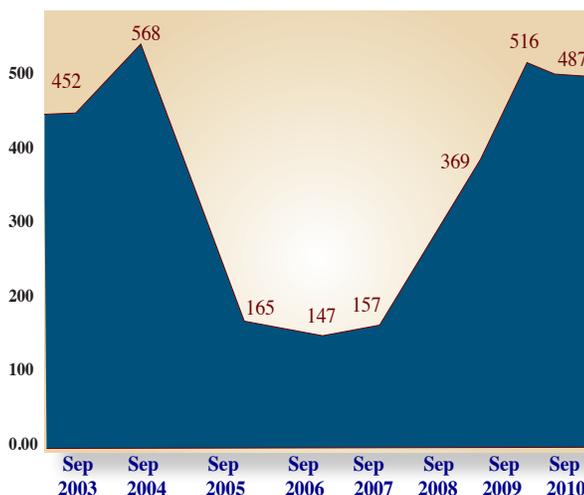


Entre Septiembre del 2006 y Septiembre del 2007 se produjo un incremento del 0.4% en las Primas Emitidas y Suscritas, con un monto de \$3.01 Millones.

Las cifras de Septiembre del 2008 representan uno de los montos más altos alcanzado en los ejercicios analizados. En este año el monto asciende a \$4.9 Millones que representa un incremento porcentual de 64.8% sobre la cifra del 2007.

Las cifras de Septiembre del 2009 representan uno de los montos más altos alcanzados en los ejercicios analizados. En este año el monto asciende a \$5.6 Millones que representa un incremento porcentual de 13.6% sobre la cifra del 2008, sin embargo para Septiembre del 2010, éstas presentan una disminución de 1.8% con relación al 2009, ya que la cifra alcanzada es de \$ 5.5 Millones

Comisiones de Reaseguro (En Miles de \$)



Comisiones de Reaseguro:

A Septiembre del 2003 las Comisiones por Reaseguro de La Central fueron de \$452.6 miles, en cambio entre el 2003 y el 2004, las Comisiones por Reaseguro crecieron en un 25.7%, llegando a los \$568.8 miles. El 2005 mostró un decrecimiento del 70.9% en este rubro con respecto al 2004, en que fueron \$165.7 miles.

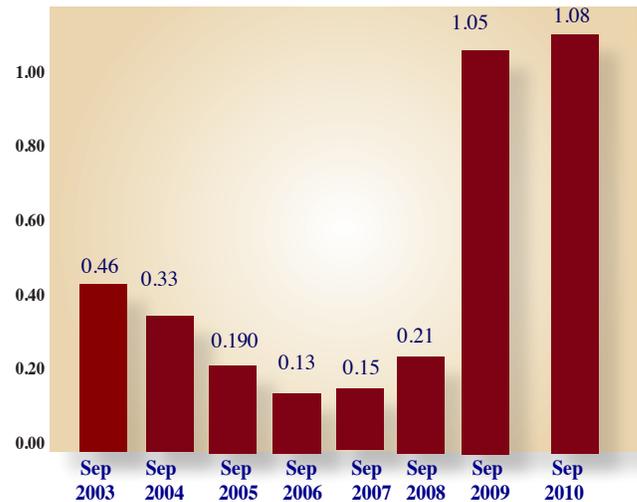
En Septiembre del 2006 se dio un decremento del 10.9% con relación al 2005. En el 2007 las Comisiones por Reaseguro decrementaron por 10.9% con respecto al 2006 totalizando \$157.9 miles. En el 2008, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$369.5 miles, para el 2009 fueron de \$516.49 miles y para el 2010 fueron de \$486.66 miles.

Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro:

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. En el 2003, los fondos recibidos en concepto de reembolso durante ese año alcanzaron la cifra de \$464.0 miles. En cambio en el 2004, este rubro paso a \$338.0 miles.

Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro para Septiembre del 2005, tuvieron una disminución representativa, ya que decrecieron hasta \$190.6 miles.

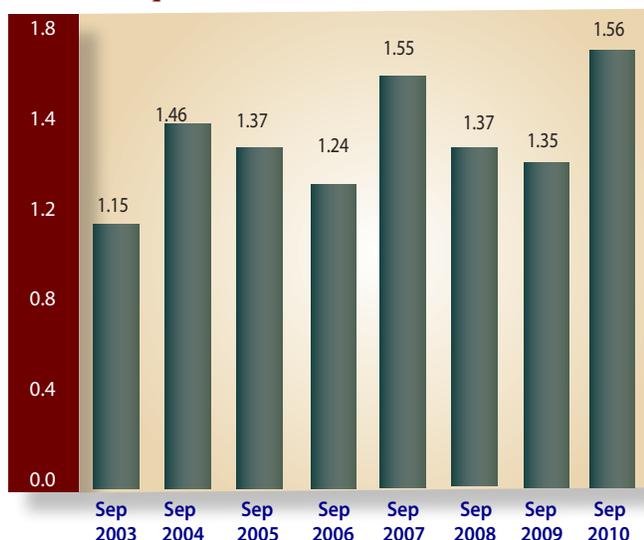
Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguro (En Millones de \$)



Para Septiembre del 2006 la cifra de \$131.8.miles .Durante el tercer trimestre del 2007, los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro totalizaron \$158.7 miles, para incrementar nuevamente en el 2008 hasta los \$214.40 miles, para el 2009 fueron \$1,056.00 miles y en Septiembre del 2010 de \$ 1,082.91 miles.

ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

Razón de Liquidez



Al 30 de Septiembre del 2003, la Razón de Liquidez es de 1.15, lo que implica que el 115% de los Pasivos de exigencia inmediata se encuentran cubiertos por los Activos Circulantes, lo que para efectos de este análisis será considerado el coeficiente base.

A Septiembre del 2004 el coeficiente de liquidez fue un 1.46, un 27.0% mayor que la del 2003.

En el 2005 el coeficiente fue de 1.37 equivalente a un -5.9% en relación al 2004.

A Septiembre del 2006 la Razón de Liquidez fue de 1.24, -9.7% menor que la del periodo 2005.

En Septiembre del 2007 la Razón de Liquidez fue de 1.55, en Septiembre del 2008 de 1.36, en el 2009 el índice es de 1.34 y en el 2010 de 1.56.

Coeficientes de Liquidez

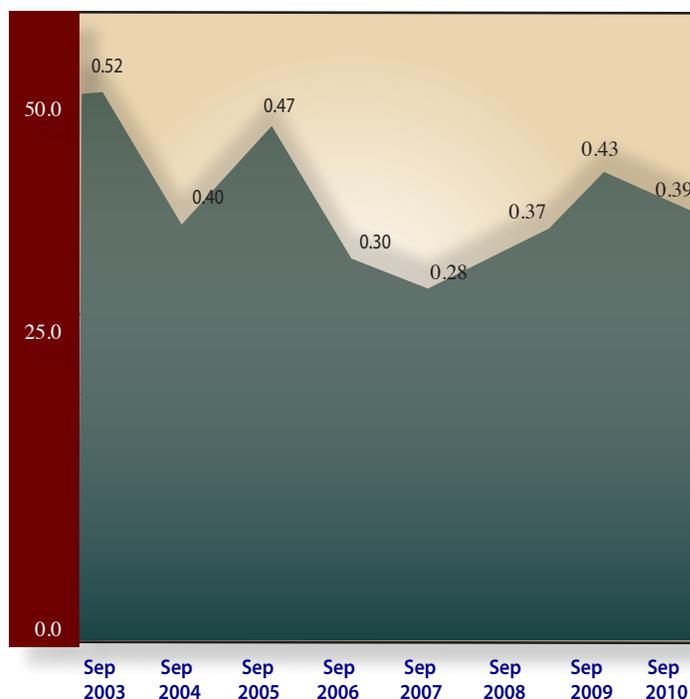
	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Razón de Liquidez	1.15	1.46	1.37	1.24	1.55	1.37	1.35	1.56
Primas Netas/Activos Líquidos	0.52	0.40	0.47	0.30	0.28	0.37	0.43	0.39
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	6.99	6.95	6.97	9.75	10.08	9.05	8.49	8.95
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más R. Sinistros	4.06	4.50	4.44	5.94	6.52	5.57	4.79	4.07

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, tuvieron un comportamiento variable en el período analizado. Comenzando en Septiembre 2003 con un coeficiente de 0.52, para pasar en Septiembre del 2004 a 0.39 y en Septiembre del 2005 a 0.46.

En el 2006 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos reduce hasta el 0.3 y en el 2007 que el coeficiente incrementa al 0.28.

En Septiembre del 2008 y 2009 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es el 0.36 y el 0.43 respectivamente, mientras que a Septiembre del 2010 se sitúa en 0.39.

Primas Netas/Activos Líquidos



Los Activos Líquidos/Reservas Técnicas

Respecto los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas*, en Septiembre 2003, el coeficiente es de 6.9, que en Septiembre del 2004 pasa a 6.9 y en el 2005 a 6.9; en el 2006 el coeficiente aumenta a hasta el 9.7 que posteriormente en el 2007 al 10.0 en el 2008 el 9.0, en el 2009 de 8.4 y en Septiembre del 2010 a 8.9, todas estas variaciones relacionadas principalmente a los cambios en las Primas Netas.

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 4.0, 4.5, 4.4, 5.9, 6.5, 5.5, 4.7 y 4.1 para los meses de Septiembre de los años 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Análisis de Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* ha tenido un comportamiento muy variado durante el tercer trimestre de los años analizados, oscilando entre un (8.2%) en Septiembre del 2005 y 10.2% en Septiembre del 2006.

En Septiembre del 2003 el Retorno de los Activos (ROA) se sitúa en el 9.2%. En el 2004 en la medida en que las Utilidades Netas mejoran, el coeficiente incrementa hasta el 8.6%, disminuyendo a 8.2% para Septiembre del 2005.

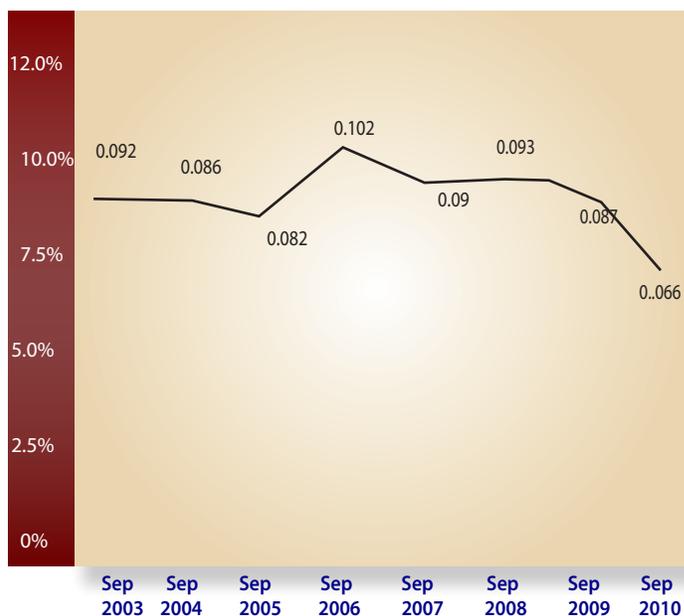
En el 2006 el ROA fue 10.2%, luego al 9.0% en el 2007, un 9.3% en el 2008, al 8.7% en el 2009 y al 6.6% en el 2010, todo esto como efecto de las variaciones en las utilidades, aun cuando los Activos Totales también han experimentados variaciones importantes.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, mantuvo una tendencia similar a lo sucedido con el ROA. Comenzando en el 2003 con un 16.6%, incrementó en Septiembre del 2004 hasta un 20.0%, en Septiembre del 2005 un 20.4%.

En Septiembre del 2006 incrementa nuevamente hasta el 30.7%, en el 2007 el 28.8%, para terminar en el 2008, 2009 y 2010 en un 26.2%, un 20% y un 16% .

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

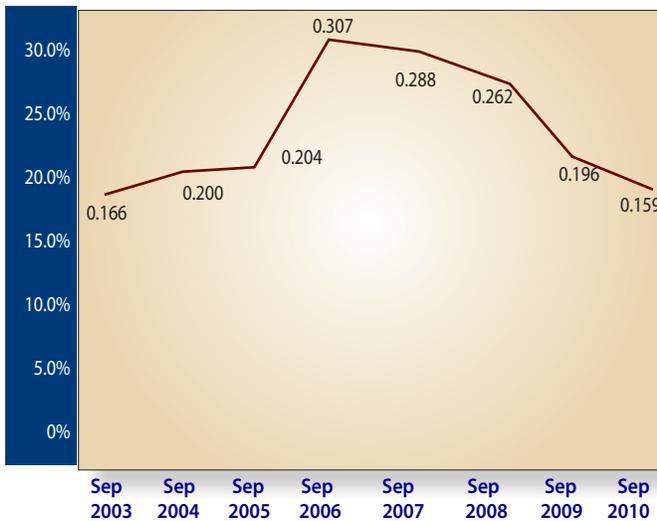
ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



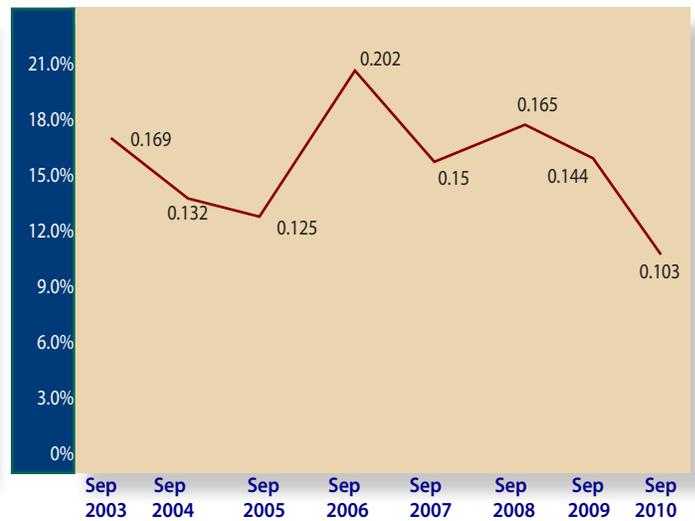
Coefficientes de Rentabilidad

	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Retorno del Patrimonio (ROE)	0.169	0.132	0.125	0.202	0.15	0.165	0.14	0.10
Retorno de los activos (ROA)	0.092	0.086	0.082	0.102	0.09	0.093	0.087	0.066
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.166	0.200	0.204	0.307	0.288	0.262	0.20	0.16
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.55	0.43	0.40	0.33	0.33	0.36	0.44	0.41
Gastos de Operación/Total de Activos	0.130	0.107	0.10	0.069	0.06	0.06	0.06	0.07

ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)



ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) ha seguido la misma tendencia que los dos índices analizados anteriormente, éste se debe también al efecto de la Utilidad Neta. El Rendimiento del Patrimonio durante el tercer trimestre de los últimos siete años ha sido el siguiente: Ubicándose en un 16.9% en el 2003 incrementó al 13.2% en Septiembre del 2004; sin embargo, en Septiembre del 2005 disminuyó hasta 12.5%, que en el 2006 sube al 20.2%.

El 2007 alcanzando los 15.0% , en el 2008 al 16.5%, en el 2009 al 14.0% y al 10.3% en Septiembre del 2010 y se ven afectados por las mismas razones que afectan a los otros coeficientes de rendimiento, el Rendimiento del Patrimonio (ROE) en el período analizado.

En cuanto al coeficiente de *Ingresos de Operación/ Activos Totales*, se experimentó una tendencia variable, que comenzó en Septiembre 2003 con un coeficiente del 0.55

En Septiembre del 2004 llevando este coeficiente hasta el 0.43.

En cambio en Septiembre del 2005 y 2006, el coeficiente disminuye al a 0.40 y 0.33, respectivamente.

En el 2007 el coeficiente se sitúa en el 0.33, en el 2008, incrementa de nuevo hasta el 0.36, en el 2009, incrementa de nuevo hasta el 0.44 como efecto, en ambos años, del importante crecimiento en los Ingresos Totales. A Septiembre del 2010 es de 0.41.

EFICIENCIA:

La eficiencia operativa, la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes+Otros Ingresos*, durante el período 2003-2010, fue un 23.1% en Septiembre de 2003 un 23.7% en el 2004, pero incrementa al 25.0% en el 2005. En el Tercer trimestre del 2006, el coeficiente es un 19.7% , e incrementa en el 2007, en que alcanza el 17.4%, un 16.6 % en el 2008, para luego convertirse en el 13.2% en el 2009 y en 16.4% en el 2010. Este coeficiente ha tenido un comportamiento cíclico correlacionado con la situación económica financiera que ha vivido la empresa en el manejo de los recursos y de los gastos, por lo que se puede decir que los resultados nos dicen el funcionamiento de la administración.

El coeficiente de *Gastos de Operación/Activos Totales*, mostró una evolución entre el 2003 y el 2010, que se debe a los volúmenes de Gastos de Operación aun cuando La Central de Seguros y Fianzas ha experimentado crecimientos constantes en sus Activos Totales.



COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Eficiencia Operativa	0.231	0.237	0.250	0.197	0.174	0.166	0.132	0.164
Gastos de Operación / Activos	0.130	0.107	0.103	0.0691	0.0576	0.0602	0.060	0.07
Activos Totales / Número de Empleados	\$221.41	\$221.63	\$261.08	\$353.84	\$421.30	\$511.67	\$456.27	\$ 439.11
Utilidades Netas / Número de Empleados	\$20.43	\$19.05	\$21.41	\$35.94	\$39.69	\$47.70	\$39.65	\$ 28.89
EBIT / Ingresos de Operación	0.277	0.317	0.346	0.455	0.426	0.392	0.314	0.288

Gastos de Operación/Activos



Este índice se ha movido en rangos que varían entre el 13.0%, obtenido a Septiembre del 2003 hasta el 6.0% obtenido en el 2009. A Septiembre 2004 el coeficiente baja al 10.7% desde el 13.0% obtenido en el 2003 para luego incrementar al 10.3% en Septiembre del 2005. Posteriormente en el 2006 reduce al 6.9, al 5.76% en 2007, al 6.0% en 2008 en el 2009 con un coeficiente de 6.0% y en el 2010 de 7.1%.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación se ha comportado con las siguientes variaciones a Septiembre 2003, fecha en que constituía el 27.7% y el 28.8% para Septiembre 2010, todas estas variaciones fundamentadas en los movimientos de los ingresos.

En el 2003 se obtiene un coeficiente del 27.7%, sin embargo, un año después, en el 2004, el índice aumentó alcanzando el 31.7%. En el 2005 el coeficiente es el 34.6%; en el 2006 es de 45.5%, el 2007 un 42.6% ,en el 2008 un 39.2%, de 31.4% en el 2009 y 28.8% en Septiembre del 2010.

La Razón de *Activos/Número de Empleados* refleja una tendencia al crecimiento durante el período comprendido entre Septiembre de 2003 y Septiembre 2010.

A Septiembre 2003 la cifra fue de \$221.41 miles, para pasar a \$221.63 miles en el 2004 y a \$261.08 miles

en el 2005, en el 2006 a \$353.84; a \$421.3 miles en Septiembre del 2007, \$511.67 miles en el 2008, \$456.27 miles en el 2009 y \$ 439.11 miles en el 2010.

El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* inicia en el 2003 con un monto de \$20.43 miles/empleado, para luego incrementar a \$19.05 miles/empleado en el 2004, pero luego al \$21.41 miles/empleado en Septiembre del 2005. En Septiembre del 2006 este indicador es \$35.94 miles, en Septiembre del 2007 este indicador es \$39.69 miles, en Septiembre del 2008 es de \$47.7miles/empleado, en el 2009 el índice de \$39.65 miles/empleado y en Septiembre del 2010 es de \$ 28.89 miles/empleado.

Análisis del Capital:

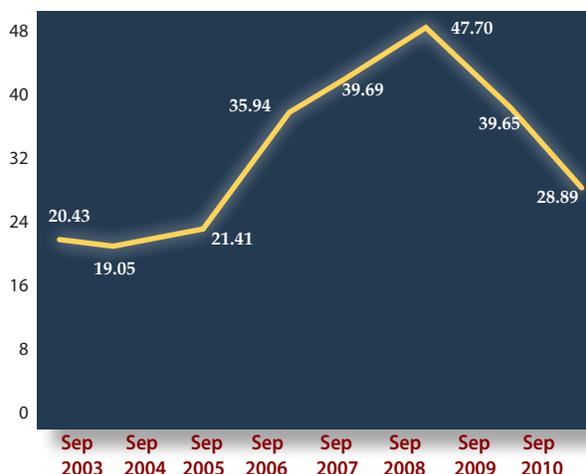
Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Septiembre tienen una tendencia variable, pasando del 134.2% en el 2003 al 237.4% en el 2004, al 198.1% en el 2005, al 168.6% en el 2006, al 234.1% en Septiembre del 2007, al 174.4% en el 2008, al 183.0% en el 2009 y al 211.8% en el 2010.

El coeficiente *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido el siguiente comportamiento entre el 2003 y el 2010: En el año 2003 este indicador fue del 202.1%, pasando al 321.9% en Septiembre del 2004; a 299.2% en el tercer trimestre del 2005 y al 269.5%, en Septiembre del 2006, en Septiembre del 2007 fue el período del índice mas alto, alcanzando el 363.0%; en Septiembre del 2008 el coeficiente reduce hasta el 258.0% , el 2009 el coeficiente reduce hasta el 263.0% y en el 2010 incrementa a 286.3%.

Activos Totales/Número de Empleados
en miles de \$



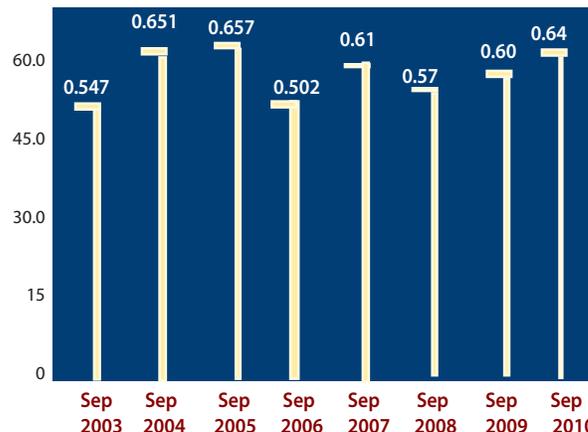
Utilidades Netas/Número de Empleados
en miles de \$



Patrimonio - en millones de \$



Patrimonio / Activos
en porcentaje



CAPITAL SOCIAL / PRIMAS NETAS



La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: habiéndose encontrado en un 7.3 v en Septiembre 2003, para Septiembre de 2004 hasta llegar al 8.8 veces . A Septiembre de 2005 el índice disminuye hasta el 9.7v , en el tercer trimestre de 2006 al 7.9 v. Posteriormente, en el 2007 el indicador incrementa al 10.29v y nuevamente vuelve a disminuir al 8.6v en el 2008, en el tercer trimestre de 2009 al 9.6 v y en Septiembre del 2010 es de 10.13 v.

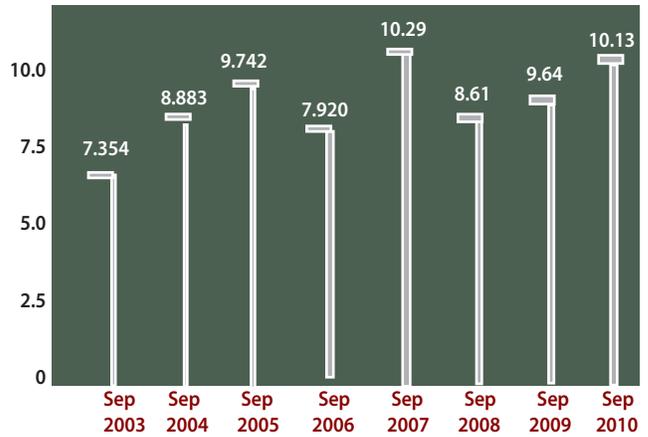
El monto de los Activos Fijos se mantuvo bastante variable durante el período de 2003 a 2010: de \$985.0 miles en Septiembre de 2003 a \$920.2 miles en el 2004; a \$924.5 miles en Septiembre de 2005, a \$872.9 miles en el 2006 y a \$863.3 miles, en el 2007, \$812.4 miles el 2008 , \$779.0 miles el 2009 y \$ 744.9 miles en Septiembre del 2010

El *Margen Bruto de Utilidad* al comparar el tercer trimestre de 2003 y 2004 se puede observar que de un Margen bruto del 35.79% obtenido en el primer año, se incrementó

PATRIMONIO / PRIMAS NETAS



PATRIMONIO / RESERVAS TÉCNICAS



al 27.9% en el 2004. El coeficiente ubicándose en 32.6% en Septiembre del 2005, para experimentar un incremento hasta el 33.0% en Septiembre del 2006. En Septiembre del 2007 es el 30.1%, en Septiembre del 2008 es de 32.0%, luego el índice fue del 24.0% en el 2009 y 20.0% en Septiembre del 2010.

El *Margen Neto de Utilidad* ha respondido a la influencia negativa de los fenómenos naturales y la desaceleración económica que el país ha experimentado en los últimos años.

Éste tiene el siguiente comportamiento: en el 2003 es del 13.5% , en Septiembre de 2004 al 11.9%, en el 2005 es de 13.2%, en el 2006 es de 18.2%, de 16.0% en el 2007 ,del 17.5% en Septiembre de 2008, el 13.0% en Septiembre de 2009 y 9.6% en este tercer trimestre del 2010.

ACTIVO FIJO / PATRIMONIO EN PORCENTAJE



GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Sep 2003	Sep 2004	Sep 2005	Sep 2006	Sep 2007	Sep 2008	Sep 2009	Sep 2010
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.169	0.132	0.125	0.202	0.15	0.165	0.14	0.10
Margen Bruto de Utilidad	0.3579	0.2794	0.3261	0.330	0.301	0.32	0.24	0.20
Margen Neto Utilidad	0.135	0.119	0.132	0.182	0.16	0.17	0.13	0.10
ROA: Retorno de los Activos	0.092	0.086	0.082	0.102	0.09	0.093	0.087	0.066
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.166	0.200	0.204	0.307	0.288	0.26	0.20	0.16
Ingresos de Operación/Activo Total	0.55	0.43	0.40	0.33	0.33	0.36	0.44	0.41
Utilidad Neta / Primas Netas	0.341	0.425	0.373	0.545	0.56	0.426	0.377	0.295
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	1.41	1.25	1.26	0.68	0.61	0.65	0.69	0.71
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.130	0.107	0.10	0.069	0.06	0.06	0.060	0.071

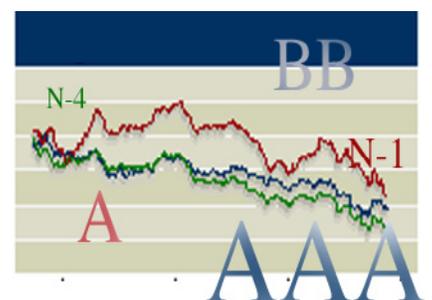
MARGEN BRUTO DE UTILIDAD - SEPTIEMBRE

EN PORCENTAJE





Anexos



La Central de Seguros y Fianzas S.A.

Resumen Financiero(en miles de dólares)

	Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Resumen Balance General								
Total Activos del Giro	8,817.00	8,726.65	8,559.60	13,051.17	14,793.76	19,757.29	20,400.00	19,923.00
Total Otros Activos	383.00	769.49	2,003.38	1,998.46	2,037.33	1,943.93	2,547.00	2,605.00
Total Activos Fijos	985.00	920.26	924.53	872.98	863.34	812.47	779.00	744.94
Total Activos	10,185.00	10,416.40	11,487.51	15,922.61	17,694.43	22,513.69	23,726.00	23,272.94
Total Pasivos del Giro	728.00	505.08	575.31	888.93	689.53	1,047.30	598.00	569.00
Total de Otros Pasivos	2,577.00	1,950.39	2,141.58	5,382.67	4,518.76	6,337.05	6,146.00	4,601.00
Total Reservas Técnicas	758.00	763.43	775.23	1,009.22	1,054.83	1,478.16	1,488.00	1,468.37
Total Pasivos	4,609.00	3,634.74	3,935.18	7,929.32	6,837.81	9,785.81	9,379.00	8,402.12
Total Patrimonio	5,574.00	6,781.64	7,552.48	7,992.81	10,856.01	12,727.86	14,347.00	14,869.00
Total Pasivo y Patrimonio	10,183.00	10,416.38	11,487.66	15,922.13	17,693.82	22,513.67	23,726.00	23,271.12

	Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Resumen Estados Resultados								
Total Ingresos de Operación	5,647.00	4,488.60	4,614.58	5,265.14	5,791.54	8,002.23	10,522.00	9,599.14
Total Costos de Operación	3,150.00	2,394.66	2,294.84	2,331.92	2,627.30	4,005.75	6,624.00	6,416.57
Reservas de Saneamiento	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.000	0.00	0.00
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	2,497.00	2,093.94	2,319.74	2,933.22	3,164.24	3,996.48	3,898.00	3,182.58
Total Gastos de Operación	1,322.00	1,116.95	1,186.73	1,099.64	1,018.55	1,355.85	1,430.00	1,661.73
Total Otros Ingresos y Gastos	78.00	217.00	123.00	323.00	77.00	158.00	281.00	520.47
Utilidad Antes de Impuestos	1,253.00	1,193.99	1,256.01	2,156.58	2,222.69	2,798.63	2,749.00	2,041.32
Impuesto Sobre la Renta	313.25	298.50	314.00	539.15	555.67	699.66	687.25	510.33
Utilidad (Pérdida) del Período	939.75	895.49	942.01	1,617.44	1,667.02	2,098.97	2,061.75	1,530.99
Utilidad Técnica	751.47	812.39	1,612.41	2,080.17	2,156.91	2,869.00	2,645.52	3,093.12
Utilidades no Distribuidas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Número de Empleados	46	47	44	45	42	44	52	53

INDICADORES FINANCIEROS

	Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Primas								
Primas/Responsabilidades	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00590	0.00647	0.00334	0.0110	0.0061	0.01
Primas Emitidas/Suscritas	3,040.00	2,183.00	2,619.00	3,004.00	3,017.00	4,973.00	5,648.00	5,546.66
Devoluciones y cancelaciones de primas	282.00	76.48	95.03	38.20	26.32	40.57	183.00	352.45
Primas Producto Netas		(Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)						
	2,758.00	2,106.52	2,523.97	2,965.80	2,990.68	4,932.43	5,465.00	5,194.21
Primas Cedidas	767.00	406.94	592.17	599.61	643.01	1,356.11	1,906.00	1,850.06
Primas Retenidas	1,991.00	1,699.58	1,931.80	2,366.19	2,347.67	3,576.32	3,559.00	3,344.15
Comisiones de Reaseguro	452.59	568.78	165.73	147.72	157.95	369.54	516.49	486.66
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	464.00	338.79	190.69	131.86	158.71	214.42	1,056.00	1,082.91
Siniestro Retenidos	-465.00	-592.70	-422.48	-312.15	-372.04	-396.02	-1,144.00	-942.23
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas	-86.00	157.81	-150.77	-211.72	109.83	-471.66	110.00	-434.33
Gastos de adquisición y conservación de primas	216.00	106.87	97.58	119.74	199.45	339.61	520.00	491.68

La Central de Seguros y Fianzas S.A.

Resumen Financiero(en miles de dólares)

Siniestralidad		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Siniestros		929.00	931.49	613.17	444.01	530.75	610.44	2,200.00	2,025.14
Indice de siniestros totales:Siniestralidad	Siniestros/Primas Netas	0.34	0.44	0.24	0.15	0.18	0.12	0.40	0.39
Siniestro a Retención		-929.00	-931.49	-613.17	-444.01	-530.75	-610.44	-2,200.00	-2,025.14
Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Retenida/Primas retenidas netas	-0.23	-0.35	-0.22	-0.13	-0.16	-0.11	-0.32	-0.28

Participación en el Mercado		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Primas Netas	Primas Netas/Mercado Total	1.32%	0.99%	1.15%	1.17%	1.10%	1.62%	1.80%	1.70%
Reservas Técnicas	Reservas Técnicas/Mercado Total.	0.91%	0.84%	0.86%	1.03%	1.00%	1.24%	1.24%	1.18%
Reservas por Siniestros	Reservas por Siniestros/Mercado Total	2.03%	1.28%	1.09%	1.66%	1.29%	1.89%	2.06%	2.94%
Patrimonio Contable	Patrimonio Contable/Mercado Total	4.59%	5.15%	5.36%	5.39%	6.21%	5.73%	5.30%	4.69%

Coefficientes de Capital		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Patrimonio/Activos	Patrimonio/Activos Totales	0.547	0.651	0.657	0.502	0.61	0.57	0.60	0.64
Capital Social/Primas Netas	Capital Accionario/Cartera de Seguros	1.342	2.374	1.981	1.686	2.341	1.744	1.830	2.118
Patrimonio/Primas Netas		2.021	3.219	2.992	2.695	3.63	2.58	2.63	2.86
Patrimonio/Activos y cotingencias		0.632	0.777	0.882	0.612	0.73	0.64	0.70	0.75
Patrimonio/Reservas Técnicas		7.354	8.883	9.742	7.920	10.29	8.61	9.64	10.13
Utilización de Deuda de Largo Plazo	Deuda de L.P. /Patrimonio	17.67%	13.57%	12.24%	10.92%	7.95%	6.38%	5.43%	5.01%
Activo Fijo/Patrimonio									
Patrimonio Restringido									
Capital Social/Cartera de Seguros		#DIV/0!	#DIV/0!	0.01168	0.01091	0.0078	0.0192	0.0112	0.0129
Patrimonio/Cartera de Seguros		#DIV/0!	#DIV/0!	0.01764	0.01743	0.0121	0.02844	0.01604	0.01745

Coefficientes de Liquidez		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Coefficiente de Liquidez	Activos líquidos/Pasivos	1.15	1.46	1.37	1.24	1.55	1.37	1.35	1.56
Primas Netas/Activos líquidos		0.52	0.40	0.47	0.30	0.28	0.37	0.43	0.40
Activos líquidos/Reservas Técnicas		6.99	6.95	6.97	9.75	10.08	9.05	8.49	8.95
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros		4.06	4.50	4.44	5.94	6.52	5.57	4.79	4.07
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos		0.118	0.132	0.120	0.088	0.10	0.09	0.10	0.09
EBIT (En miles de dólares)	Utilidad antes de intereses e impuestos	1,566.00	1,420.92	1,594.60	2,396.91	2,469.73	3,137.16	3,306.00	2,760.35
EBITDA (En miles de dólares)	Ut. antes de int. e imp.+Deprec.+Amort.	1,566.00	1,420.92	1,445.96	2,457.27	2,530.89	3,204.25	3,362.22	2,806.50

Coefficientes de Cobertura		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Cobertura	Costos /Ingresos	0.56	0.53	0.50	0.44	0.45	0.50	0.63	0.67

La Central de Seguros y Fianzas S.A.

Resumen Financiero(en miles de dólares)

Coeficientes de Eficiencia		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	0.231	0.237	0.250	0.197	0.174	0.166	0.132	0.16
Ingresos Totales/Utilidad Técnica		7.62	5.79	2.94	2.69	2.72	2.84	4.08	3.27
Gastos de Operación/Utilidad Técnica		1.76	1.37	0.74	0.53	0.47	0.47	0.54	0.54
Primas Netas/Gastos de Operación		2.09	1.89	2.13	2.70	2.94	3.64	3.82	3.13
Primas /No. de Empleados		59.96	44.82	57.36	65.91	71.21	112.10	105.10	98.00
Gastos de Administración/Primas Retenidas		0.333	0.415	0.350	0.296	0.30	0.24	0.24	0.28
Gastos de Administración/Total de Activos		0.065	0.068	0.059	0.044	0.04	0.04	0.036	0.04
Gastos de Administracion/Utilidad Técnica		0.882	0.868	0.419	0.336	0.33	0.30	0.32	0.30
Gts. Operacion/Activos		0.130	0.107	0.103	0.0691	0.0576	0.0602	0.06	0.07
Activos/No. de empleados		221.41	221.63	261.08	353.84	421.30	511.67	456.27	439.11
Utilidades Netas/No.de empleados		20.43	19.05	21.41	35.94	39.69	47.70	39.65	28.89
EBIT/Ingresos de Operación		0.277	0.317	0.346	0.455	0.426	0.392	0.314	0.29
EBITDA/Ingresos de Operación		0.277	0.317	0.313	0.467	0.437	0.400	0.320	0.29

Coeficientes de Rentabilidad		Septiembre 2003	Septiembre 2004	Septiembre 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	0.169	0.132	0.125	0.202	0.15	0.165	0.14	0.10
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	0.3579	0.2794	0.3261	0.330	0.301	0.32	0.24	0.20
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	0.135	0.119	0.132	0.182	0.16	0.17	0.13	0.10
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	0.092	0.086	0.082	0.102	0.09	0.093	0.087	0.07
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	0.166	0.200	0.204	0.307	0.288	0.262	0.20	0.16
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	0.55	0.43	0.40	0.33	0.33	0.36	0.44	0.41
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	0.341	0.425	0.373	0.545	0.56	0.426	0.377	0.295
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de Ingresos Netos	1.41	1.25	1.26	0.68	0.61	0.65	0.69	1.09
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	0.130	0.107	0.10	0.069	0.06	0.06	0.060	0.07
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0.014	0.05	0.03	0.06	0.01	0.0194	0.0260	0.05
Productividad de las inversiones	Productos Financieros/Inversiones financieras	0.1805	0.1716	0.1644	0.1529	0.1718	0.1922	0.1549	0.1246
Indice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	196.88%	-23.62%	19.82%	17.51%	0.84%	64.93%	10.80%	-4.96%