



Global  
Venture  
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

2019  
Junio



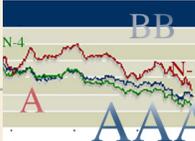
La Central de Seguros y  
Fianzas, S. A.

Informe de Clasificación al  
30 de junio de 2019

Septiembre 2019

AL 30 DE JUNIO 2019

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	EA+	EA+
Perspectiva	Positiva	Positiva
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	28 Octubre 2019	
Reunión	Ordinaria	

1 RATINGS	1	
2 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
3 ANÁLISIS FINANCIERO	6	
4 ANEXOS	31	

## 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.

## Analista:

Rafael Antonio Parada M  
Miriam Martínez 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 al 30 de Junio de 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 así como proyecciones proporcionadas por La Central de Seguros y Fianzas

Información Financiera	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019	2013 vs 2014	2014 vs 2015	2015 vs 2016	2016 vs 2017	2017 vs 2018	2018 vs 2019
<b>CONSOLIDADOS</b>														
Total Ingresos de Operación	\$7,439.00	\$5,049.90	\$5,751.00	\$10,788.3	\$9,781.20	\$6,715.90	\$6,528.24	\$7,715.30	13.9%	87.6%	-9.3%	-31.3%	-2.79%	18.18%
Total Costos de Operación	\$4,657.30	\$2,561.10	\$2,890.00	\$7,885.50	\$6,679.30	\$3,030.40	\$3,471.72	\$ 4,447.10	12.8%	172.9%	-15.3%	-54.6%	14.56%	28.10%
Utilidades de Operación	\$1,733.00	1,600.30	\$1,409.00	\$1,522.50	\$1,101.20	\$1,101.20	\$1,980.12	\$2,296.90	-12.0%	8.1%	-27.67%	145.26%	-26.68%	16.00%
EBIT	\$2,126.00	1,906.40	\$2,221.10	\$2,526.50	\$2,680.50	\$2,578.40	\$1,961.42	\$2,392.80	16.5%	13.7%	6.1%	-3.8%	-23.93%	21.99%
EBIT/Ingresos de Operación	28.6%	37.8%	38.6%	23.4%	27.4%	38.4%	30.05%	31.01%	2.3%	-39.4%	17.0%	40.1%	-21.74%	3.22%
Utilidades Netas	\$1,464.19	\$1,313.83	\$1,538.18	\$1,753.92	\$ 861.70	\$1,791.20	\$ 1,366	\$ 1,667	17.1%	14.0%	6.15%	-3.8%	-23.76%	22.09%
Activos Totales	\$26,965.9	\$27,789	\$28,980.7	\$35,738.6	\$32,748.3	\$34,769.7	\$35,559	\$ 38,049	4.3%	23.3%	-8.37%	6.2%	2.27%	7.00%
Pasivos Totales	\$9,464.60	\$8,935	\$8,407.7	\$13,201.2	\$8,996.70	\$9,603.10	\$ 9,452	\$ 10,241	-5.9%	57.0%	-31.85%	6.7%	-1.58%	8.36%
Patrimonio	\$17,501.2	\$18,854	\$20,572.9	\$22,537.5	\$23,751.6	\$25,166.5	\$26,107	\$ 26,107	9.1%	9.55%	5.39%	5.62%	3.74%	6.51%
<b>POR ACCIÓN</b>														
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	-	-	-	-	-	-
Valor en libros ( en US\$)	\$15.91	\$17.14	\$18.70	\$20.49	\$21.59	\$22.88	\$23.73	\$ 23.73	9.1%	9.5%	5.4%	5.9%	-	-
<b>RENTABILIDAD</b>														
Márgen Bruto de Utilidad	12.86%	11.04%	9.21%	7.10%	6.50%	11.67%	8.69%	9.53%	-16.6%	-22.9%	-8.4%	79.4%	-25.5%	9.6%
Márgen Neto de Utilidad	7.86%	6.52%	6.89%	5.70%	6.63%	6.21%	4.45%	5.22%	-16.6%	-17.3%	16.5%	-6.4%	-28.3%	17.1%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	8.37%	6.97%	7.48%	7.78%	7.84%	7.12%	5.23%	6.39%	7.3%	4.1%	0.7%	-9.2%	-26.5%	22.1%
ROA: Retorno de los Activos	5.43%	4.73%	5.31%	12.3%	5.68%	5.15%	3.84%	4.38%	12.3%	-7.5%	15.8%	-9.4%	-25.5%	14.1%
ROS: Margen de Utilidad Neta	19.7%	26.02%	26.7%	16.3%	19.0%	26.7%	20.92%	21.6%	2.8%	-39.2%	17.1%	40.1%	-21.6%	3.3%
Utilidad Neta / Primas Netas	38.5%	48.34%	50.61%	21.78%	53.26%	54.18%	40.10%	41.23%	4.7%	-57.0%	144.5%	1.7%	-26.0%	2.8%
Indice de Desarrollo	-0.8%	-28.45%	11.84%	164.93%	-56.59%	-5.42%	3.03%	18.74%	-	-	-	-	-	-
<b>LIQUIDEZ</b>														
Liquidez	1.739	1.888	2.165	1.430	2.351	2.370	2.549	2.611	14.7%	-34.0%	64.4%	0.8%	7.5%	2.4%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.231	0.161	0.167	0.427	0.165	0.145	0.141	0.151	3.6%	155.5%	-61.3%	-12.1%	-2.7%	7.0%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	8.940	11.624	11.103	6.644	12.586	15.766	15.928	15.524	-4.5%	-40.2%	89.5%	25.3%	1.0%	-2.5%
Act. Liq / Res. Téc. + Res. Si-niestros	4.339	4.811	4.808	3.665	4.809	6.282	5.893	6.193	-0.1%	-23.8%	31.2%	30.6%	-6.2%	5.1%
<b>PRIMAS (EN MILES DE US\$)</b>														
Primas Emitidas / Suscritas	3,841.42	2,744.36	3,047.75	8,071.95	3,506.16	3,321.20	3,487.77	4,104.80	11.05%	164.8%	-56.56%	-5.28%	5.02%	17.69%
Primas Producto Netas	3,798.50	2,717.70	3,039.50	8,052.60	3,495.30	3,305.80	3,405.90	4,044.30	11.8%	164.9%	-56.6%	-5.4%	3.0%	18.7%
Siniestros Netos	(1,741.30)	(558.10)	(442.10)	(750.20)	(3,823.90)	698.50	873.26	1,304.20	-20.8%	69.7%	409.7%	-81.7%	25.0%	49.3%
<b>EFICIENCIA</b>														
Eficiencia Operativa	0.085	0.117	0.099	0.056	0.064	0.101	0.105	0.096	-15.4%	-43.1%	13.3%	58.2%	4.3%	-8.9%
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	4.06	2.964	3.605	5.965	5.781	2.849	3.863	4.135	21.6%	65.5%	-3.1%	-50.7%	35.6%	7.0%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	0.345	0.348	0.358	0.336	0.369	0.288	0.407	0.397	2.9%	-5.9%	9.8%	-22.0%	41.4%	-2.6%
Primas Netas / Gastos de Operación	5.730	4.351	4.686	12.129	4.823	4.973	4.971	5.401	7.7%	158.8%	-60.2%	3.1%	-0.1%	8.7%
Primas / No. de Empleados	\$74.48	\$53.29	\$51.52	\$157.89	\$ 62.42	60.11	60.82	67.41	9.9%	206.5%	-55.0%	-3.7%	1.2%	10.8%
Gastos de Admón / Primas Rete-nidas	22.5 %	27.2 %	26.9%	15.1%	30.4%	0.296	0.328	0.284	-1.1%	-43.7%	101.1%	-2.9%	10.9%	-13.3%
Gastos de Admón / Total de Activos	2.3%	2.1%	2.2%	1.8%	2.1%	0.019	0.019	0.019	0.7%	-16.6%	19.5%	-13.7%	2.3%	2.2%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	32.7 %	33.1 %	34.4%	32.6%	35.9 %	0.280	0.401	0.391	4.0%	-5.4%	10.1%	-22.1%	43.4%	-2.5%
Gastos de Operación / Activos	2.5 %	2.2%	2.2%	1.9%	2.2%	0.019	0.019	0.020	0.7%	-17.0%	19.1%	-13.6%	0.8%	2.1%
Utilidad Neta / No. de Empleados	\$ 28.710	\$25.761	\$ 26.071	\$ 34.391	\$ 33.245	\$ 32.567	\$ 24.386	\$ 27.788	15.1%	31.9%	9.9%	-2.0%	-25.1%	14.0%
<b>CAPITAL</b>														
Patrimonio / Activos	64.9 %	67.8%	71.0%	63.1%	72.5%	72.4%	73.4%	73.1%	4.6%	-11.2%	15.0%	-0.2%	1.4%	-0.5%
Capital Social / Primas Netas	289.6 %	404.8%	361.9%	136.6%	314.7%	332.7%	323.0%	272.0%	-10.6%	-62.3%	130.4%	5.7%	-2.9%	-15.8%
Patrimonio / Primas Netas	460.7 %	693.7%	676.9%	279.9%	679.5%	761.3%	766.5%	687.6%	-2.4%	-58.6%	142.8%	12.0%	0.7%	-10.3%
Patrimonio / Activos y Contingencias	75.0 %	81.0%	79.7%	70.1%	80.7%	81.1%	81.8%	81.6%	-1.6%	-12.0%	15.1%	0.6%	0.8%	-0.1%
Patrimonio / Reservas Técnicas	950.6 %	1299.2%	1254.7%	793.1%	1413.5%	1743.3%	1726.2%	1614.4%	-3.4%	-36.8%	78.2%	23.3%	-1.0%	-6.5%
Activo Fijo / Patrimonio	3.96%	3.5%	3.1%	2.7%	2.5%	3.3%	3.1%	3.0%	-13.0%	-12.8%	-7.8%	32.1%	-4.5%	-2.6%

# BASES DE CLASIFICACIÓN

**E**L RATING ASIGNADO A La Central de Seguros y Fianzas, S.A. es de EA+, con Perspectiva positiva 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, 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.

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, 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

## 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 .

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 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 /estancada los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de El Salvador, 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 bajo crecimiento del mercado potencial. 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 acerca-

miento 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 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 delincinencial, esto 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

- 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 .
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010, pero esta aumentando. El 2008 era de 45 dólares, 2011 era de 107 dólares, en 2012 de 111 dólares, en noviembre 2014 de 70 dólares, en enero 2015 de 29 dólares, en 2016 de 56 dólares, en enero 2017 de 57 dólares, en abril 2018 de 68 dólares, en noviembre 2018 de 65.33 dólares, en diciembre 2019 de 63 dólares en febrero 2019 de 63 dólares, en marzo 2019 de 66 dólares y en abril 2019 de 70 dólares,
- Facturas del petróleo son importantes por su impacto en la demanda agregada
- La caída del petróleo aportó siete décimas al crecimiento mundial, “Una buena noticia para la economía” porque provocó una redistribución de la renta de los países exportadores hacia los consumidores.

### Amenazas

- Deadlock :asamblea legislativa paralizadas / estancada, los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de El Salvador, 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 periodo 2017-2019.
- 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 Deadlock y de liquidez del gobierno).
- Crisis Fiscal global
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.3% 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 30 de Junio  
(Cantidades en Miles de US \$)

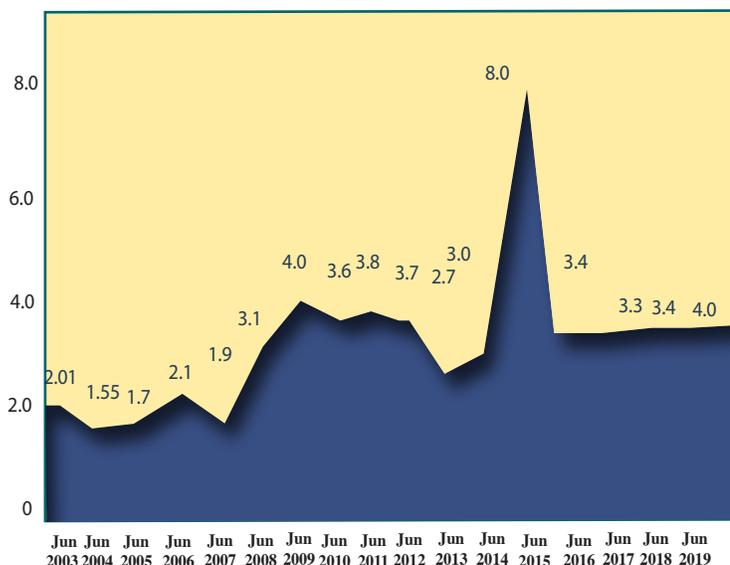
Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Activos del Giro</b>	<b>8,876</b>	<b>8,468</b>	<b>8,323</b>	<b>10,944</b>	<b>13,611</b>	<b>17,713</b>	<b>20,544</b>	<b>21,294</b>	<b>21,394</b>	<b>23,348</b>	<b>23,270</b>	<b>25,816</b>	<b>32,143</b>	<b>29,439</b>	<b>31,022</b>	<b>31,934</b>	<b>34,064</b>
Caja y Bancos	416	1,481	940	3,103	4,236	5,478	4,455	2,432	3,313	4,717	3,116	3,478	1,346	1,367	2,175	1,273	2,105
Inversiones Financieras (Neto)	4,722	3,771	3,933	4,490	6,037	6,223	8,815	11,950	10,894	11,740	13,752	14,727	17,533	19,780	20,584	22,816	24,634
Cartera Neta de Préstamos	2,730	2,803	3,035	2,941	2,970	5,099	5,802	5,852	6,172	5,887	5,901	6,682	7,722	7,226	7,386	6,993	6,253
Primas por Cobrar (neto)	358	279	326	314	271	780	1,187	844	416	342	256	707	5,468	471	615	437	721
Deudores por Seguros y Fianzas	648	134	90	96	98	134	284	214	597	661	245	220	73	592	259	414	348
<b>Otros Activos</b>	<b>322</b>	<b>721</b>	<b>1,889</b>	<b>2,038</b>	<b>2,086</b>	<b>1,900</b>	<b>1,912</b>	<b>2,524</b>	<b>2,429</b>	<b>2,924</b>	<b>3,850</b>	<b>2,529</b>	<b>2,988</b>	<b>2,720</b>	<b>2,923</b>	<b>2,807</b>	<b>3,137</b>
<b>Activo Fijo</b>	<b>990</b>	<b>927</b>	<b>892</b>	<b>884</b>	<b>873</b>	<b>828</b>	<b>795</b>	<b>755</b>	<b>721</b>	<b>693</b>	<b>668</b>	<b>634</b>	<b>606</b>	<b>588</b>	<b>824</b>	<b>816</b>	<b>847</b>
<b>Total Activo</b>	<b>10,188</b>	<b>10,116</b>	<b>11,105</b>	<b>13,866</b>	<b>16,570</b>	<b>20,441</b>	<b>23,250</b>	<b>24,572</b>	<b>24,545</b>	<b>26,966</b>	<b>27,789</b>	<b>28,980</b>	<b>35,738</b>	<b>32,748</b>	<b>34,769</b>	<b>35,558</b>	<b>38,048</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>4,746</b>	<b>3,818</b>	<b>4,034</b>	<b>6,435</b>	<b>6,605</b>	<b>10,131</b>	<b>10,920</b>	<b>11,080</b>	<b>8,997</b>	<b>9,465</b>	<b>8,935</b>	<b>8,407</b>	<b>13,201</b>	<b>8,996</b>	<b>9,603</b>	<b>9,451</b>	<b>10,241</b>
Pasivos del Giro	1,065	608	699	967	665	848	722	652	698	1,162	718	951	4,024	499	1,634	817	1,072
Otros Pasivos	2,609	1,895	2,130	3,808	4,033	6,995	7,486	7,351	4,556	4,509	4,710	3,670	4,025	4,100	4,346	4,546	4,850
Reservas Técnicas	791	862	778	1,086	1,052	1,457	1,706	1,471	1,691	1,841	1,451	1,639	2,841	1,680	1,443	1,512	1,722
Reservas por Siniestros	281	452	426	574	855	831	1,005	1,606	2,051	1,952	2,055	2,146	2,309	2,717	2,179	2,575	2,595
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,441</b>	<b>6,298</b>	<b>7,071</b>	<b>7,431</b>	<b>9,964</b>	<b>10,311</b>	<b>10,077</b>	<b>13,491</b>	<b>15,548</b>	<b>17,501</b>	<b>18,854</b>	<b>20,572</b>	<b>22,537</b>	<b>23,751</b>	<b>25,166</b>	<b>26,107</b>	<b>26,107</b>
Capital Social	3,700	5,000	5,000	5,000	7,000	7,000	8,600	10,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>10,188</b>	<b>10,116</b>	<b>11,105</b>	<b>13,866</b>	<b>16,570</b>	<b>20,441</b>	<b>23,250</b>	<b>24,572</b>	<b>24,545</b>	<b>26,966</b>	<b>27,789</b>	<b>28,980</b>	<b>35,738</b>	<b>32,748</b>	<b>34,769</b>	<b>35,558</b>	<b>38,048</b>

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

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>3,659</b>	<b>3,241</b>	<b>2,993</b>	<b>3,575</b>	<b>3,709</b>	<b>5,193</b>	<b>7,669</b>	<b>6,737</b>	<b>7,184</b>	<b>7,439</b>	<b>5,050</b>	<b>5,751</b>	<b>10,788</b>	<b>9,781</b>	<b>6,715</b>	<b>6,528</b>	<b>7,715</b>
Costos de Operación	1,965	2,007	1,714	1,645	1,730	2,507	4,885	4,440	4,642	4,657	2,561	2,890	7,885	6,679	3,030	3,471	4,447
Menos: Reservas de Saneamiento	190	138	187	127	129	162	218	410	651	385	263	803	716	1,276	320	391	222
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	1,503	1,096	1,092	1,802	1,850	2,523	2,565	1,887	1,890	2,395	2,224	2,057	2,186	1,825	3,365	2,665	3,045
<b>Menos: Gastos de Operación</b>	<b>498</b>	<b>510</b>	<b>478</b>	<b>520</b>	<b>533</b>	<b>595</b>	<b>622</b>	<b>696</b>	<b>579</b>	<b>663</b>	<b>624</b>	<b>648</b>	<b>663</b>	<b>724</b>	<b>664</b>	<b>685</b>	<b>748</b>
Resultado de Operación	1,006	586	614	1,283	1,318	1,928	1,944	1,191	1,311	1,733	1,600	1,409	1,522	1,101	2,700	1,980	2,296
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	116	124	160	311	12	53	188	472	347	659	277	788	983	1,558	-141	-29	85
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>1,122</b>	<b>710</b>	<b>774</b>	<b>1,594</b>	<b>1,330</b>	<b>1,981</b>	<b>2,132</b>	<b>1,663</b>	<b>1,658</b>	<b>2,091</b>	<b>2,091</b>	<b>2,197</b>	<b>2,505</b>	<b>2,659</b>	<b>2,558</b>	<b>1,950</b>	<b>2,381</b>
<b>Menos Impuestos s/ la Renta</b>	<b>280</b>	<b>178</b>	<b>194</b>	<b>398</b>	<b>332</b>	<b>495</b>	<b>533</b>	<b>416</b>	<b>414</b>	<b>627</b>	<b>563</b>	<b>659</b>	<b>751</b>	<b>797</b>	<b>767</b>	<b>585</b>	<b>714</b>
Resultados post- impuestos	842	533	581	1,195	998	1,486	1,599	1,247	1,243	1,464	1,314	1,538	1,753	1,861	1,791	1,365	1,667

Las tablas presentan información financiera de La Central de Seguros y Fianzas, no se han incluido todas las cuentas esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Junio 30 de 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 (Cantidades en Miles de \$)

## Primas Netas - Millones de dólares



## Volúmenes de Operación

En Junio de 2003, La Central de Seguros y Fianzas alcanzó un monto de \$2.02 Millones en Primas Netas, en el 2004 éstas fueron de \$1.56 Millones habiendo decrecido un 22.9% sobre la cifra del año anterior; en Junio de 2005 las primas incrementaron hasta los \$2.73 Millones, un 11.4% más que la suma alcanzada en el año anterior, luego en Junio del 2006 se experimentó un crecimiento del 26.0%, alcanzando un monto de \$2.18 Millones. En el 2007 se experimenta un descenso del 10.0% al reducir el monto total de Primas Netas hasta los \$1.97 Millones, en el 2008 muestran un fuerte incremento, ya que alcanzaron los \$3.2 Millones, es decir un 62.0% sobre las cifras del 2007. Este crecimiento en Primas Netas se produce principalmente en los programas Vida Colectivo y Automotores.

Al 30 de Junio del 2009 las Primas Producto Netas de la compañía incrementan, alcanzando la suma de \$4.0 Millones, es decir un 27.0% sobre las cifras obtenidas al 30 de Junio del 2008. Este crecimiento en Primas Netas se produce principalmente en el ramo de Vida Colectivo. Para el 30 de Junio del 2010 las Primas Producto Netas de la compañía alcanzan la suma de \$3.69 Millones, es decir un -9.5% sobre las cifras obtenidas el 2009.

Al 30 de Junio del 2011 las Primas Producto Netas de La Central de Seguros y Fianzas incrementan, alcanzaron la suma

de \$3.82 Millones, es decir un 4.7% sobre las cifras obtenidas al 30 de Junio del 2010. Este crecimiento en Primas Netas se produce principalmente en el ramo de Vida Colectivo.

Las Primas Producto Netas al 30 de Junio del 2012 disminuyeron en 0.8% con relación a las cifras reflejadas a Junio de 2011, totalizando la cifra de \$ 3.798 Millones, volviendo a disminuir al 30 de Junio del 2013 a \$ 2.72 Millones.

Al 30 de Junio del 2014, las Primas Producto Netas incrementaron en 11.8% en relación al 2013, totalizando \$3.039 Millones. Al 30 de Junio de 2015, tienen un fuerte incremento del 164.9% y llegan a \$ 8.052 Millones. Al 30 de Junio del 2016, las Primas Producto Netas decrecieron en 56.6% en relación al 2015, totalizando \$3.495 Millones.

Al 30 de Junio del 2017 las Primas Producto Netas disminuyeron en 5.4% en relación al 2016, totalizando \$3.305 Millones.

Para el 30 de Junio del 2018 las Primas Producto Netas disminuyeron en 3.0% en relación al 2017, totalizando \$3.405 Millones.

Al 30 de Junio del 2019 las Primas Producto Netas aumentaron en 18.7% en relación al 2018, totalizando \$4.04 Millones.

## Cuotas de Participación

Al 30 de Junio del 2003 La Central de Seguros y Fianzas logró una cuota de mercado de Primas Netas del 1.44%.

Para 2004, con la competencia del mercado asegurador nacional, el Índice de Desarrollo de Primas Netas del mercado Total incrementó en comparación con el año anterior y La Central de Seguros y Fianzas logró un porcentaje del 1.08% de Participación de mercado, equivalente a un monto de \$1.6 Millones.

En el 2005 con un porcentaje del 11.39% de incremento y un monto de \$ 1.7 Millones, tuvo una cuota del mercado de 1.17% debido a que el monto de las Primas Netas del Mercado Total incrementó en un 5% sobre el año anterior por el incremento en los reaseguros.

Al 30 de Junio del 2006 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.24% de participación en el Total de Primas

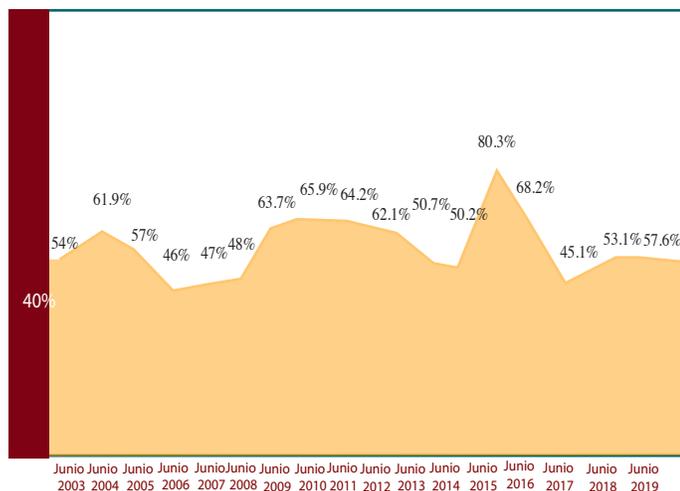
## PARTICIPACIÓN DE LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS EN EL MERCADO DE SEGUROS

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Jun																
Participación en Primas Netas	1.44%	1.08%	1.17%	1.24%	1.06%	1.54%	1.92%	1.77%	1.76%	1.65%	1.05%	1.09%	2.78%	1.15%	1.08%	1.11%	1.20%
Participación en Reservas Técnicas	0.93%	0.92%	0.83%	1.09%	0.97%	1.24%	1.36%	1.15%	1.20%	1.20%	0.86%	0.87%	1.41%	0.86%	0.71%	0.72%	0.77%
Participación en Reservas por Sinistros	1.17%	1.46%	1.11%	1.37%	2.09%	1.72%	1.83%	2.85%	3.37%	3.10%	3.15%	2.86%	2.51%	2.68%	2.29%	2.73%	2.62%
Participación en Patrimonio	4.78%	5.03%	5.24%	5.34%	5.96%	4.89%	4.74%	4.43%	5.33%	5.57%	5.70%	6.02%	6.18%	6.59%	6.37%	6.88%	7.26%

## ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL - LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS

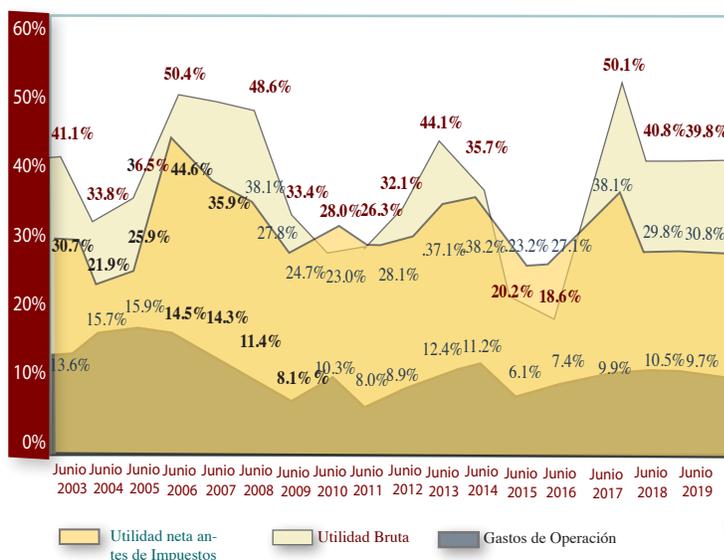
### Costo de Operación

como porcentaje del Ingreso de Operación



### Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta

como porcentaje del Ingreso de Operación



Netas del sistema asegurador, el sector creció un 18% y La Compañía incrementó en un 26.0% el monto de sus Primas Netas, alcanzando \$2.18 Millones.

En el 2007, las Primas Netas del Mercado Total crecieron un 5% con relación a las cifras de Junio de 2006, alcanzando un total de \$ 184.76 Millones y La Central de Seguros y Fianzas tuvo una cuota de participación del 1.06% en el sector, con un monto 10.1% menor que el año anterior llegando a un total de \$1.97 Millones en Primas Producto Netas.

En el 2008, las Primas Producto Netas del mercado total incrementaron en un 21% alcanzando una acumulación de \$223.60 Millones; de este total, La Central de Seguros y Fianzas con un aumento de 61.99% alcanzó el 1.54% de Cuota de Participación, con un monto total de primas netas de \$3.19 Millones.

Para el 2009, las Primas Producto Netas del mercado total incrementaron en un 2.23% alcanzando una acumulación de \$ 210.99 Millones de mercado; de este total, La Central de Seguros y Fianzas alcanzó el 1.92% de Cuota de Participación, con un monto total de \$4.04 Millones.

En el 2010, las Primas Producto Netas del mercado total disminuyeron en un 2.21% alcanzando los \$206.32 Millones; de este total, La Central de Seguros y Fianzas con una baja de 9.5% alcanzó el 1.77% de Cuota de Participación, con un monto total de primas netas de \$3.65 Millones.

Al 30 de Junio del 2011 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.76% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$217.06 Millones, el sector creció un 5.2% y la Compañía incrementó en un 4.7% el monto de sus Primas Netas.

Al 30 de Junio del 2012 la cuota de participación de La Central de Seguros y Fianzas en el en el Total de Primas Netas del mercado asegurador fue de 1.65%, el cual obtuvo un crecimiento de 6.34%, ya que el total alcanzado por el mercado fue de \$230.8 Millones. El monto de Primas Neta de la aseguradora decreció 0.8% obteniendo un total de \$ 3.798 Millones.

Al 30 de Junio del 2013 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.05% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$257.80 Millones. El monto de Primas Neta de la aseguradora decreció 28.4% obteniendo un total de \$ 2.717 Millones.

Al 30 de Junio del 2014 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.09% de participación en el Total de Primas Netas del sistema

Costos de Operación	2003 Jun	2004 Jun	2005 Jun	2006 Jun	2007 Jun	2008 Jun	2009 Jun	2010 Jun	2011 Jun	2012 Jun	2013 Jun	2014 Jun	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun
Siniestros Netos	11.39%	25.90%	13.98%	6.73%	5.68%	5.54%	21.01%	18.91%	24.84%	23.41%	11.05%	7.69%	6.95%	39.09%	10.40%	13.38%	16.90%
Primas Cedidas por Reaseguro	15.61%	9.52%	15.0%	12.7%	10.29%	14.96%	18.19%	20.54%	14.70%	13.52%	10.44%	12.40%	35.23%	12.08%	16.71%	20.62%	18.73%
Gastos por Incrementos de Res. Téc.	22.25%	24.09%	26.07%	23.93%	27.80%	24.63%	19.85%	21.41%	20.96%	21.90%	26.51%	27.30%	24.53%	14.76%	15.48%	16.89%	18.85%
Gastos de Adquisición y Conservación	4.45%	2.40%	2.20%	2.57%	2.88%	3.15%	4.66%	5.05%	4.11%	3.78%	2.72%	2.86%	13.63%	2.36%	2.53%	2.29%	3.15%

Gastos de Operación (en %s)	2003 Jun	2004 Jun	2005 Jun	2006 Jun	2007 Jun	2008 Jun	2009 Jun	2010 Jun	2011 Jun	2012 Jun	2013 Jun	2014 Jun	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun
Gastos Financieros y de Inversión	0.72%	0.95%	0.61%	0.80%	1.27%	0.76%	0.55%	0.88%	0.49%	0.46%	0.58%	0.41%	0.19%	0.21%	0.20%	0.16%	0.14%
De administración	12.88%	14.79%	15.35%	13.75%	13.09%	10.71%	7.56%	9.45%	7.57%	8.45%	11.78%	10.87%	5.96%	7.20%	6.60%	10.34%	9.56%
<b>Total Gastos de Operación</b>	<b>13.60%</b>	<b>15.74%</b>	<b>15.96%</b>	<b>14.55%</b>	<b>14.36%</b>	<b>11.46%</b>	<b>8.11%</b>	<b>10.34%</b>	<b>8.06%</b>	<b>8.91%</b>	<b>12.37%</b>	<b>12.84%</b>	<b>6.15%</b>	<b>7.41%</b>	<b>9.90%</b>	<b>10.50%</b>	<b>9.71%</b>

asegurador de \$279.08 Millones, el sector creció un 8.26% y la Compañía incrementó en un 11.8% el monto de sus Primas Netas.

Al 30 de Junio del 2015 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 2.78% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$ 289.97 Millones. El monto de Primas Neta de la aseguradora creció 164.93% obteniendo un total de \$8.052 Millones.

Para el 30 de Junio del 2016 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.15% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$ 302.87 Millones. El monto de Primas Neta de la aseguradora decreció 56.6% obteniendo un total de \$3.495 Millones.

Al 30 de Junio del 2017 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.08% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$ 306.17 Millones. El monto de Primas

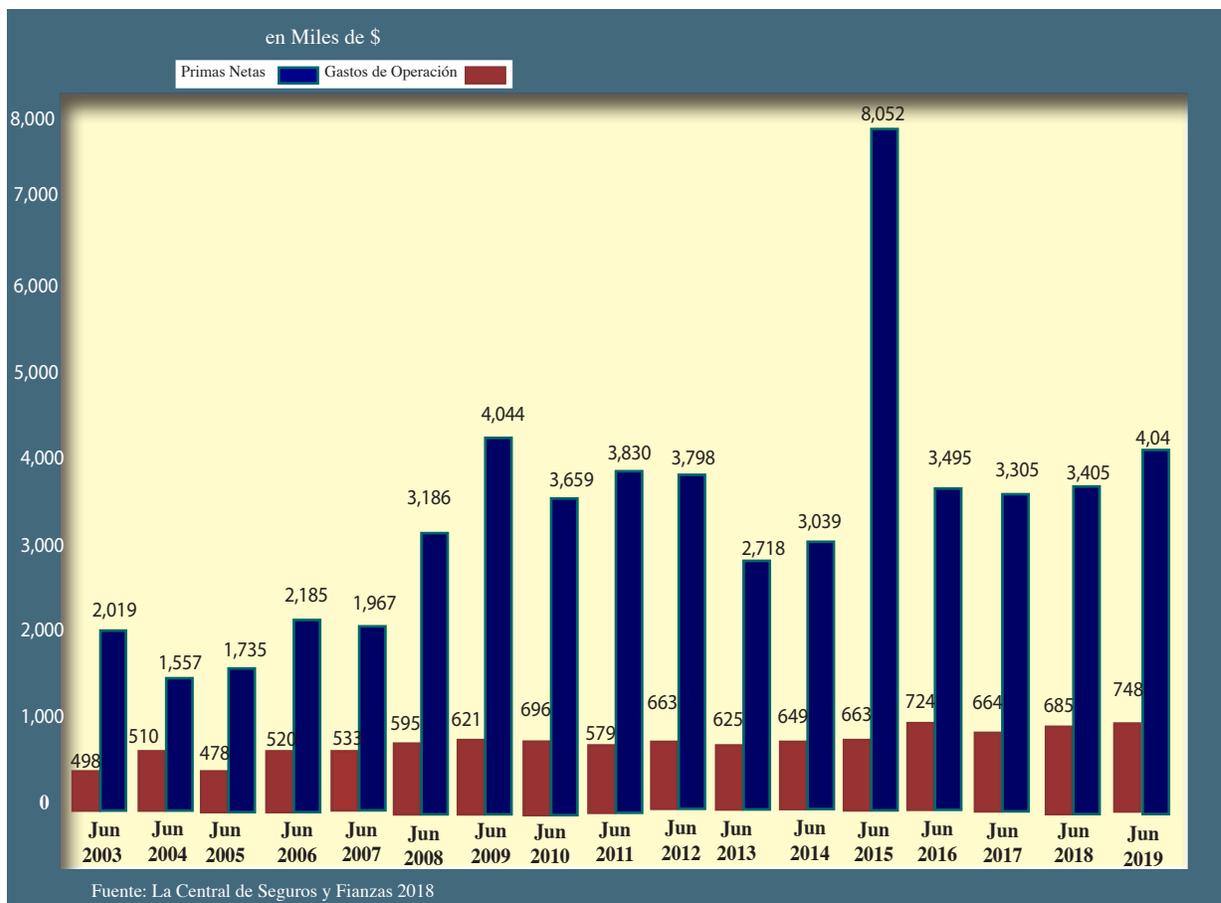
Neta de la aseguradora decreció 5.4% obteniendo un total de \$ 3.305 Millones.

Para el 30 de Junio del 2018 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.11% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$ 306.46 Millones. El monto de Primas Neta de la aseguradora creció 3.03% obteniendo un total de \$ 3.405 Millones.

Para el 30 de Junio del 2019 La Central de Seguros y Fianzas se ubicó con un 1.2% de participación en el Total de Primas Netas del sistema asegurador de \$ 337.02 Millones. El monto de Primas Neta de la aseguradora creció 18.7% obteniendo un total de \$ 4.04 Millones.

### Ingresos y Resultados Operativos

#### Primas Netas y Gastos de Operación



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.

La evolución de los Ingresos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas desde el año 2003 a la fecha describe una tendencia variable pero sostenida dentro de un rango determinado, que ilustra el desempeño de la empresa a pesar de las adversidades y cambios de la estructura de la industria del seguro y del entorno.

Para el 2003 los Ingresos de Operación alcanzaron los \$3.66 Millones provenientes en un 55.19% de las Primas Producto Netas, con un aporte del 26.27% 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 que suman entre ambos el 6.46%, para finalizar con un 12.07% aportado por Ingresos Financieros y de inversiones.

En Junio del 2004 las Primas Producto Netas solamente representaron el 48.06% de los ingresos Totales, alcanzando \$1.58 Millones debido al crecimiento en aporte de otras cuentas no tradicionales, como en el caso de los Ingresos por Decrementos de Reservas Técnicas que aportaron un 24.80% y se constituyeron en la segunda fuente de ingresos. En tercer lugar estuvieron los Ingresos financieros y de inversiones con el 14.09% y luego el aporte del 2.60% proveniente de los Reembolsos de Gastos por Cesiones, todo esto siendo consistentes con el movimiento de la cartera.

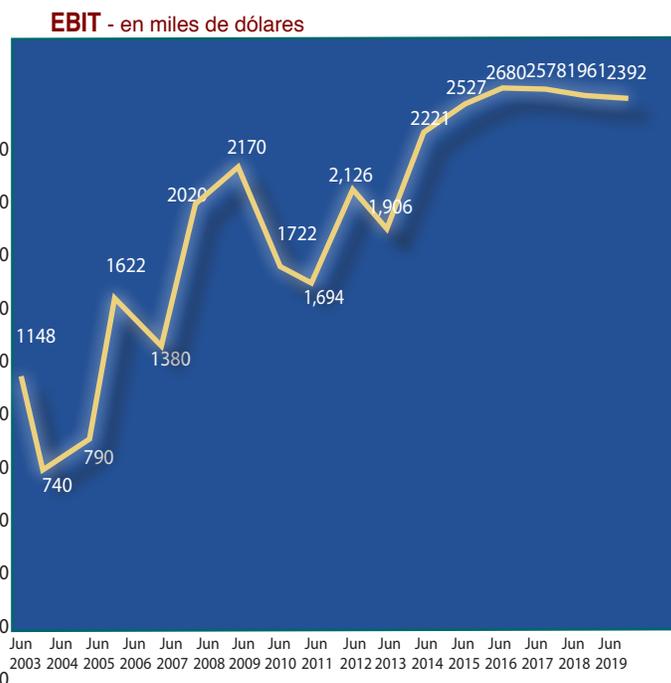
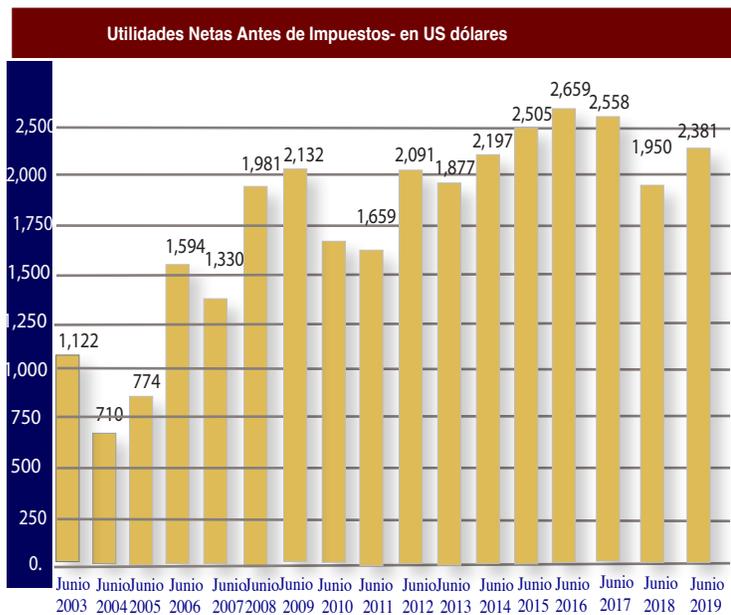
En el primer semestre del 2005 los Ingresos de Operación fueron de \$2.99 Millones con un disminución porcentual del 11.4% con respecto al año anterior. Aun cuando la participación de las Primas Netas en los Ingresos aumentó

al 57.96% éstas no recuperaron el nivel de participación del año base, ya que un 21.49% fue aportado por el decremento en Reservas Técnicas, seguidos de los Ingresos financieros y de inversiones con un 14.85%. En tercer lugar se encuentra el ingreso por Reembolso de Gastos por Cesiones con 4.24% seguido con un 4.24% de Siniestros y gastos recuperados por seguros y reafianzamientos que representan el 1.46% de los Ingresos.

En el primer semestre del 2006 se obtuvo un incremento en los Ingresos de Operación, que fueron de \$3.57 Millones con un crecimiento porcentual con respecto al año anterior del 19.4%. La participación de las Primas Netas en los Ingresos fue del 61.13%, y estas mismas incrementaron un 26.0% en sus valores absolutos con relación al año anterior. El aporte de las Reservas técnicas se redujo al 17.94%; los ingresos financieros y de inversión aportaron un 16.09%, aún cuando en cifras absolutas este monto incrementó en relación al año anterior. Los Reembolsos por cesiones participaron con un 3.14% y Siniestros y gastos recuperados por seguros y reafianzamientos con 1.70%.

En Junio del 2007 los Ingresos de Operación crecieron un 3.8% con relación al 2006 alcanzando los \$ 3.71 Millones. La distribución de sus aportes fue la siguiente: Las Primas Netas aportaron el 53.02% a dicho monto, el 23.28% provino de las Reservas Técnicas; un 19.34% de los Ingresos Financieros y de Inversiones, los Reembolso de Gastos por Cesiones con un 2.37% y 1.99% de los Siniestros y Gastos Recuperados.

El 2008 fue un año de crecimiento. Los Ingresos de Operación alcanzaron los \$5.19 Millones, lo que significa un aumento del 40.0% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 61.36% fue aportado por las Primas Netas,



y el aporte de las Reservas solo fue del 17.73%, los Ingresos Financieros el 14.66%, los Gastos por cesiones aportaron el 4.18% y Los Siniestros y Gastos fueron un 2.08%.

En Junio del 2009, los Ingresos de Operación alcanzaron los \$7.68 Millones, lo que significa un aumento del 47.7% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 52.74% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 20.30%. Los Siniestros y Gastos fueron un 10.56%, los Ingresos Financieros el 11.42% y los Gastos por cesiones aportaron el 4.99%.

A Junio del 2010, los Ingresos de Operación totalizaron la suma de \$6.74 Millones, que representa una disminución de 12.15% sobre los ingresos del 2009. De estos ingresos el 54.32% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 17.27%. Los Siniestros y Gastos fueron un 10.80%, los Ingresos Financieros el 12.09% y los Gastos por cesiones aportaron el 5.53%.

En el primer semestre del 2011, los Ingresos de Operación crecieron un 6.6% con relación al 2010 alcanzando los \$7.18 Millones y la distribución de sus aportes fue la siguiente: Las Primas Netas aportaron el 53.31% a dicho monto, el 17.86% provino de las Reservas Técnicas; un 11.47% de los Ingresos Financieros y de Inversiones, los Reembolso de Gastos por Cesiones con un 3.82% y 13.54% de los Siniestros y Gastos Recuperados.

Al 30 Junio del 2012, los Ingresos de Operación totalizaron \$7.439 Millones, que representa un incremento de 3.54% sobre los ingresos del 2011. De estos ingresos el 51.06% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 22.83%. Los Siniestros y Gastos fueron un 12.26%, los Ingresos Financieros el 11.98% y los Gastos por cesiones aportaron el 1.86%.

En Junio del 2013, los Ingresos de Operación alcanzaron los \$5.041 Millones, lo que significa una disminución de 32.12% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 53.82% fue aportado

por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 23.24%. Los Siniestros y Gastos fueron un 3.26%, los Ingresos Financieros el 17.22% y los Gastos por cesiones aportaron el 2.47%.

Al 30 Junio del 2014, los Ingresos de Operación totalizaron \$5.751 Millones, que representa un incremento de 13.9% sobre los ingresos del 2013. De estos ingresos el 52.85% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 22.03%. Los Siniestros y Gastos fueron un 2.52%, los Ingresos Financieros el 19.88% y los Gastos por cesiones aportaron el 2.71%.

En Junio del 2015, los Ingresos de Operación alcanzaron los \$10.788 Millones, lo que significa un crecimiento de 87.6% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 74.64% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 9.82%. Los Siniestros y Gastos fueron un 2.06%, los Ingresos Financieros el 11.72% y los Gastos por cesiones aportaron el 1.76%.

Al 30 Junio del 2016, los Ingresos de Operación totalizaron \$9.781 Millones, que representa un decremento de 9.34% sobre los ingresos del 2015. De estos ingresos el 35.73% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 30.49%. Los Siniestros y Gastos fueron un 17.44%, los Ingresos Financieros el 13.62% y los Gastos por cesiones aportaron el 2.72%.

En Junio del 2017, los Ingresos de Operación alcanzaron los \$ 6.715 Millones, lo que significa una disminución de 31.3% sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 49.22% fue aportado por las Primas



### EBIT

	2003 Jun	2004 Jun	2005 Jun	2006 Jun	2007 Jun	2008 Jun	2009 Jun	2010 Jun	2011 Jun	2012 Jun	2013 Jun	2014 Jun	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun
EBIT (En Miles de US\$)	1,148.30	741.15	792.89	1,622.29	1,377.34	2,020.36	2,173.87	1,722.00	1,693.90	2,126.00	1,906.00	2,221.10	2,526.50	2,680.50	2,578.40	1,961	2,392
EBIT / Ingresos de Operación)	31.4%	22.9%	26.5%	45.4%	37.1%	38.9%	28.3%	25.6%	23.6%	28.6%	37.8%	38.6%	23.4%	27.4%	38.4%	30.05%	31.01%

Netas, y el aporte de las Reservas fue del 20.72%. Los Siniestros y Gastos fueron un 3.92%, los Ingresos Financieros el 21.52% y los Gastos por cesiones aportaron el 4.62%.

En Junio del 2018, los Ingresos de Operación alcanzaron los \$ 6.528 Millones, lo que significa una disminución de 2.79 % sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 52.17% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 16.15%. Los Siniestros y Gastos fueron un 6.63%, los Ingresos Financieros el 21.68% y los Gastos por cesiones aportaron el 3.36%.

En Junio del 2019, los Ingresos de Operación alcanzaron los \$ 7.715 Millones, lo que significa una aumento de 18.2 % sobre los ingresos del año anterior. De estos ingresos el 52.42% fue aportado por las Primas Netas, y el aporte de las Reservas fue del 19.77%. Los Siniestros y Gastos fueron un 5.08%, los Ingresos Financieros el 22.50% y los Gastos por cesiones aportaron el 3.7%.

### **Costos de Operación**

Los Costos de Operación de La Central de Seguros y Fianzas fueron de \$1.96 Millones a Junio de 2003, equivalentes al 53.71% de los Ingresos de Operación, compuestos en un 15.61% por las Primas Ceditas Netas, 11.39% por Siniestros Netos; el 22.25% en Gastos por Incrementos de Reservas Técnicas y el 4.45% por Gastos de Adquisición y Conservación.

En Junio 2004 los Costos disminuyeron un 14.6% en relación al año anterior, llegando a \$2.0 Millones y consistentemente con el decremento en volumen de operaciones, la proporción de estos costos en relación a los ingresos totales fue del 61.91%. Los costos por Primas Ceditas Netas, representaron el 9.52% de estos costos y los Siniestros el 25.90%. Las reservas técnicas alcanzaron el 24.09% y finalmente los Gastos de Adquisición y Conservación se convirtieron en el 2.40% de los Costos Totales.

Para el 2005 los Costos Operativos representaron el 57.25% del Total de Ingresos Operativos de La Central de Seguros y Fianzas, con un valor de \$1.71 Millones. Esta desproporción se explica en la presión ejercida por Gastos por los incrementos de Reservas Técnicas que representaron el 26.07%, la Siniestralidad, equivalente al 13.98% de los Ingresos Totales, las Primas Ceditas por Reaseguro, representaron un costo del 15.00% de los Costos Totales y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.20%.

Al 30 de Junio del 2006 los Costos de Operación, con un total de \$1.64 Millones, mostraron un decremento de 4.0% con relación al año anterior y se constituyeron en un 46.01% de los Ingresos Totales, teniendo su mayor concentración en las Gastos por incrementos de reservas técnicas con 23.93%, los Siniestros representaron el 6.73%, las Primas Ceditas

por Reaseguro representaron el 12.77% y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.57%.

En Junio de 2007, los Costos de Operación ascendieron a \$1.73 Millones, el total de Costos de Operación representó el 46.64% de los Ingresos de Operación y en la participación en los Costos se ubican las Primas Ceditas Netas (10.29%), Siniestros Netos (5.68%); los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas representaron el 27.80% y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.88%.

A Junio del 2008, los Costos de Operación ascendieron a \$2.51 Millones, un alza del 44.9% con relación al 2007 y en cuanto a participación en los Costos las Primas Ceditas Netas contribuyen con el 14.96%, Siniestros Netos, el 5.54%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 24.63% y los Gastos de Adquisición y Conservación el 3.15%, el total de Costos de Operación representó el 48.29% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2009, los Costos de Operación ascendieron a \$4.88 Millones, un alza del 94.8% con relación al 2008 y en cuanto a participación en los Costos las Primas Ceditas Netas contribuyen con el 18.19%, Siniestros Netos, el 21.01%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 19.85% y los Gastos de Adquisición y Conservación el 4.66%, el total de Costos de Operación representó el 63.70% de los Ingresos de Operación.

Para el primer semestre del 2010, el total de los Costos de Operación fue de \$4.40 Millones, una disminución del 9.1% con relación a Junio 2009 y en cuanto a participación en los Costos las Primas Ceditas Netas contribuyen con el 20.54%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 21.41%, los Siniestros con 18.91%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 5.05%; el total de Costos de Operación representó el 65.9% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2011, el total de los Costos de Operación fue de \$4.64 Millones, incrementando en 4.57% con relación a Junio 2010 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 24.84%, las Primas Ceditas contribuyen con el 14.70%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 20.96%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 4.11%; el total de Costos de Operación representó el 64.62% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2012, el total de los Costos de Operación fue de \$4.66 Millones, incrementando en 0.32% con relación a Junio 2011 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 23.41%, las Primas Ceditas contribuyen con el 13.52%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 21.90%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 3.78%; el total de Costos de Operación representó el 62.61% de los Ingresos de Operación.

Para el primer semestre del 2013, el total de los Costos de Operación fue de \$2.56 Millones y en cuanto a participación en los Costos las Primas Cedidas Netas contribuyen con el 10.44%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 26.51%, los Siniestros con 11.05%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.72%; el total de Costos de Operación representó el 50.7% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2014, el total de los Costos de Operación fue de \$2.89 Millones, incrementando en 12.8% con relación a Junio 2013 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 7.69%, las Primas Cedidas contribuyen con el 12.40%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 27.30%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.86%; el total de Costos de Operación representó el 50.25% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2015, el total de los Costos de Operación fue de \$ 7.88 Millones, incrementando en 172.9% con relación a Junio 2014 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 6.95%, las Primas Cedidas contribuyen con el 35.23%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 24.53%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 13.63%; el total de Costos de Operación representó el 80.34% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2016, el total de los Costos de Operación fue de \$ 6.67 Millones, decrementando en 15.3% con relación a Junio 2015 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 39.09%, las Primas Cedidas contribuyen con el 12.08%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 24.53%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 14.76%; el total de Costos de Operación representó el 68.29% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2017, el total de los Costos de Operación fue de \$ 3.03 Millones, disminuyendo en 54.6% con relación a Junio 2016 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 10.40%, las Primas Cedidas contribuyen con el 16.71%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 15.48%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.53%; el total de Costos de Operación representó el 45.12% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2018, el total de los Costos de Operación fue de \$ 3.471 Millones, aumentando en 14.56% con relación a Junio 2017 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 13.38%, las Primas Cedidas contribuyen con el 20.62%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 16.89%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 2.29%; el total de Costos de Operación representó el 53.18% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio del 2019, el total de los Costos de Operación fue de \$ 4.447 Millones, aumentando en 28.1% con relación a Junio 2018 y la participación en los Costos Netos es la siguiente: los Siniestros con 16.9%, las Primas Cedidas contribuyen con el 18.73%, los Gastos por incrementos de Reservas Técnicas con el 18.85%, y los Gastos de Adquisición y Conservación el 3.15%; el total de Costos de Operación representó el 57.64% de los Ingresos de Operación.

### **Los Gastos de Operación**

Los Gastos de Operación, al 30 de Junio de los años comprendidos entre el 2003 y el 2016, tuvieron un comportamiento porcentual variable dentro de los Ingresos Totales.

En Junio del 2003 los Gastos de operación fueron el 13.60% de los Ingresos totales y estuvieron compuestos por los Gastos Administrativos, que representaron un 12.88% de los Ingresos de Operación, y los Gastos Financieros y de Inversión que constituyeron el 0.72%.

En el 2004, los Gastos de Operación mantuvieron un nivel similar al año anterior, pero su participación porcentual dentro de los Ingresos totales incrementó al 15.74%. Adicionalmente, los Gastos de Administración representaron el 14.79% de los Gastos de Operación, y los Gastos Financieros y de Inversión constituyeron el 0.95%.

En el 2005, los Gastos de Operación disminuyen y su representación porcentual dentro de los Ingresos de Operación sube levemente al 15.96%, siempre con los Gastos Administrativos como componente principal (15.35%), más los Gastos Financieros y de Inversión con el 0.61%.

En el 2006, los Gastos de Operación incrementaron en un 8.82% y su participación porcentual dentro de los Ingresos totales fue del 14.55%. Los Gastos de Administración representan el 13.75% y los Gastos Financieros y de Inversión un 0.80%.

Igualmente en el 2007, se mantienen en un rango similar, al igual que su peso porcentual en relación a los ingresos (14.36%). De la totalidad de los gastos, los Gastos de Administración representaron el 13.09%; y los Gastos Financieros y de Inversión un 1.27%.

En Junio del 2008 los Gastos de Operación aumentaron, esta vez en un 11.72%, y su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 11.46%, como efecto del incremento en los ingresos de operación. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 10.71%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.76%.

A Junio del 2009 los Gastos de Operación siguieron la

misma tendencia, aumentando esta vez en un 4.42%, y su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 8.11%, como efecto del incremento en los ingresos de operación. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 7.56%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.55%.

Al 30 de Junio del 2010 el peso porcentual de los Gastos de Operación en relación a los ingresos disminuyó hasta el 10.34%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 9.45%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 6.97%.

Al primer semestre del 2011 los Gastos de Operación disminuyeron, esta vez en un 16.8%, y su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 8.06%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 7.57%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.49%.

Al 30 de Junio del 2012 los Gastos de Operación aumentaron, esta vez en un 14.47% con relación a Junio del 2011, y su peso porcentual en relación a los ingresos aumentó hasta el 8.91%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 8.45%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.46%.

Al primer semestre del 2013 los Gastos de Operación disminuyeron, esta vez en un 5.8%, y su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 12.37%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 11.78%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.58%.

Al 30 de Junio del 2014 los Gastos de Operación aumentaron, esta vez en un 3.85% con relación a Junio del 2013, y su peso porcentual en relación a los ingresos aumentó hasta el 12.84%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 10.87%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.41%.

Al primer semestre del 2015 los Gastos de Operación aumentaron en un 2.4%, y su peso porcentual en relación a los ingresos disminuyó hasta el 6.15%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 5.96%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.19%.

Para el primer semestre del 2016 los Gastos de Operación aumentaron en un 9.2%, y su peso porcentual en relación a los ingresos fue el 7.41%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 7.2%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.21%.

Al 30 de Junio del 2017 los Gastos de Operación disminuyeron, esta vez en un 8.3% con relación a Junio del 2016, y su peso porcentual en relación a los ingresos aumentó hasta el 9.90%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 6.60%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.20%.

Para el 30 de Junio del 2018 los Gastos de Operación aumentaron, esta vez en un 3.1% con relación a Junio del 2017, y su peso porcentual en relación a los ingresos aumentó hasta el 10.50%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 10.34%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.16%.

Para el 30 de Junio del 2019 los Gastos de Operación aumentaron, esta vez en un 9.3% con relación a Junio del 2018, y su peso porcentual en relación a los ingresos aumentó hasta el 9.71%. De la totalidad de gastos, los Gastos de Administración representan el 9.56%; y los Gastos Financieros y de Inversión el 0.14%.

Por su parte, los Otros Ingresos y Gastos neto aportaron el 3.16%, 3.83%, 5.35%, 1.48%, 8.69%, 0.33%, 1.03%, 2.45%, el 7.00%, el 4.84%, 4.82%, 5.48%, 13.71%, 9.11%, 15.93%, 2.11%, -0.45% y 1.1% respectivamente en los años comprendidos entre el 2003 y el 2019, provenientes de los Productos Financieros.

### **Las Utilidades**

Las Utilidades de Operación en Junio del 2003 se vieron particularmente afectadas por los Costos de Operación, que absorbieron un 53.71% de los Ingresos totales de Operación, y posteriormente por los Gastos de Operación, aunque en menor cuantía, alcanzando un Margen de Utilidad Neta del 23.0%.

En Junio del 2004, las Utilidades después de impuestos alcanzaron la suma de \$532.76 miles, como efecto de un crecimiento del 25.90% en los Siniestros, que aunado a otros ingresos propios del giro del negocio dieran como resultado una disminución de 7.6% en los ingresos de Operación, y un Margen Bruto del 15.7%. Como consecuencia, a pesar de la presión ejercida por los Gastos de Operación, se obtuvo como resultado un Margen de Utilidades Netas del 16.44%.

Las Utilidades Netas al 30 de Junio del 2005 se vieron favorecidas por la disminución del 4.0% en el total de los Costos de Operación, que aunado al incremento en los Gastos de Operación, hizo que la utilidades obtenidas fueran de \$580.86 miles un 19.41% al final del semestre en cuestión.

Al 30 de Junio del 2006, las Utilidades Netas alcanzaron la suma de \$ 1,195.34 miles y se constituyeron en el 33.44% de los Ingresos totales.

Para el 30 de Junio del 2007, las Utilidades netas se vieron disminuidas a \$ 997.64 miles a raíz del incremento del 3.8% en los Ingresos de Operación pero los Costos de Operación fueron siempre muy altos, particularmente en las Primas Ceditas y en las Reservas Técnicas, y lograron frenar el crecimiento de las utilidades Netas, equivalente al 26.89% de los Ingresos totales.

Al primer semestre del 2008, las Utilidades netas tienen un crecimiento del 48.9% con respecto al 2007. Estas utilidades se obtienen a través del 40.0% de crecimiento en los Ingresos Totales, sin embargo, los Costos de Operación crecen en forma mas que proporcional, absorbiendo el 44.9% de dichos ingresos y dejando poco margen para la cobertura de los demás gastos. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$1,485.76 miles, que representa un 28.61% de los Ingresos totales y potencia a un índice de desarrollo del 62.0%.

Al 30 de Junio del 2009, las Utilidades de Operación tienen un crecimiento del 0.8% con respecto al 2008, ya que la cifra obtenida de \$ 1,944.07 miles. Estas utilidades se obtienen a través del 47.7% de crecimiento en los Ingresos Totales, sin embargo, los Costos de Operación crecen en forma mas que proporcional, absorbiendo el 63.70% de dichos ingresos y dejando poco margen para la cobertura de los demás gastos. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$1,599.05 miles, que representa un 20.85% de los Ingresos totales y potencia a un índice de desarrollo del 27.0%.

Al 30 de Junio del 2010, las Utilidades de Operación disminuyen en 38.7% con respecto la cifra obtenida en Junio del 2009, ascendiendo a \$1,190.90 miles. Esto es producto de un 12.2% de disminución en los Ingresos Totales, igualmente, los Costos de Operación decrecen en forma proporcional, absorbiendo el 65.90% de los ingresos totales y dejando poco margen para la cobertura de los demás gastos. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,247.03 miles, que representa un 18.51% de los Ingresos totales y hace que el índice de desarrollo de dicho periodo sea del (9.52%).

Al 30 de Junio del 2011, las Utilidades de Operación tienen un crecimiento del 10.09% con respecto al 2010, ya que la cifra obtenida de \$1.311 miles. Estas utilidades se obtienen a través del 6.64 % de crecimiento en los Ingresos Totales, sin embargo, los Costos de Operación crecen en un 4.57%, absorbiendo una menor proporción de dichos ingresos y dejando mayor margen para la cobertura de los demás gastos. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$1,244 miles, que representa un 17.31% de los Ingresos totales y potencia a un índice de desarrollo del 4.66%.

Al 30 de Junio del 2012, las Utilidades Operativas tienen un crecimiento del 32.18% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 1,733 miles. Estas utilidades se obtienen a través del crecimiento de 3.54 % obtenido en los Ingresos Totales, los Costos de Operación crecen levemente en

un 0.32% lo que permite dicho nivel de utilidades, absorbiendo una menor proporción de dichos ingresos y dejando mayor margen para la cobertura de los demás gastos. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$1,464 miles, que representa un 19.68% de los Ingresos totales.

Al 30 de Junio del 2013, las Utilidades Operativas tienen una disminución de 10.27% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 1,600 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,313 miles.

Las Utilidades Operativas al 30 de Junio del 2014 tienen una disminución de 11.94% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 1,409 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,538 miles.

Al 30 de Junio del 2015, las Utilidades Operativas tienen un crecimiento de 8.06% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 1,523 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,754 miles.

Al 30 de Junio del 2016, las Utilidades Operativas tienen un decrecimiento de 27.67% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 1,101 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,861 miles.

Al 30 de Junio del 2017, las Utilidades Operativas tienen un crecimiento de 145.26% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 2,700 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,791 miles.

Al 30 de Junio del 2018, las Utilidades Operativas tienen un decrecimiento de 26.68% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 1,980 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,365 miles.

Al 30 de Junio del 2019, las Utilidades Operativas tienen un crecimiento de 16.0% con relación al ejercicio anterior, ya que la cifra obtenida es de \$ 2,296 miles. Los Gastos de Operación se comportan en forma consistente al crecimiento en el volumen de las operaciones y al final se obtiene una Utilidad Neta de \$ 1,667 miles.

### **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 Junio del 2003 ascendieron a \$1,148.3 miles, cifra que se utilizará como base de comparación a efectos de este análisis.

En el 2004 el EBIT fue de \$741.15 miles, lo que representó un aumento del 7.0% sobre el año anterior. La disminución obedece a la disminución de las utilidades del dicho ejercicio.

Para Junio de 2005 el EBIT incrementó a \$792.89, como efecto del decrecimiento de los ingresos ante unos costos de operación que crecieron proporcionalmente que los del año anterior.

Al 30 de Junio de 2006 el EBIT incrementa aún más alcanzando los \$1,622.29 miles como efecto de la mejoría en los ingresos totales y el control sobre los costos y gastos, que producen una sustancial utilidad neta, aun antes de ser castigada por las exigencias de las reservas. Los Gastos financieros también aportan al resultado aunque en menor proporción.

En Junio del 2007 se experimenta un crecimiento adicional en los Ingresos Totales permitiendo un EBIT de \$1,377.34, habiendo disminuido un 15.1% con respecto al año anterior.

En el 2008 el EBIT alcanza la cifra de \$2,020.36 miles, lo que representa un incremento del 46.7% en relación al año anterior. Este crecimiento está sustentado en el crecimiento de los ingresos totales y en un crecimiento proporcional de los Costos y Gastos.

Al 30 de Junio del 2009 el EBIT alcanza la cifra más alta del periodo en estudio de \$2,173.9 miles, lo que representa un incremento del 7.6% en relación al año anterior. Este crecimiento está sustentado en el crecimiento de los ingresos totales y en un crecimiento proporcional de los Costos y Gastos.

Al 30 de Junio del 2010 el valor del EBIT es de \$2,132.30 miles, que representa una disminución del 1.9% con la cifra del año anterior. Esta disminución es producto del decrecimiento en los ingresos totales y comportamiento crecimiento proporcional de los Costos y Gastos.

En Junio del 2011 se experimenta un crecimiento adicional en los Ingresos Totales permitiendo un EBIT de \$1,693.9 miles, habiendo disminuido un 1.63% con respecto al año anterior.

De igual forma los Ingresos Totales reflejados al 30 de Junio del 2012 muestran un crecimiento de 3.5% con relación al ejercicio anterior, por lo que el EBIT es un 25.5% mayor totalizando \$ 2,126.0 miles y al 30 de Junio de 2013 el EBIT es de \$ 1,906.0 miles.

En Junio del 2014 se experimenta un crecimiento del 13.88% en los Ingresos Totales permitiendo un EBIT de \$2,221.1 miles, habiendo aumentado un 16.53% con respecto al año anterior.

En Junio del 2015 se experimenta un crecimiento del 87.59% en los Ingresos Totales permitiendo un EBIT de \$2,527 miles, habiendo aumentado un 13.75% con respecto al año anterior.

Para Junio del 2016 se experimenta un crecimiento del 6.1% en los Ingresos Totales permitiendo un EBIT de \$2,681 miles, habiendo aumentado un 6.10% con respecto al año anterior.

Al 30 de Junio del 2017 los Ingresos Totales experimentan una disminución del 31.3% permitiendo un EBIT de \$ 2,578 miles, habiendo disminuido un 3.8% con respecto al año anterior.

Para el 30 de Junio del 2018 los Ingresos Totales experimentan una disminución del 2.79% permitiendo un EBIT de \$ 1,961 miles, habiendo disminuido este un 23.9% con respecto al año anterior.

Para el 30 de Junio del 2019 los Ingresos Totales experimentan una disminución del 18.18% permitiendo un EBIT de \$ 2,392 miles, habiendo disminuido este un 21.9% con respecto al año anterior.

### **EBIT/Ingresos de Operación**

Al 30 de Junio del 2003 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación era el 31.4%, como efecto del importante peso de los Costos y con el auxilio de los Otros Ingresos, que trasladaron su efecto positivo hasta el nivel de las Utilidades Netas.

En el 2004 el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación incrementó a 22.9%, conservando la proporcionalidad entre el incremento de los ingresos y las Utilidades Netas.

Para el Primer semestre del 2005, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación se vio afectado por la disminución en los ingresos registrando un 26.5%, como efecto de la desproporción entre los ingresos totales y los Costos y Gastos para este periodo.

En cambio a Junio del 2006, el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación fue el 45.4%, en mucha medida porque se incrementan los ingresos en 19.4%.

El 2007 experimenta un decrecimiento en el EBIT, y el coeficiente EBIT/Ingresos de Operación disminuye de igual



forma al 37.1% como consecuencia el crecimiento de los Ingresos de Operación.

En el 2008 el coeficiente es de 38.9%. Es de hacer notar que aun cuando las Utilidades aumentaron considerablemente, los Ingresos de Operación crecieron mucho más (40.0%) y de ahí al resultado mas bajo.

En el 2009 tuvo un cambio significativo en que el coeficiente disminuye a 28.3%. Es de hacer notar que aun cuando las Utilidades aumentaron solo el 7.6% , los Ingresos de Operación crecieron el 47.7% generando el resultado mas bajo.

Al 30 de Junio del 2010 el coeficiente baja a 25.56% y a Junio del 2011 el coeficiente es de 23.58%.

En el 2012 tuvo un cambio significativo en que el coeficiente aumenta a 28.5%. Es de hacer notar que las Utilidades aumentaron el 17.7%y los Ingresos de Operación crecieron el 3.5% generando dicho resultado. Asimismo en el 2013 el EBIT vuelve a incrementar, esta vez hasta el 37.75%

En Junio del 2014 el coeficiente aumenta a 38.62% , ya que las Utilidades aumentaron el 17.05% y los Ingresos de Operación crecieron el 13.9% .

En Junio de 2015 el coeficiente es de 23.42%, ya que las Utilidades aumentaron el 14.03% y los Ingresos de Operación crecieron el 87.59%.

Para Junio de 2016 el coeficiente es de 27.4%, ya que las Utilidades aumentaron el 6.1 % y los Ingresos de Operación decrecieron el 9.34%.

### Cifras en miles de US\$

Al 30 de Junio del 2017 el coeficiente es de 38.4%, ya que las Utilidades disminuyeron en 3.8% y los Ingresos de Operación en 31.3%.

Para el 30 de Junio del 2018 el coeficiente es de 30.0%, ya que las Utilidades disminuyeron en 23.7% y los Ingresos de Operación en 2.79%.

Para el 30 de Junio del 2019 el coeficiente es de 31.0%, ya que las Utilidades aumentaron en 22.0% y los Ingresos de Operación en 18.18%

### Primas y Reaseguros:

#### Primas Producto Netas:

En el 2003 las Primas Producto Netas ascendieron a \$2.02 Millones.

Para el 2004, el monto de las Primas Producto Netas disminuye a \$1.56 Millones, una reducción del 22.9% sobre el año anterior.

Al 30 de Junio del 2005 las Primas Netas alcanzaron un monto total de \$1.7 Millones, con un crecimiento del 11.4% sobre el año anterior, y las concentraciones mayores se dieron en las líneas fianzas 64.19 % ,de Vida Colectivo (9.16%), Automotores (8.11%) y Deuda en tercer lugar (5.90%).

A la misma fecha en el 2006, las Primas Netas alcanzaron la suma de \$2.18 Millones, creciendo en 26.0%% con relación

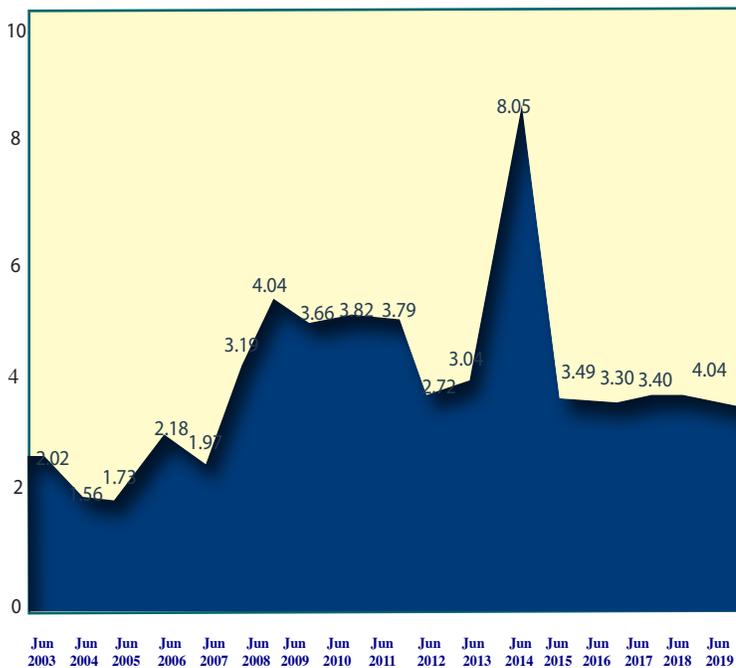
Primas	Jun 2003	Jun 2004	Jun 2005	Jun 2006	Jun 2007	Jun 2008	Jun 2009	Jun 2010	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Primas Producto Netas	2,019	1,557	1,735	2,185	1,966	3,186.	4,044	3,659	3,829	3,798	2,717	3,039	8,052	3,495	3,305	3,405	4,044
Devoluciones y Cancelaciones Primas	231.4	54.35	61.10	31.04	6.12	29.17	170	202	7.16	42.92	26.66	8.24	19.35	10.86	15.40	81.87	60.50
Primas Cedidas	571.30	308.62	449.07	456.34	381.74	776	1,394	1,383	1,056	1,005	527.00	713.40	3,800.70	1,181.60	1,122.50	1,346.30	1,445.00
Primas Retenidas	1,448	1,248	1,285	1,729	1,585	2,409	2,649	2,276	2,773	2,792	2,190	2,326	4,251.90	2,313.70	2,183.30	2,059.60	2,599.30
Primas Emitidas/Suscritas	2,251	1,611	1,796	2,216	1,972	3,215	4,215	3,861	3,837	3,841	2,744	3,047	8,071	3,506	3,321	3,487	4,104
Comisiones de Reaseguro	317.22	385.67	349.73	301.34	546.22	217.17	382.44	372.56	274.42	138.70	124.54	156.10	189.44	265.69	310.24	219.56	285.05
Siniestros y Gastos recuperados Reaseguro	68.20	338.78	43.81	60.68	73.94	107.82	809.74	727.70	973.00	912.30	164.80	145.00	222.00	1,705.90	263.40	433.12	391.90
Siniestros Retenidos	(348.70)	(500.85)	(374.74)	(180.07)	(136.59)	(179.80)	(801.52)	(546.10)	-811.70	-829.00	-393.30	-297.10	-528.20	-2,118.00	(435.10)	-440.14	-912.30
Ingresos/Egresos Técnicos Ajustes R.	147	22.89	-137.06	-214.32	-167.49	-358.64	34.91	(279.00)	-222.50	68.70	-165.40	-303.30	-1,586.70	1,538.50	351.60	-48.45	70.40
Gastos Adquisición y Conservación Primas	162.90	77.74	65.85	91.96	106.83	163.81	357.11	340.20	295.60	280.90	137.20	164.20	688.20	230.40	169.80	149.55	243.30

al ejercicio anterior, la línea de fianzas con un 62.31%, la línea de Vida Colectivo (11.33%), seguros de Deuda (5.35%) y Automotores (5.95%).

Al 30 de Junio del 2007 las Primas Netas alcanzaron un monto total de \$1.97 Millones, con una tasa de decrecimiento del 10.0% sobre el año anterior, y los movimientos mayores se dieron en la línea de fianzas con un 64%, las líneas de Vida Colectivo (11.1%), el rubro Automotores con 6.7% seguido de Seguros de Deuda (5.6%).

Para Junio del 2008, las Primas Producto Netas incrementaron un 62.0% con relación a la cifra del 2007, alcanzando un monto total de \$3.2 Millones, y dentro de las cuales la línea de fianzas con un 54.2 %, la línea de Vida Colectivo con el 17.6%,

### Primas Producto Netas (En Millones de \$)

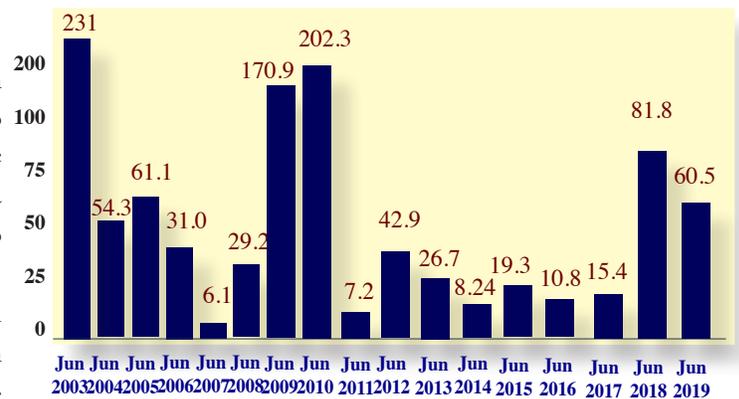


Automotores, con un 12.9% , Deuda con el 3.9% e Incendio y Líneas Aliadas (3.7%).

Al 30 de Junio del 2009 las Primas Netas alcanzaron un monto total de \$4.0 Millones, con una tasa de crecimiento del 27.0% sobre el año anterior, y los movimientos mayores se dieron en la línea de fianzas con un 48.6 %, las líneas de Vida Colectivo ( 30.6%), Automotores (8.8%) y el rubro Incendio y Líneas Aliadas con 3.4% .

Al 30 de Junio del 2010 las Primas Netas alcanzaron un monto total de \$3.66 Millones, menores en un 9.5% sobre la cifra de Junio del 2009: la línea de fianzas contribuyó con un

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



48.3 %, la línea de Vida Colectivo el 37.2% y Automotores 5.4%.

Para Junio del 2011, las Primas Producto Netas incrementaron un 4.7% con relación a la cifra del 2010, alcanzando un monto total de \$3.830 Millones. Con la siguiente participación: la línea de fianzas un 52.5%, la línea de Vida Colectivo con el 27.8%, Automotores, con un 7.4%, Incendio y Líneas Aliadas 4.5%.

Al 30 de Junio del 2012, las Primas Producto Netas alcanzaron la cifra de \$3.798 Millones decreciendo en 0.8% con relación a Junio del 2011: la línea de fianzas contribuyó con un 51.1 %, la línea de Vida Colectivo el 29.7% y Automotores 5.7%.

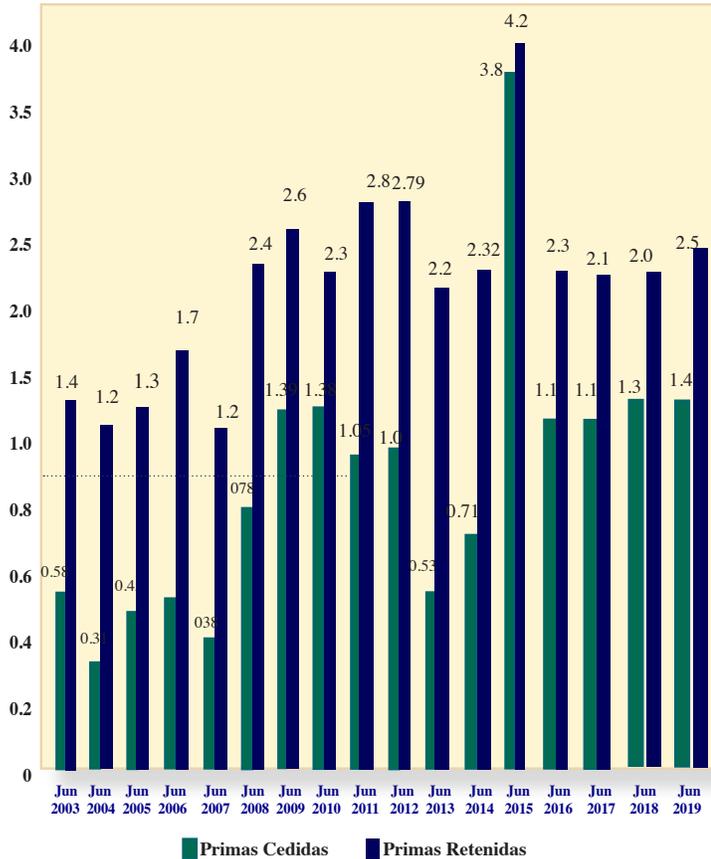
Al 30 de Junio del 2013, las Primas Producto Netas alcanzaron la cifra de \$2.117 Millones decreciendo en 28.5% con relación a Junio del 2012: la línea de fianzas contribuyó con un 65.9 %, la línea de Vida Colectivo ( este ramo fue el que bajo drásticamente ) el 6.12% y Automotores 11.5%.

Las Primas Producto Netas al 30 de Junio de 2014 totalizaron la cifra de \$3.03950 Millones creciendo en 11.8% con relación a Junio del 2013: la línea de fianzas contribuyó con un 60.77%, la línea de Vida Colectivo el 6.43%, Automotores 10.27% y Médico Hospitalario que creció hasta 10.16 %.

Al 30 de Junio del 2015, las Primas Producto Netas alcanzaron la cifra de \$8.05260 Millones un crecimiento de 164.9% con relación a Junio del 2014: la línea de fianzas contribuyó con un 22.9 %, la línea de Vida Colectivo el 66.22% y Automotores 5.2 %.

Al 30 de Junio del 2016, las Primas Producto Netas alcanzaron la cifra de \$3.49530 Millones un decrecimiento de 56.6% con relación a Junio del 2015: la línea de fianzas contribuyó con

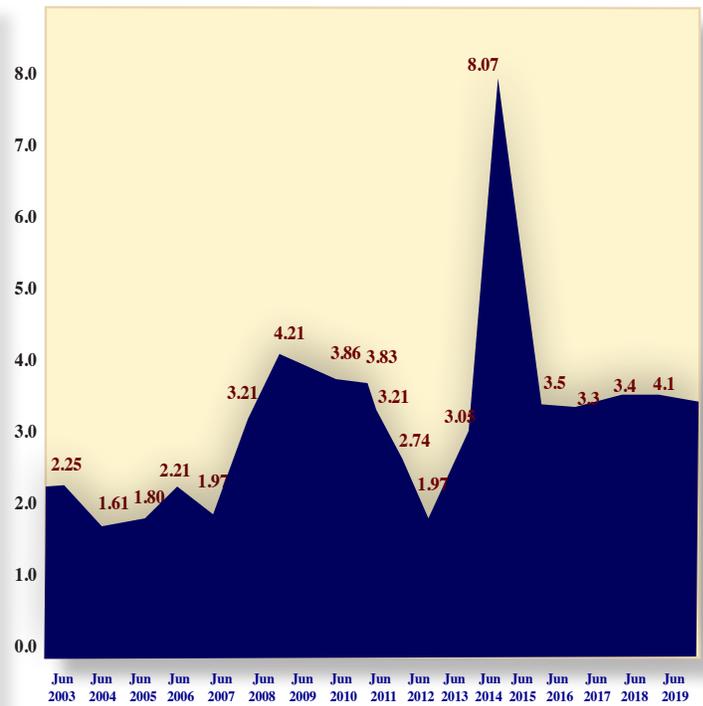
**Primas Cedidas y Primas Retenidas (En Millones de \$)**



un 49.0 %, la línea de Vida Colectivo el 28.97%(a este ramo se debe la baja) y Automotores 10.6 %.

Las Primas Producto Netas al 30 de Junio del 2017, alcanzaron la cifra de \$ 3.30580 Millones una disminución del 5.4% con relación a Junio del 2016: la línea de fianzas contribuyó con un 63.9% %, Automotores 16.2%, Incendio y líneas aliadas 6.68% y la línea de Vida Colectivo el 4.5% (a este ramo se debe la baja) .

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

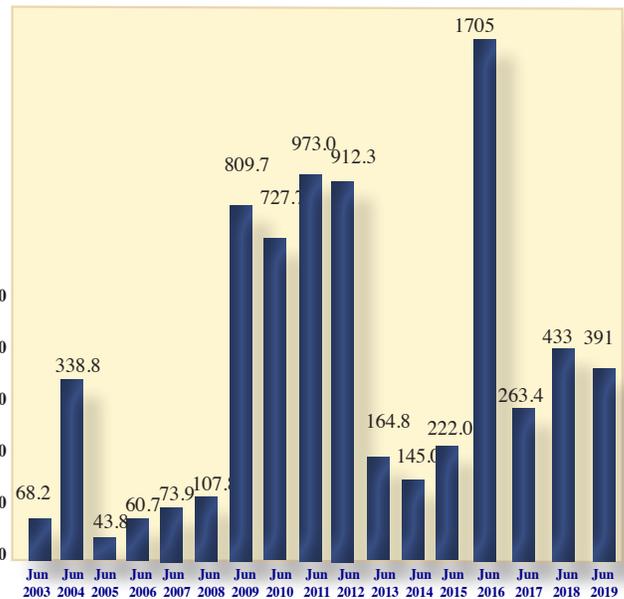
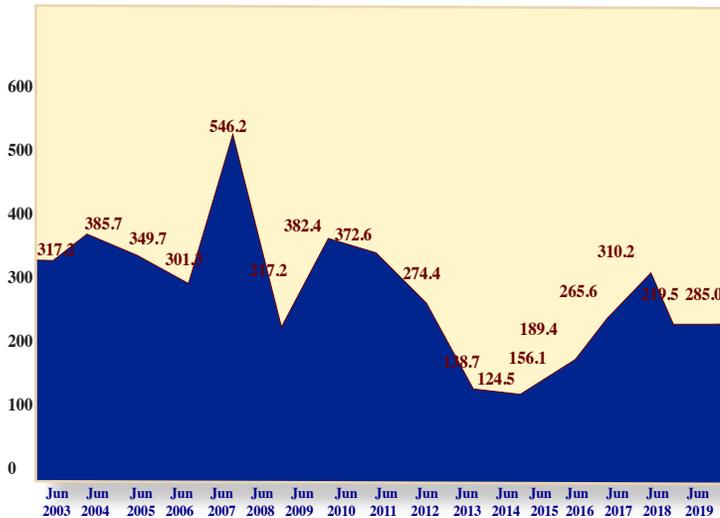


Las Primas Producto Netas al 30 de Junio del 2018, alcanzaron la cifra de \$ 3.40590 Millones una disminución del 3.0% con relación a Junio del 2017: la línea de fianzas contribuyó con un 69.82%, Automotores 12.8%, Incendio y líneas aliadas 8.8% y la línea de Vida Colectivo el 3.5% .

Las Primas Producto Netas al 30 de Junio del 2019, alcanzaron la cifra de \$ 4.04430 Millones una disminución del 3.0% con relación a Junio del 2018: la línea de fianzas contribuyó con un 60.83 %, Automotores 15.3%, Incendio y líneas aliadas 8.7% y la línea de Vida Colectivo el 3.5% .

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

**Comisiones de Reaseguro (En miles de \$)**



### ***Devoluciones y Cancelaciones de Primas:***

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable. Al 30 de Junio del 2003 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de (\$2,019.60), 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 Junio del 2004 se experimentó una fuerte disminución del 102.7% en las Devoluciones y Cancelaciones, habiendo éstas alcanzado la suma de \$ 54.35 miles, que fue producto de la campaña de adquisición y conservación desarrollado.

En el primer semestre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones fueron un 12.4% mayores que en 2004, y su monto ascendió a \$ 61.10 miles, consistente con el aumento en el nivel de Primas Producto Netas.

Para Junio del 2006 las Devoluciones y Cancelaciones fueron 49.2% menores que en el 2005, y su monto ascendió a \$ 31.04 miles, volviendo a disminuir para el 2007 en un 80.3% en que fueron de \$ 6.12 miles; en el 2008 las Devoluciones y cancelaciones aumentaron en un 376.7% y alcanzaron un monto de \$ 29.17 miles.

Al 30 de Junio del 2009, las Devoluciones y cancelaciones aumentaron en un 485.8% y alcanzaron un monto de \$170.86 miles. Para el Primer semestre del 2010 las Devoluciones y cancelaciones totalizaron \$ 202.27 miles, representando un aumento de 18.4% con respecto a Junio del 2009.

Al 30 de Junio del 2011, las Devoluciones y Cancelaciones fueron 96% menores que en el 2010, y su monto ascendió a \$ 7.16 miles.

Para el primer semestre del 2012, las Devoluciones y Cancelaciones fueron de \$ 42.92 miles, \$26.66 miles al 30 de Junio del 2013, en Junio de 2014 fueron \$ 8.24 miles, en el 2015 fueron \$19.35 miles y en el 2016 fueron \$10.86 miles.

Al 30 de Junio del 2017, las Devoluciones y Cancelaciones fueron de \$ 15.40 miles un 41.8% mayor que la cifra del año anterior.

Al 30 de Junio del 2018, las Devoluciones y Cancelaciones fueron de \$ 81.87 miles un 431.6% mayor que la cifra del año anterior.

Para el 30 de Junio del 2019, las Devoluciones y Cancelaciones fueron de \$ 60.50 miles un 26.1% mayor que la cifra del año anterior.

### ***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 La Central de Seguros y Fianzas. En el período analizado ambas muestran una tendencia variable y en mucha medida consistente con los movimientos de Primas Emitidas y Suscritas.

El primer semestre de 2003 las Primas Cedidas una cifra absoluta de \$ 571.30 miles. Igualmente, las Primas Retenidas alcanzaron los \$ 1.44 Millones.

Al 30 de Junio del 2004 las Primas Cedidas aumentaron un 45.5%, alcanzando los \$308.6 miles y las Primas Retenidas aumentaron un 3.0% al pasar a \$ 1.25 Millones.

Para el 2005, las Primas Cedidas llegaron a los \$449.1 miles, es decir incrementaron un con relación al 2004 y las Primas Retenidas aumentaron a \$1.28 Millones, 3.0% mayores respecto al año anterior.

Al 30 de Junio del 2006 las Primas Cedidas aumentaron en un 1.6%, alcanzando la suma de \$ 456.3 miles, al igual que las Primas Retenidas aumentaron en un 34.5% alcanzando la cifra de \$1.73 Millones con respecto a las cifras de Junio de 2005.

Durante el primer semestre del 2007, las Primas Cedidas estuvieron en el orden de los \$ 381.7 miles, es decir un 16.3% menores que en el 2006, al igual que las Primas Retenidas disminuyeron a \$1.58 Millones, reduciendo un 8.3% respecto a las Primas Retenidas a Junio del 2006.

En el 2008 las Primas Cedidas incrementaron un 41% hasta alcanzar los \$5.78 Millones y las Primas Retenidas incrementaron hasta los \$4.92 Millones o sea un 306% menos sobre las cifras del año anterior.

Al 30 de Junio del 2008 las Primas Cedidas incrementaron un 103.5% hasta alcanzar los \$ 776.75 miles y las Primas Retenidas incrementaron hasta los \$2.41 Millones o sea un 52.0% mayores sobre las cifras del año anterior.

A Junio del 2009 las Primas Cedidas incrementaron un 79.6% hasta alcanzar los \$ 1.39 Millones y las Primas Retenidas incrementaron hasta los \$2.65 Millones o sea un 10.0% más sobre las cifras del año anterior.

Al 30 de Junio del 2010, el total de las Primas Cedidas es de \$1.38 Millones cifra que representa una disminución del 0.8% con relación a Junio del 2009 y las Primas Retenidas de igual forma disminuyeron en un 14.1% sobre las cifras del año anterior, alcanzando los \$2.3 Millones.

Para el primer semestre del 2011 las Primas Cedidas decrecieron un 23.6% hasta alcanzar los \$1.056 Millones y las Primas Retenidas incrementaron hasta los \$ 2.773 Millones que representa un 21.9% mayores sobre el total del 2010.

A l 30 de Junio del 2012, el total de las Primas Cedidas es de \$1.006 Millones cifra que representa una disminución del 4.8%% con relación a Junio del 2011 y las Primas Retenidas de igual forma disminuyeron en un 0.7% sobre las cifras del año anterior, alcanzando los \$ 2.793 Millones.

Al 30 de Junio del 2013, el total de las Primas Cedidas es de \$527 miles cifra que representa una disminución del 47.6% con relación a Junio del 2012 y las Primas Retenidas de igual forma disminuyeron en un 21.6% sobre las cifras del año anterior, alcanzando los \$2.2 Millones.

El total de las Primas Cedidas al 30 de Junio del 2014, es de \$713.40 miles cifra 35.4% mayor que las cifras de Junio del 2013 y las Primas Retenidas de igual forma aumentaron en un 5.6% sobre las cifras del año anterior, alcanzando los \$2.3 Millones.

Al 30 de Junio del 2015, el total de las Primas Cedidas es de \$ 3,800.70 miles que representa un incremento del 432.8% con relación a Junio del 2015 y las Primas Retenidas de igual forma aumentaron en un 82.8% sobre las cifras del año anterior, alcanzando los \$ 4.2 Millones. Esto se debe al crecimiento de 164.9% la línea de Vida Colectivo, lo cual conlleva un riesgo alto.

El total de las Primas Cedidas al 30 de Junio del 2016, es de \$1,181.60 miles, cifra 68.9% menor que la cifra de Junio del 2015 y las Primas Retenidas de igual forma disminuyeron en un 45.6% sobre las cifras del año anterior, alcanzando los \$2.31 Millones.

Al 30 de Junio del 2017, el total de las Primas Cedidas es de \$ 1,122.50 miles que representa una disminución del 5.0% con relación a Junio del 2016 y las Primas Retenidas fueron de \$2,183.30 miles un 5.6% menores que las cifras del año anterior.

Para el 30 de Junio del 2018, el total de las Primas Cedidas es de \$ 1,346.30 miles que representa una aumento del 19.9% con relación a Junio del 2017 y las Primas Retenidas fueron de \$2,059.60 miles un 5.7% menores que las cifras del año anterior.

Para el 30 de Junio del 2019, el total de las Primas Cedidas es de \$ 1,445 miles que representa una aumento del 7.3% con relación a Junio del 2018 y las Primas Retenidas fueron de \$2,599.30 miles un 26.2% mayores que las cifras del año anterior

### **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 \$2.25 Millones en Junio de 2003 a \$ 1.61 Millones en el 2004, experimentó un crecimiento porcentual del 11.4%.

Entre el 30 de Junio del 2004 y 2005, el monto de Primas Emitidas y Suscritas aumentó a \$1.80 Millones, es decir un

incremento de 11.4%, que marcó el inicio de la temporada de aumentos.

En cambio entre el 2005 y el 2006 se experimentó un crecimiento del 23.4%%, alcanzando un monto de \$2.22 Millones. Entre Junio del 2006 y Junio del 2007 se produjo un decremento del 11.0% en las Primas Emitidas y Suscritas, con un monto de \$1.97 Millones.

Las cifras de Junio del 2008 ascienden a \$3.2 Millones que representa un incremento cifra del 63.0% sobre el año anterior. Al 30 de Junio del 2009 las Primas Emitidas y Suscritas representan el monto más alto alcanzado en los ejercicios analizados. En este año el monto asciende a \$4.2 Millones que representa un incremento porcentual de 31.1% sobre la cifra del 2008.

En el primer semestre del 2010, las Primas Emitidas y Suscritas tuvieron una disminución del 8.4% con respecto a Junio del 2009, ya que totalizaron \$ 3.86 Millones. Al 30 de Junio del 2011, las Primas Emitidas y Suscritas tuvieron una disminución de 0.6% con respecto al periodo anterior, ya que totalizaron \$ 3.837 Millones.

Las Primas Emitidas y Suscritas al 30 de Junio del 2012 ascienden a \$ 3.841 Millones, tuvieron un aumento de 0.11% con respecto al periodo anterior, al 30 de Junio del 2013 el valor es de \$2.744 Millones, un 28.56% menores que las del 2012.

Al primer semestre de 2014, el total de Las Primas Emitidas y Suscritas es de 11.05% mayor que la cifra del mismo periodo en 2013, totalizando una cifra de \$3,048 Millones

Las Primas Emitidas y Suscritas al 30 de Junio del 2015 ascienden a \$8.071 Millones, tuvieron un aumento de 164.85% con respecto al periodo anterior.

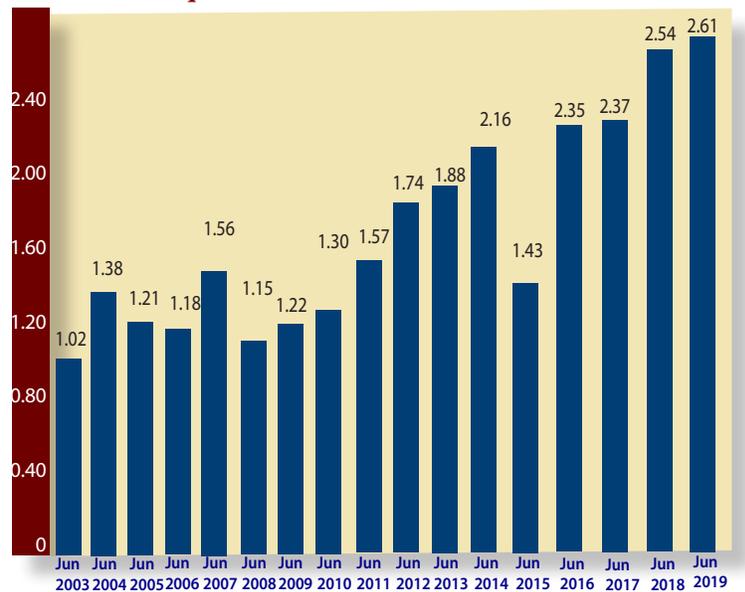
Al primer semestre de 2016, el total de Las Primas Emitidas y Suscritas es de 56.56 % menor que la cifra del mismo periodo en 2015, totalizando una cifra de \$3,506 Millones

Las Primas Emitidas y Suscritas al 30 de Junio del 2017 ascienden a \$ 3.321 Millones, disminuyeron en 5.28% con respecto al periodo anterior.

Las Primas Emitidas y Suscritas al 30 de Junio del 2018 ascienden a \$ 3.487 Millones, aumentaron en 5.02 % con respecto al periodo anterior.

Las Primas Emitidas y Suscritas al 30 de Junio del 2019 ascienden a \$ 4.104 Millones, aumentaron en 17.692 % con respecto al periodo anterior.

## Razón de Liquidez



## Comisiones de Reaseguro

Durante el año 2003 las Comisiones por Reaseguro de La Central de Seguros y Fianzas fueron de \$317.22 miles. En cambio entre el 2003 y el 2004, si bien es cierto las comisiones por reaseguro crecieron en un 21.6%, llegando hasta los \$385.67 miles. Junio del 2005 mostró un decrecimiento del 9.3% en Comisiones por Reaseguro con respecto al 2004, ya que solo llegaron a \$349.73 miles. Para Junio del 2006 se dio otra disminución del 13.8% con relación al 2005 llegando a los \$301.34 miles. En Junio del 2007 las Comisiones por Reaseguro incrementaron un 81.3% con respecto al 2006, con un total de \$546.22 miles.

En Junio del 2008, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$ 217.17 miles, decreciendo en 60.2% en relación al 2008. Al 30 de Junio del 2009, siempre relacionado con el crecimiento de la cartera de seguros la Comisiones por Reaseguro sumaron \$382.44 equivalentes al 76.1% más que las cifras del 2008.

Al 30 de Junio del 2010, las Comisiones por Reaseguro totalizaron los \$ 372.56 miles que representan un 2.6% menos que la cifra de Junio del 2009 manteniendo relación con el crecimiento de la cartera.

En Junio del 2011, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$274.42 miles, decreciendo en 26.3% en relación al 2010.

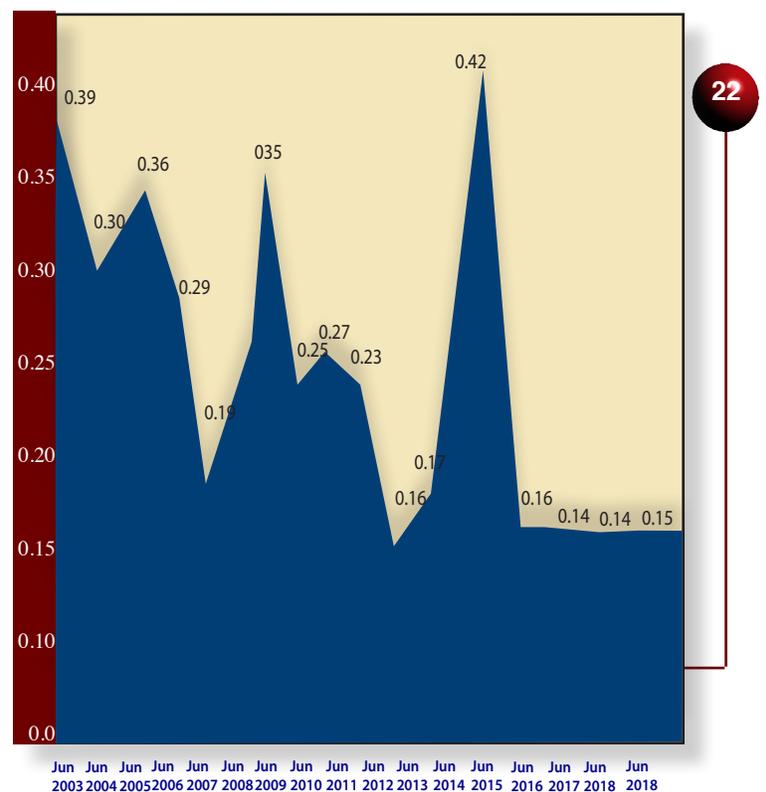
Al 30 de Junio del 2012, las Comisiones por Reaseguro totalizaron los \$ 138.7 miles que representan un 49.5% menos que la cifra de Junio del 2011.

En Junio del 2013, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$124.54 miles, decreciendo en 10.2% en relación al 2012, para Junio de 2014 aumentaron a \$ 156.10, mayor en 25.3% que la cifra del año anterior.

Al 30 de Junio del 2015, las Comisiones por Reaseguro totalizaron los \$189.44 miles que representan un 21.4% mayor que la cifra de Junio del 2014.

Para el 30 de Junio del 2016, las Comisiones por Reaseguro totalizaron los \$265.69 miles que representan un 40.3% mayor que la cifra de Junio del 2015.

## Primas Netas/Activos Líquidos



## Coefficientes de Liquidez

	Junio 2003	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019
Razón de Liquidez	1.02	1.38	1.21	1.18	1.56	1.15	1.22	1.30	1.579	1.739	1.888	2.165	1.430	2.35	2.37	2.55	2.61
Primas Netas/Activos Líquidos	0.39	0.30	0.36	0.29	0.19	0.27	0.30	0.25	0.270	0.231	0.161	0.167	0.427	0.165	0.145	0.141	0.151
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	6.5	6.09	6.26	6.99	9.77	8.03	7.78	9.78	8.40	8.94	11.62	11.10	6.64	12.59	15.76	15.93	15.52
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más Siniestros	4.79	4.00	4.04	4.57	5.39	5.11	4.89	4.67	3.797	4.339	4.811	4.808	3.665	4.81	6.282	5.89	6.19
EBIT (En miles de \$)	1,148	741	792	1,622	1,377	2,020	2,173	1,722	1,693	2,126	1,906	2,221	2,526	2,680	2,578	1,961	0.055

En Junio del 2017, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$ 310.24 miles, aumentando en 16.8% en relación a Junio del 2016.

Para Junio del 2018, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$ 219.56 miles, bajando en 29.2% en relación a Junio del 2017.

Para Junio del 2019, las Comisiones por Reaseguro alcanzaron los \$ 285.05 miles, subiendo en 29.8% en relación a Junio del 2018.

### 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 \$ 68.20 miles. En cambio en el 2004, este rubro incrementó un 396.7% en relación al año anterior llegando hasta los \$338.78 miles y se puede decir que su movimiento no fue consistente con el tamaño de la cartera y con el volumen de actividades que propicia la configuración de dicha cartera.

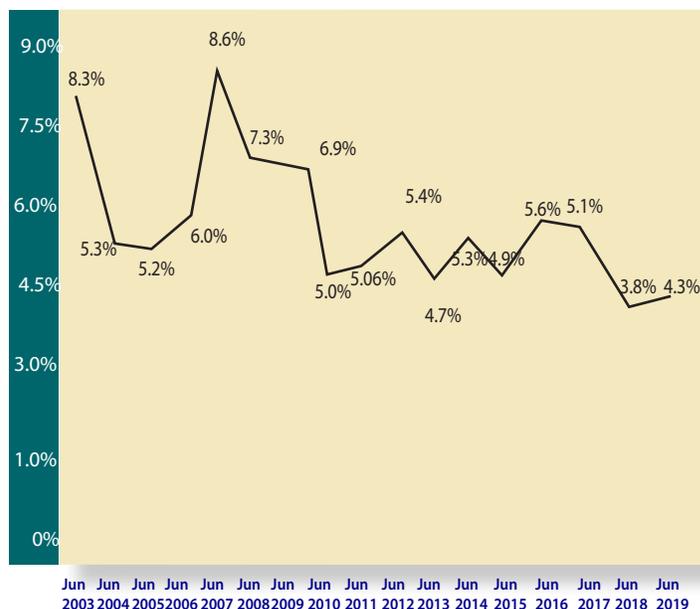
Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro para Junio del 2005, tuvieron una disminución representativa, pero que regresa las cifras a los niveles tradicionales, decreciendo hasta \$ 43.81 miles. En cambio a Junio del 2006 se experimentó un nuevo crecimiento del 38.5% basados en la siniestralidad del semestre anterior, siendo la cifra de \$60.68 miles.

Durante el primer semestre del 2007, los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro redujeron el 21.8% con relación a Junio del 2006 y totalizaron \$ 73.94 miles.

En el 2008 incrementa nuevamente hasta los \$ 107.82 miles, con un aumento del 45.8% sobre las cifras del 2007 y a Junio del 2009 incrementa nuevamente hasta los \$809.74 miles, con un aumento significativo del 651.0% sobre las cifras del 2008.

Al 30 de Junio el 2010 los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro disminuyeron a \$ 727.70 miles, una disminución porcentual d 10.1% con respecto a la cifra obtenida

### ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



en Junio del 2010.

Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro al 30 Junio del 2011, tuvieron un aumento representativo del 33%, pero que regresa las cifras a los niveles altos, creciendo hasta \$973.0 miles.

Al 30 de Junio del 2012, el rubro de Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro decreció en 6.2% con relación al 2011 con una cifra de \$912.3 miles.

Al primer semestre de 2013 el valor de los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro decreció en 81.9% con relación al 2012 con una cifra de \$164.80 miles.

Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro al 30 Junio del 2014, disminuyeron en 12.0% con relación a Junio 2013, con una cifra de \$145.0 miles.

Al 30 de Junio de 2015 los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro fueron \$222.00 es decir un 53.1% mayor que la cifra del año anterior.

### Coefficientes de Rentabilidad

	Junio 2003	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019
<b>Retorno del Patrimonio (ROE)</b>	16.3%	8.5%	8.2%	16.1%	10.0%	14.4%	13.0%	9.2%	8.0%	8.4%	6.9%	7.4%	7.78%	7.84%	7.12%	5.23%	6.00%
<b>Retorno de los activos (ROA)</b>	8.3%	5.3%	5.2%	8.6%	6.0%	7.3%	6.9%	5.1%	5.06%	5.43%	4.7%	5.3%	4.91%	5.68%	5.15%	3.84%	4.38%
<b>Margen de Utilidad Neta (ROS)</b>	23.0%	16.4%	19.4%	33.4%	26.9%	28.6%	20.8%	18.5%	17.3%	19.7%	26.0%	26.7%	16.26%	19.03%	26.67%	20.92%	21.61%
<b>Ingresos de Operación/Activos Totales</b>	36.0%	32.0%	27.0%	26.0%	22.0%	25.0%	33.0%	27.0%	29.0%	28.0%	18.2%	19.8%	30.8%	29.9%	19.3%	18.4%	20.3%
<b>Gastos de Operación/Total de Activos</b>	4.9%	5.0%	4.3%	3.8%	3.2%	2.9%	2.7%	2.8%	2.4%	2.5%	2.2%	2.2%	1.9%	2.2%	1.9%	1.9%	2.0%

Los Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro al 30 Junio del 2016, aumentaron en 668.4% con relación a Junio 2015, con una cifra de \$1,705.90 miles.

Al 30 de Junio del 2017, el rubro de Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro decreció en 84.6% con relación al 2016 con una cifra de \$ 263.40 miles.

Al 30 de Junio del 2018, el rubro de Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro creció en 64.4% con relación al 2017 con una cifra de \$ 433.12 miles.

Al 30 de Junio del 2019, el rubro de Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro decreció en 9.5% con relación al 2018 con

una cifra de \$ 391.90 miles.

## ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

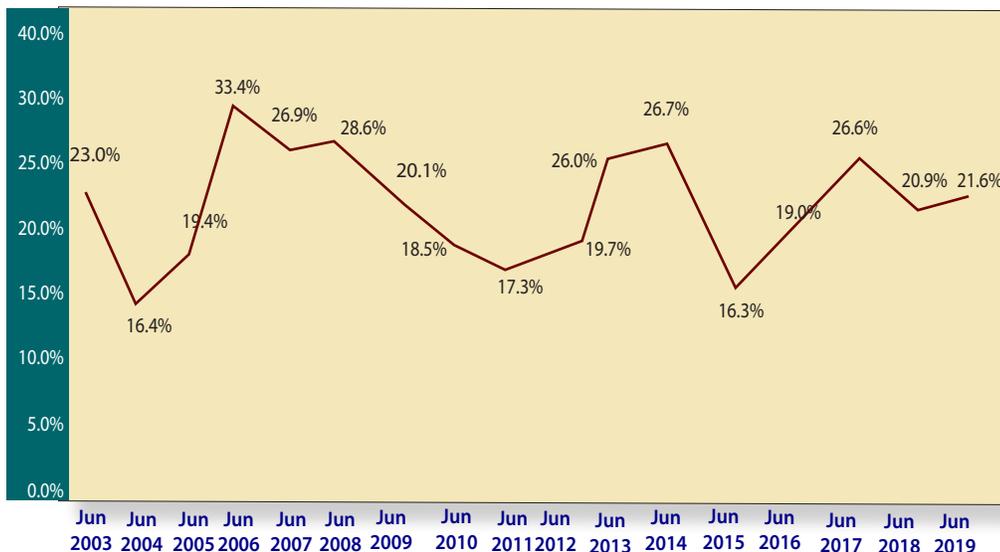
### Razón de Liquidez

Al 30 de Junio del 2003, la Razón de Liquidez es de 1.02, lo que implica que el 102% 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.

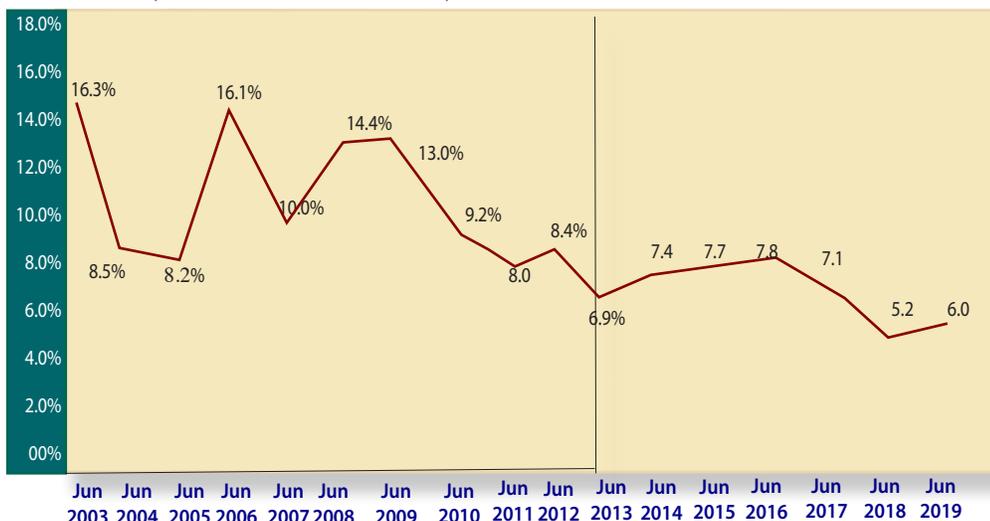
El Coeficiente de Liquidez a Junio del 2004 , 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 2015, 2016 , 2017, 2018 y 2019 ha tenido el siguiente comportamiento: un 1.38, 1.2, 1.18, 1.56, 1.15, 1.22, 1.30, 1.57, 1.74, 1.89, 2.16, 1.43, 2.35, 2.37, 2.55 y 2.61 respectivamente.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los

**ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)**



**ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)**



Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, tuvieron un comportamiento variable en el período analizado. Comenzando en Junio 2003 con un coeficiente de 39.3%, para pasar en Junio del 2004 a 29.7% y en Junio del 2005 a 35.6%.

En el 2006 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos reduce hasta el 28.8%, debido al incremento abrupto en los Activos Líquidos, que disparan el efecto divisor en el coeficiente, e igual situación se da en el 2007 en que el coeficiente reduce al 19.1%.

En Junio del 2008 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos incrementa hasta el 27.2%, pero esta vez el efecto es producido por el crecimiento en las Primas Netas.

Al 30 de Junio del 2009 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos incrementa hasta el 30.5%, pero esta vez el efecto es producido por el crecimiento en las Primas Netas.

En el primer semestre del 2010 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es el 25.4%, disminuye en 16.5% con respecto a Junio el 2009.

A Junio del 2011 dicho coeficiente es de 27.0 %, es decir un 5.9 % mayor que el de Junio del 2010. Al primer semestre del 2012, el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es 23.1% equivalente a 14.4% menor que el coeficiente obtenido en el 2011.

En el primer semestre del 2013 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es el 16.1% y de 16.7% en Junio de 2014.

Al 30 de Junio del 2015 dicho coeficiente es de 42.7%, es decir un 155.5% mayor que el de Junio del 2014. En el primer semestre del 2016 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es el 16.5% un 61.3% menor que en Junio del 2015.

Al 30 de Junio del 2017 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es de 14.5%, es decir un 12.1% menor que el de Junio del 2016.

Para el 30 de Junio del 2018 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es de 14.1%, es decir un 2.7% menor que el de Junio del 2017.

Para el 30 de Junio del 2019 el coeficiente Primas Netas/Activos Líquidos es de 15.1%, es decir un 2.7% menor que el de Junio del 2018.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas*

En Junio 2003, el coeficiente es de 6.50, que en Junio del

2004 pasa a 6.09 y en el 2005 a 6.26; en el 2006 el coeficiente llega al 6.99 y posteriormente en el 2007 vuelve a subir hasta 9.77, éste disminuye en el 2008 al 8.03, al 7.78 en Junio del 2009, es el 9.78 en Junio el 2010, un 8.40 en Junio el 2011, 8.94 en Junio del 2012, 11.62 en Junio del 2013, de 11.10 en Junio de 2014, 6.64 en Junio de 2015, 12.59 en Junio de 2016, 15.76 en Junio del 2017, 15.92 en Junio del 2018 y 15.52 en Junio del 2019; 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 4.79, 3.99, 4.04, 4.57, 5.39, 5.11, 4.89, 4.67, 3.79, 4.34, 4.81, 4.81, 3.66, 4.81, 6.28, 5.89 y 6.19 para los primeros semestres de los años 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 respectivamente.

### **Análisis de Rentabilidad**

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* ha tenido un comportamiento muy variado durante el primer semestre de los años analizados, oscilando entre un (8.3%) en Junio del 2003 y 5.31% en Junio del 2014.

En Junio del 2003 el Retorno de los Activos (ROA) se sitúa en el 8.3%. En el 2004 disminuye hasta el 5.3%, disminuyendo a (5.2%) para Junio del 2005.

En el 2006 el ROA se recupera hasta el 8.6%, luego al 6.0% en el 2007, al 7.3% en el 2008, al 6.9% en el 2009, al 5.1% en Junio del 2010, a 5.06% en el primer semestre del 2011, a 5.4% al 30 de Junio del 2012, 4.7% en el 2013, 5.31% en 2014, 4.9 % en 2015, 5.6 % en 2016, 5.15% en Junio del 2017, 3.80 % en Junio del 2018 y 4.38 % en Junio del 2019, todo esto como efecto de las variaciones en las utilidades, aun cuando los Activos Totales también han experimentado variaciones importantes.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, mantuvo una tendencia similar a lo sucedido con el ROA. Comenzando en el 2003 con un 23.0%, para decrementar en Junio del 2004 hasta un 16.4%, incrementando en Junio del 2005 a 19.4%,

En Junio del 2006 incrementa nuevamente hasta el 33.4%, y en el 2007 disminuye de nuevo hasta el 26.9%, en el 2008 fue de 28.6%, de 20.8% al 30 de Junio del 2009, el 18.5%. en Junio el 2010, para el 2011 fue de 17.3%, 19.7% al 30 de Junio del 2012, de 26.0% en Junio del 2013, 26.7% en Junio de 2014, 16.3% en Junio de 2015, 19.0% en Junio de 2016, 26.67% en Junio de 2017, 20.92% en Junio de 2018 y 21.6% en Junio de 2019.

## ANÁLISIS DE

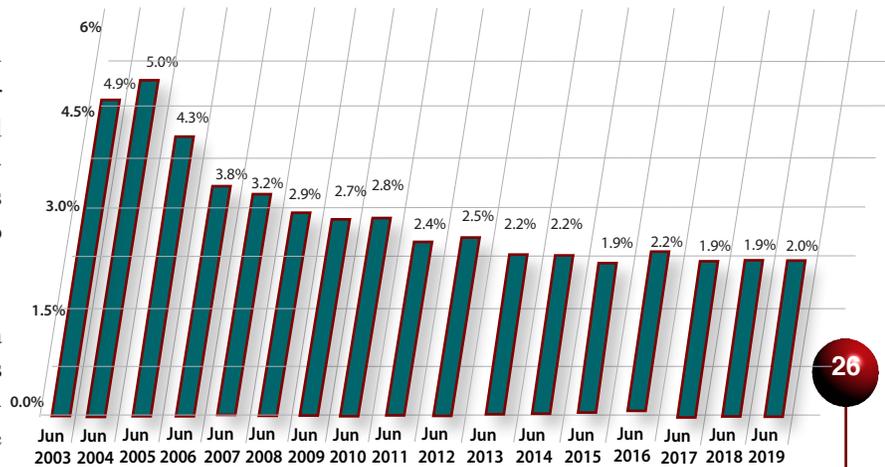
### EFICIENCIA:

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

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

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) ha seguido la misma tendencia que los dos índices analizados anteriormente, como efecto de la Utilidad Neta. El Rendimiento del Patrimonio al 30 de Junio de los últimos seis años ha sido el siguiente: Comenzando en 16.3% en el 2003 el 8.5% en el

### Gastos de Operación/Activos



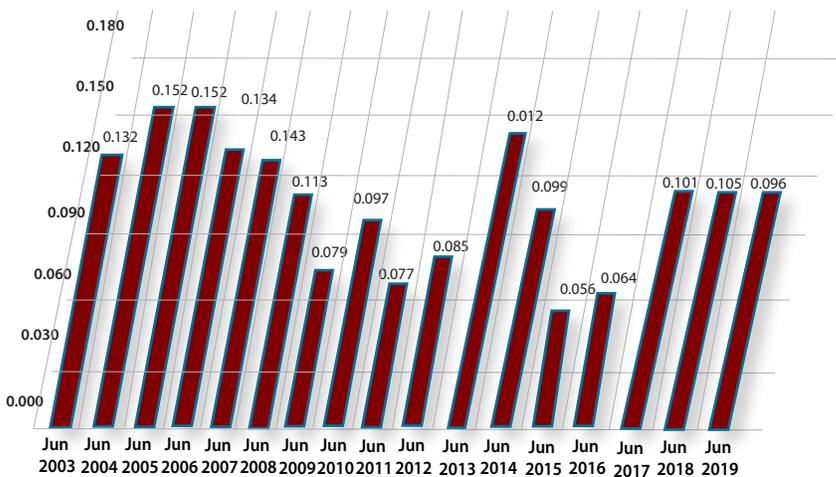
2004; en Junio del 2005 fue 8.2%, que en el 2006 sube al 16.1%.

El 2007 y el 2008 alcanzando los 10.0% y 14.4% respectivamente. Al 30 de Junio del 2009, alcanzó el 13.0%, a Junio del 2010 el 9.2%, el 8.0% a Junio del 2011, el 8.4% a Junio del 2012, 6.97% en el 2013, 7.48% en el 2014, 7.77% en Junio de 2015, 7.84% en Junio de 2016, 7.12% en Junio del 2017, 5.23% en Junio del 2018 y 6.0 % en Junio del 2019.

En cuanto al coeficiente de *Ingresos de Operación/Activos Totales*, se experimentó una tendencia variable, que comenzó en Junio 2003 con un coeficiente del 36%, para en Junio del 2004 el 32%. En cambio en Junio del 2005 y 2006, el coeficiente disminuye a la 27% y 26%, respectivamente.

En Junio del 2007 el coeficiente fue 22%,

### Eficiencia Operativa



### Coefficientes de Eficiencia

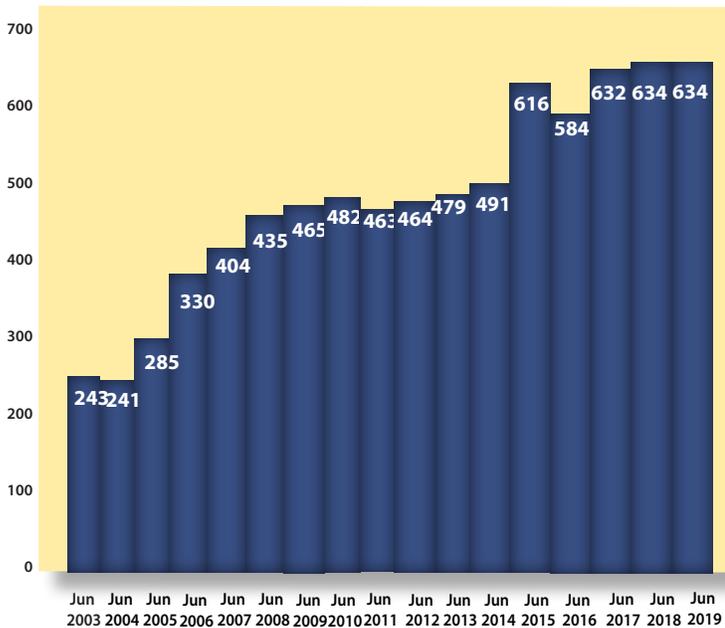
	JUNIO 2003	JUNIO 2004	JUNIO 2005	JUNIO 2006	JUNIO 2007	JUNIO 2008	JUNIO 2009	JUNIO 2010	JUNIO 2011	JUNIO 2012	JUNIO 2013	JUNIO 2014	JUNIO 2015	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2018	JUNIO 2019
Eficiencia Operativa	0.132	0.15	0.152	0.134	0.143	0.113	0.079	0.097	0.077	0.085	0.117	0.099	0.056	0.064	0.101	0.105	0.096
Gastos de Operación / Activos	0.049	0.05	0.043	0.038	0.003	0.003	0.003	0.029	0.030	0.025	0.022	0.022	0.019	0.022	0.019	0.019	0.020
Activos Totales / # Empleados	\$242	\$240	\$284	\$330	\$404	\$434	\$465	\$481	\$463	\$5284	\$544	\$491	\$616	\$584	\$632	634.98	634.15
Utilidades Netas / # Empleados	\$20.0	\$12.6	\$14.8	\$28.4	\$24.3	\$31.6	\$31.9	\$24.4	\$23.4	\$28.71	\$25.7	\$26.07	\$34.39	\$33.24	\$32.57	24.39	27.79
EBIT / Ingresos de Operación	0.31	0.22	0.26	0.45	0.37	0.38	0.28	0.25	0.23	0.28	0.37	0.38	0.23	0.274	0.384	0.30	0.310

lo que en el 2008 y en el 2009, incrementa de nuevo hasta el 25% y el 33% respectivamente. Al 30 de Junio del 2010 el coeficiente es de 27%, del 29% en Junio del 2011, de 28% en Junio del 2012, de 18% en Junio del 2013, de 19.8% en Junio del 2014, 30.0% en Junio de 2015, 29.9% en Junio de 2016, 19.3% en Junio del 2017, 18.4% en Junio del 2018 y 20.3% en Junio del 2019.

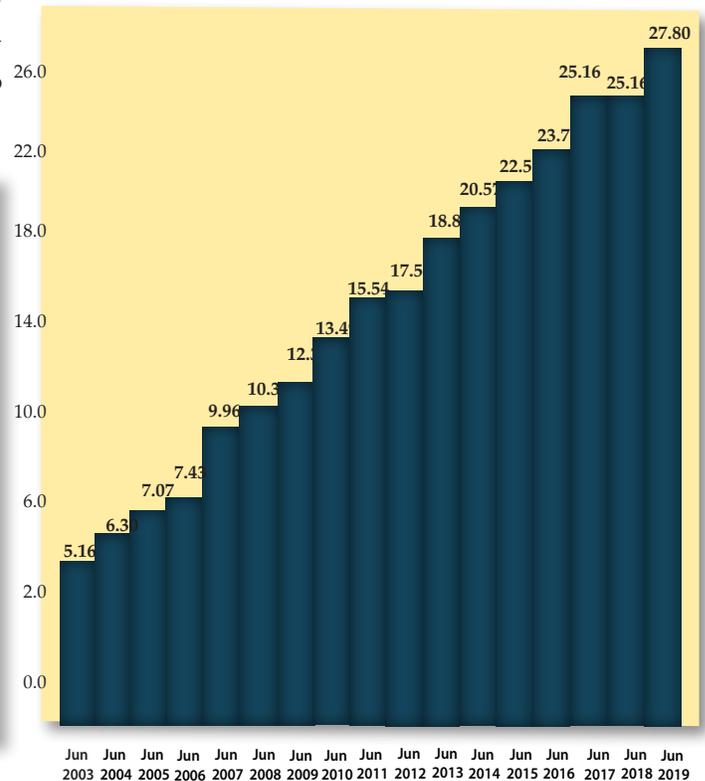
La eficiencia operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes+Otros Ingresos*, ha tendido a variar en el período 2003-2019, habiendo comenzado con un 13.2% en Junio de 2003 se vio

incrementada al 15.2% en el 2004, manteniendo un nivel igual de 15.2% en el 2005, . En el primer semestre del 2006, el coeficiente se reduce hasta un 13.4%, en el 2007, alcanza el 14.3%, para luego convertirse en el 11.3% en el 2008 , en el 7.9% en el 2009 , al 9.7% en Junio del 2010, el 7.7% en Junio del 2011, de 8.5% a Junio del 2012 y de 11.7% en Junio del 2013, 9.9% en Junio de 2014, 5.6% en Junio de

**Activos Totales/Número de Empleado**  
en miles de \$



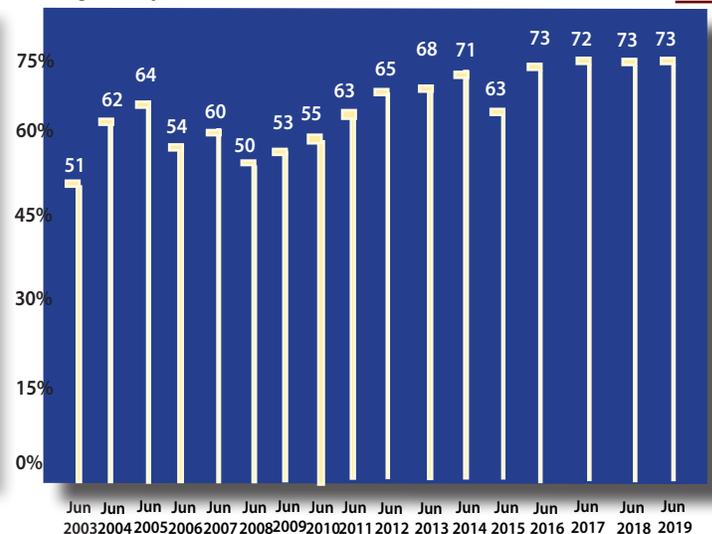
**Patrimonio - en Millones de \$**



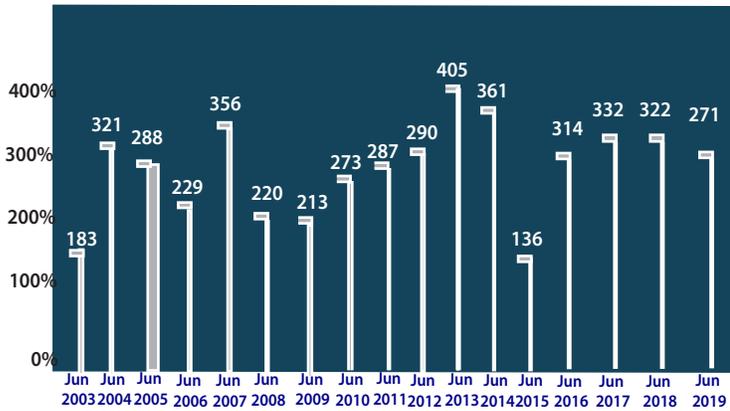
**Utilidades Netas/Número de Empleados**  
en miles de \$



**Patrimonio / Activos**  
en porcentaje



**Capital Social / Primas Netas**  
en porcentaje

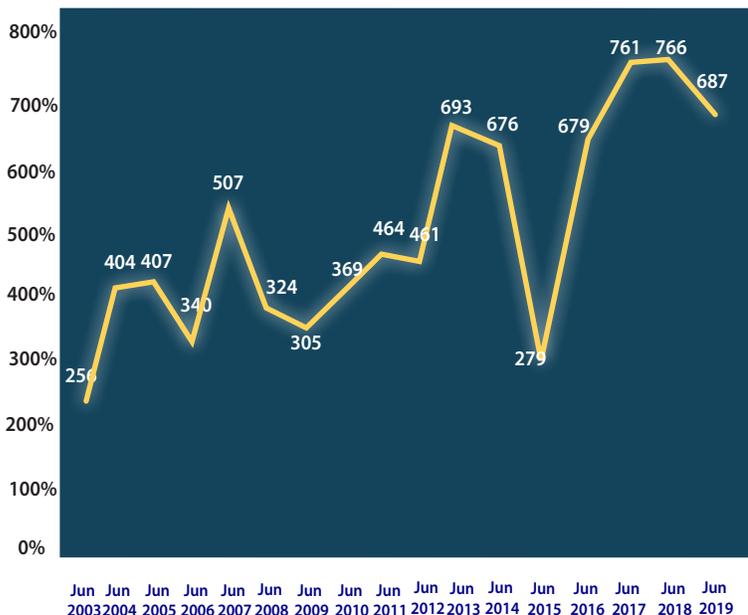


2015, 6.4% en Junio de 2016, 10.1% en Junio del 2017, de 10.5% en Junio del 2018 y de 9.6% en Junio del 2019. Este coeficiente nos dice la evolución en el nivel de eficiencia con que son manejados los recursos a través de los gastos.

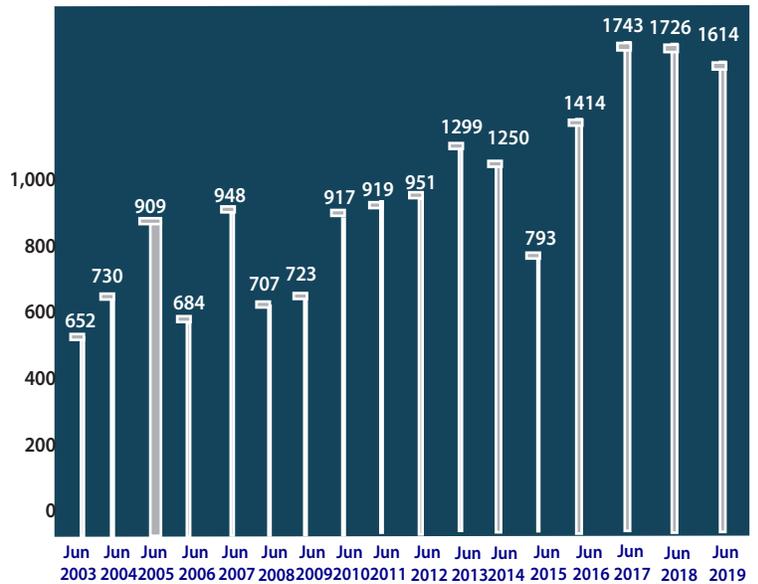
El coeficiente de *Gastos de Operación/Activos Totales*, mostró una tendencia estable entre el 2003 y el 2004, que se debe a la correlación entre los volúmenes de Gastos de Operación y los activos; sin embargo, a partir del 2005 La Central de Seguros y Fianzas ha experimentado tendencia al crecimiento en sus Activos Totales a provocando reducciones en este indicador.

Este índice se ha movido en rangos que varían entre el 4.9%, obtenido a Junio del 2003, hasta el 2.5% obtenido en el 2012. En Junio 2004 el coeficiente sube al 5.0% desde el 4.9% obtenido en el 2003 para luego reducir al 4.3% en

**Patrimonio / Primas Netas**  
en porcentaje



**Patrimonio / Reservas Técnicas**  
en porcentaje

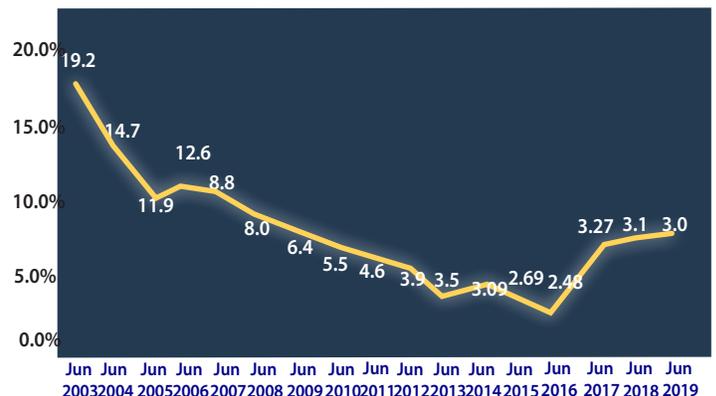


Junio del 2005. Posteriormente en el 2006 reduce al 3.8%, al 3.2%, 2.9% al 2.7%, 2.8% ,al 3.0%, al 2.5%, al 2.2%, 2.2%, 1.9% , 2.2%, 1.9%, 1.9% y 2.0% en el 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2018 y 2019 respectivamente.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación ha experimentado considerables variaciones al comparar Junio 2003, fecha en que constituía el 31.4%, con el 38.6% obtenido en Junio 2014, todas estas variaciones fundamentadas en los movimientos de los ingresos y por ende en los niveles de Utilidad Neta.

En el 2003 se obtiene un coeficiente del 31.4%, sin embargo, un año después, en el 2004, el índice disminuyó ligeramente alcanzando el 22.9%. En el 2005 el coeficiente es de 26.5%, pero a partir del 2006 ha mostrado tendencia a estabilizarse dentro de un rango similar, siendo de 45.4% en

**Activo Fijo / Patrimonio**  
en porcentaje





crecimiento del 373 % entre Junio del 2003 y Junio del 2019, fueron unos activos que incrementaron \$ 27.86 Millones, y el Patrimonio tuvo un incremento de \$22.36 Millones en el mismo período, lo que representa el 511 % entre esos años.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Junio tienen una tendencia variable, pasando del 183.2% en el 2003 al 321.0% en el 2004, al 288.2% en el 2005, al 228.8% en el 2006, al 355.9% en Junio del 2007, al 219.7% en el 2008, al 212.6% en el 2009, a 273.3 % en el 2010, a 287.2% en el 2011, a 289.6% en Junio del 2012, a 404.7% al 30 de Junio del 2013, de 361.9% en Junio del 2014, en Junio de 2015 de 136.60%, en Junio de 2016 de 314.70%, de 332.74% en Junio de 2017, de 322.96% en Junio de 2018 y de 271.98% en Junio de 2019 .

Igualmente el coeficiente *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable entre el 2003 y el 2016. Los valores obtenidos en las primas netas ha incidido fundamentalmente en que la relación Patrimonio/Primas Netas se mantenga dentro de un rango dado, de tal manera que en el año 2003 este indicador fue del 255.6%, pasando al 404.4% en Junio del 2004; a 407.5% en el primer semestre del 2005 y al 340.0% en Junio del 2006. Junio del 2007 fue el período del índice más alto, alcanzando el 506.6%; pero luego, en Junio del 2008 el coeficiente reduce hasta el 323.6%. En Junio del 2009 el coeficiente reduce hasta el 304.9%, en Junio del 2010 aumenta a 368.7% , en Junio del 2011 aumenta a 405.9%, volviendo a aumentar a 460.7% en Junio del 2012, a 693.7% en Junio del 2013, a 676.8% en Junio de 2014, 279.8% en Junio de 2015, 679.5% en Junio de 2016, de 761.2% en Junio de 2017, de 766.5% en Junio de 2018 y de 687.5% en Junio de 2019.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: habiéndose encontrado en un 652.4% en Junio 2003, tuvo un aumento de 12 puntos porcentuales para llegar a Junio de 2004 al 730.5%. A Junio de 2005, sin embargo, el índice incrementó hasta alcanzar el 908.6%, sin embargo disminuyó en el primer semestre de 2006 al 684.3%. Posteriormente, en el 2007 el indicador sube al 947.6%, nuevamente baja al 707.4% en el 2008, incrementa levemente al 722.9% en el 2009, a 917.2% al 2010, a 919% en Junio del 2011, a 951% a Junio del 2012, a 1299% en el 2013, 1255% en 2014, 793 % en Junio del 2015, 1414 % en Junio del 2016, 1743 % en Junio de 2017, 1726 % en Junio de 2018 y 1614 % en Junio de 2019.

El monto de los Activos Fijos durante el período de 2003 a 2019 se ha mantenido con variaciones pequeñas en este periodo, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos

consistentes que llevan a un incremento absoluto de \$22.36 Millones, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya variado en consistencia con el nivel bajo que tiene.

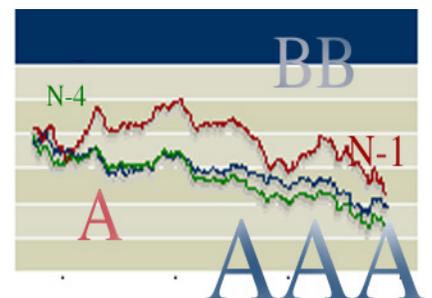
Del 19.19% en Junio de 2003 al 14.72% en el 2004; al 12.62% en Junio de 2005, y al 11.90% en el 2006 y al 8.76% en el 2007. En Junio del 2008 la relación disminuye nuevamente al 8.03%, en Junio del 2009 la relación disminuye nuevamente al 6.44% a 5.59% en el 2010, a 4.64% en el 2011, a 3.96% en el primer semestre del 2012, a 3.55% a Junio del 2013, 3.09% en Junio del 2014, 2.69% en Junio de 2015, 2.48% en Junio de 2016, 3.27% en Junio de 2017, 3.13% en Junio de 2018 y 3.05% en Junio de 2019 de todo como efecto del crecimiento en el Patrimonio.

El *Margen Bruto de Utilidad* se vio afectado en el período analizado, por las muchas razones mencionadas con anterioridad. El efecto del incremento en reclamos por siniestralidad ejerció una fuerte presión sobre las utilidades, pero la empresa también experimentó un crecimiento acelerado en sus ingresos por ventas, lo que nos permite ver que al comparar el segundo semestre de 2003 y 2004 se puede observar que de un Margen bruto del 17.8% obtenido en el primer año, disminuyó al 15.7% en el 2004. El coeficiente también se ubicó en 14.8% en Junio del 2005, para experimentar un importante incremento hasta el 23.0% en Junio del 2006. En Junio del 2007 disminuye levemente hasta el 19.7%, pero en Junio del 2008 el índice se potenció gracias al aumento en los Ingresos de Operación, los resultados fueron del 20.6%. En Junio del 2009 el índice disminuye al 15.9%, a Junio de 2010 a 10.0%, a Junio del 2011 al 10.5%, incrementando en Junio del 2012 a 12.86% disminuyendo a Junio del 2013 a 11.04%, 9.2% para Junio del 2014, 7.10% en Junio de 2015, 6.5% en Junio de 2016 , 11.6% en Junio de 2017, 8.7% en Junio de 2018 y 9.5% en Junio de 2019.

De la misma forma, el *Margen Neto de Utilidad* ha respondido a la influencia negativa de los ciclos económicos y la desaceleración económica que el país ha experimentado en los últimos años. Sin embargo, al igual que el índice anterior su tendencia es a mejorar, ya que pasó del 9.9% mostrado en Junio de 2003 al 12.1% en Junio de 2008, al 9.9% en Junio del 2009 en el 2010 a 6.61%, a Junio del 2011 al 6.9%, a 7.86% a Junio del 2012, a 6.52% al 30 de Junio de 2013, a 6.9% en Junio del 2014 , 5.70% en Junio de 2015, 6.63% en Junio de 2016, 6.21% en Junio de 2017, 4.45% en Junio de 2018 y 4.45% en Junio de 2019.



# Anexos



**La Central de Seguros y Fianzas S.A.**  
Resumen Financiero

	Junio 2003	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019	
<b>Resumen Balance General</b>																		
Total Activos del Giro	8,875.60	8,467.79	8,323.12	10,943.64	13,611.10	17,713.32	20,543.67	21,294.00	21,394.36	23,348.40	23,270.30	25,816.50	32,143.60	29,439.10	31,022.00	31,934.69	34,064.10	
Total Otros Activos	322.10	721.20	1,889.23	2,037.97	2,085.90	1,900.28	1,912.10	2,524.10	2,429.39	2,924.40	3,850.00	2,529.30	2,988.70	2,720.30	2,923.60	2,807.80	3,137.50	
Total Activos Fijos	990.50	927.12	892.45	883.92	872.65	827.56	794.52	754.60	721.83	693.10	668.50	634.90	606.30	588.90	824.10	816.32	847.10	
Total Activos	10,188.20	10,116.12	11,104.80	13,865.53	16,569.65	20,441.16	23,250.29	24,572.70	24,545.58	26,965.90	27,788.80	28,980.70	35,738.60	32,748.30	34,769.70	35,558.80	38,048.70	
Total Pasivos del Giro	1,065.30	608.40	699.18	966.54	665.50	847.65	722.36	652.40	698.54	1,162.00	718.60	951.00	4,024.60	499.00	1,634.10	817.21	1,072.50	
Total de Otros Pasivos	2,609.00	1,895.22	2,129.99	3,807.68	4,032.86	6,994.54	7,486.03	7,350.91	4,556.22	4,509.40	4,709.80	3,670.40	4,025.50	4,100.30	4,346.00	4,546.50	4,850.80	
Total Reservas Técnicas	791.10	862.15	778.26	1,085.86	1,051.52	1,457.50	1,705.80	1,470.90	1,691.00	1,841.00	1,451.20	1,639.70	2,841.80	1,680.30	1,443.60	1,512.40	1,722.50	
Total Pasivos	4,746.40	3,817.87	4,033.76	6,434.55	6,605.19	10,130.64	10,919.58	11,079.91	8,997.17	9,464.60	8,934.70	8,407.70	13,201.20	8,996.70	9,603.10	9,451.51	10,241.30	
Total Patrimonio	5,441.00	6,298.26	7,071.03	7,430.98	9,964.45	10,310.51	12,330.73	13,490.91	15,548.35	17,501.25	18,854.02	20,572.91	22,537.51	23,751.66	25,166.56	26,107.28	27,807.43	
Total Pasivo y Patrimonio	10,187.40	10,116.13	11,104.79	13,865.53	16,569.64	20,441.15	23,250.31	24,570.82	24,545.52	26,965.85	27,788.72	28,980.61	35,738.71	32,748.36	34,769.66	35,558.79	38,048.73	
<b>Resumen Estados Resultados</b>																		
Total Ingresos de Operación	3,659.20	3,241.26	2,993.30	3,574.76	3,709.49	5,192.65	7,669.35	6,737.20	7,184.40	7,439.00	5,049.90	5,751.00	10,788.30	9,781.20	6,715.90	6,528.24	7,715.30	
Total Costos de Operación	1,965.20	2,006.81	1,713.69	1,644.57	1,730.19	2,507.37	4,885.24	4,439.70	4,642.50	4,657.30	2,561.10	2,890.00	7,885.50	6,679.30	3,030.40	3,471.72	4,447.10	
Reservas de Saneamiento	190.20	137.90	187.40	127.20	128.60	162.200	218.40	410.30	651.70	385.80	263.90	803.40	716.40	1,276.00	320.00	391.20	222.50	
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	1,503.80	1,096.55	1,092.22	1,802.99	1,850.70	2,523.08	2,565.71	1,887.20	1,890.20	2,395.90	2,224.90	2,057.60	2,186.40	1,825.90	3,365.50	2,665.32	3,045.70	
Total Gastos de Operación	497.60	510.30	477.83	520.00	532.86	595.33	621.64	696.30	579.10	662.90	624.60	648.60	663.90	724.70	664.70	685.20	748.80	
Total Otros Ingresos y Gastos	115.80	124.10	160.10	310.80	12.30	53.30	188.00	471.80	347.50	358.70	276.60	788.40	983.10	1,558.40	-141.90	-29.20	85.00	
Utilidad Antes de Impuestos	1,122.00	710.35	774.49	1,593.79	1,330.14	1,981.06	2,132.07	1,662.70	1,658.60	2,091.70	1,876.90	2,197.40	2,505.60	2,659.60	2,558.90	1,950.92	2,381.90	
Impuesto Sobre la Renta	280.50	177.59	193.62	398.45	332.50	495.30	533.02	415.68	414.65	627.51	563.07	659.22	751.68	797.90	767.70	585.30	714.60	
Utilidad (Pérdida) del Período	841.50	532.76	580.86	1,195.34	997.64	1,485.76	1,599.05	1,247.03	1,243.95	1,464.19	1,313.83	1,538.18	1,753.92	1,861.70	1,791.20	1,365.62	1,667.30	
Utilidad Técnica	0.00	0.00	1,000.29	1,549.62	1,307.84	2,022.83	1,995.96	2,186.90	1,835.49	1,920.52	1,797.22	1,814.03	1,973.54	1,961.60	2,307.38	1,682.19	1,886.49	
Número de Empleados	42	42	39	42	41	47	50	51	53	58	58	59	58	56	55	56	60	
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>																		
<b>Primas</b>																		
Primas/Responsabilidades	0.00307	0.00387	0.00414	0.00492	0.00219	0.0071	0.0047	0.0029	0.0061	0.0069	0.0048	0.0051	0.0064	0.0059	0.0049	0.0048	0.0040	
Primas Emitidas/Suscritas	2,251.00	1,611.95	1,796.13	2,216.43	1,972.86	3,215.17	4,215.50	3,861.77	3,837.06	3,841.42	2,744.36	3,047.75	8,071.95	3,506.16	3,321.20	3,487.77	4,104.80	
Devoluciones y cancelaciones de primas	231.40	54.35	61.10	31.04	6.12	29.17	170.86	202.27	7.16	42.92	26.66	8.24	19.35	10.86	15.40	81.87	60.50	
Primas Producto Netas	2,019.60	1,557.60	1,735.03	2,185.39	1,966.74	3,186.01	4,044.64	3,659.50	3,829.90	3,798.50	2,717.70	3,039.50	8,052.60	3,495.30	3,305.80	3,405.90	4,044.30	
(Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)																		
Primas Cedidas	571.30	308.62	449.07	456.34	381.74	776.75	1,394.87	1,383.50	1,056.40	1,005.70	527.00	713.40	3,800.70	1,181.60	1,122.50	1,346.30	1,445.00	
Primas Retenidas	1,448.30	1,248.98	1,285.97	1,729.05	1,585.01	2,409.26	2,649.77	2,276.00	2,773.50	2,792.80	2,190.70	2,326.10	4,251.90	2,313.70	2,183.30	2,059.60	2,599.30	
Comisiones de Reaseguro	317.22	385.67	349.73	301.34	546.22	217.17	382.44	372.56	274.42	138.70	124.54	156.10	189.44	265.69	310.24	219.56	285.05	
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	68.20	338.78	43.81	60.68	73.94	107.82	809.74	727.70	973.00	912.30	164.80	145.00	222.00	1,705.90	263.40	433.12	391.90	
Siniestro Retenidos	-348.70	-500.85	-374.74	-180.07	-136.59	-179.80	-801.52	-546.10	-811.70	-829.00	-393.30	-297.10	-528.20	-2,118.00	-435.10	-440.14	-912.30	
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas	147.00	22.89	-137.06	-214.32	-167.49	-358.64	34.91	-279.00	-222.50	68.70	-165.40	-303.30	-1,586.70	1,538.50	351.60	-48.45	70.40	
Gastos de adquisición y conservación de primas	162.90	77.74	65.85	91.96	106.83	163.81	357.11	340.20	295.60	280.90	137.20	164.20	688.20	230.40	169.80	149.55	243.30	

**La Central de Seguros y Fianzas S.A.**  
Resumen Financiero

	Junio 2003	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019	
<b>Siniestralidad</b>																		
Siniestros	416.90	839.62	418.55	240.75	210.53	287.63	1,611.26	1,273.80	1,784.70	1,741.30	558.10	442.10	750.20	3,823.90	698.50	873.26	1,304.20	
Índice de siniestros totales:Siniestralidad	0.21	0.54	0.24	0.11	0.11	0.09	0.40	0.35	0.47	0.46	0.21	0.15	0.09	1.09	0.21	0.26	0.32	
Siniestro a Retención	-416.90	-839.62	-418.55	-240.75	-210.53	-287.63	-1,611.26	-1,273.80	-1,784.70	-1,741.30	-558.10	-442.10	-750.20	-3,823.90	-698.50	-873.26	-1,304.20	
Siniestralidad Retenida	-0.24	-0.40	-0.29	-0.10	-0.09	-0.07	-0.30	-0.24	-0.29	-0.30	-0.18	-0.13	-0.12	-0.92	-0.20	-0.21	-0.35	
<b>Participación en el Mercado</b>																		
Primas Netas	1.44%	1.08%	1.17%	1.24%	1.06%	1.54%	1.92%	1.77%	1.76%	1.65%	1.05%	1.09%	2.78%	1.15%	1.08%	1.11%	1.20%	
Reservas Técnicas	0.93%	0.92%	0.83%	1.09%	0.97%	1.24%	1.36%	1.15%	1.20%	1.20%	0.86%	0.87%	1.41%	0.86%	0.71%	0.72%	0.77%	
Reservas por Siniestros	1.17%	1.46%	1.11%	1.37%	2.09%	1.72%	1.83%	2.85%	3.37%	3.10%	3.15%	2.86%	2.51%	2.68%	2.29%	2.73%	2.62%	
Patrimonio Contable	4.78%	5.03%	5.24%	5.34%	5.96%	4.89%	4.74%	4.43%	5.33%	5.7%	5.70%	6.02%	6.18%	6.59%	6.37%	6.88%	7.26%	
<b>Coefficientes de Capital</b>																		
Patrimonio/Activos	0.534	0.623	0.637	0.536	0.60	0.50	0.53	0.55	0.63	0.65	0.68	0.71	0.63	0.73	0.72	0.73	0.73	
Capital Social/Primas Netas	1.832	3.210	2.882	2.288	3.559	2.197	2.12627	2.73261	2.87214	2.89588	4.04754	3.61902	1.36602	3.14708	3.32749	3.22969	2.71988	
Patrimonio/Primas Netas	2.694	4.044	4.075	3.400	5.07	3.24	3.05	3.687	4.0597	4.6074	6.9375	6.7685	2.7988	6.7953	7.6128	7.6653	6.8757	
Patrimonio/Activos y cotinencias	0.613	0.744	0.850	0.679	0.73	0.58	0.60	0.63	0.73	0.75	0.81	0.80	0.70	0.81	0.81	0.82	0.82	
Patrimonio/Reservas Técnicas	6.878	7.305	9.086	6.843	9.48	7.07	7.23	9.17	9.19	9.51	12.99	12.55	7.93	14.14	17.43	17.26	16.14	
Utilización de Deuda de Largo Plazo																		
Activo Fijo/Patrimonio	18.20%	14.72%	12.62%	11.90%	8.76%	8.03%	6.44%	5.59%	4.64%	3.96%	3.55%	3.09%	2.69%	2.48%	3.27%	3.13%	3.05%	
Patrimonio Restringido																		
Capital Social/Cartera de Seguros	0.00562	0.01241	0.01194	0.01125	0.01558	0.00779	0.00994	0.00779	0.01762	0.01998	0.01936	0.01846	0.00881	0.01846	0.01616	0.01553	0.01076	
Patrimonio/Cartera de Seguros	0.00826	0.01563	0.01689	0.01672	0.02217	0.01147	0.01425	0.01051	0.02490	0.03179	0.03318	0.03452	0.01805	0.03986	0.03696	0.03685	0.02720	
<b>Coefficientes de Liquidez</b>																		
Coefficiente de Liquidez	1.08	1.38	1.21	1.18	1.56	1.15	1.22	1.30	1.58	1.74	1.89	2.17	1.43	2.35	2.37	2.55	2.61	
Primas Netas/Activos líquidos	0.39	0.30	0.36	0.29	0.19	0.27	0.30	0.25	0.27	0.23	0.16	0.17	0.427	0.165	0.145	0.141	0.151	
Activos líquidos/Reservas Técnicas	6.50	6.09	6.26	6.99	9.77	8.03	7.78	9.78	8.40	8.94	11.62	11.10	6.64	12.59	15.77	15.93	15.52	
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros	4.79	4.00	4.04	4.57	5.39	5.11	4.89	4.67	3.80	4.34	4.81	4.81	3.67	4.81	6.28	5.89	6.19	
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos	0.086	0.087	0.091	0.076	0.070	0.065	0.066	0.057	0.058	0.054	0.052	0.063	0.067	0.063	0.064	0.059	0.055	
EBIT (En miles de dólares)	1,148.30	741.15	792.89	1,622.29	1,377.34	2,020.36	2,173.87	1,722.00	1,693.90	2,126.00	1,906.40	2,221.10	2,526.50	2,680.50	2,578.40	1,961.42	2,392.80	
EBITDA (En miles de dólares)	1,186.95	741.15	792.89	1,655.97	1,409.74	2,055.41	2,207.40	1,754.04	1,721.91	2,155.94	1,931.54	2,244.81	2,548.11	2,702.16	2,600.98	1,976.71	2,408.67	
<b>Coefficientes de Cobertura</b>																		
Cobertura	0.54	0.62	0.57	0.46	0.47	0.48	0.64	0.66	0.65	0.63	0.51	0.50	0.73	0.68	0.45	0.53	0.58	

**La Central de Seguros y Fianzas S.A.**

**Resumen Financiero**

Coeficientes de Eficiencia		Junio 2003	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	0.132	0.152	0.152	0.134	0.143	0.113	0.079	0.097	0.077	0.085	0.117	0.099	0.056	0.064	0.101	0.105	0.096
Ingresos Totales/Utilidad Técnica				3.15	2.51	2.85	2.59	3.94	3.30	4.10	4.06	2.96	3.60	5.96	5.78	2.85	3.86	4.13
Gastos de Operación/Utilidad Técnica				0.48	0.34	0.41	0.29	0.31	0.32	0.32	0.35	0.35	0.36	0.34	0.37	0.29	0.41	0.40
Primas Netas/Gastos de Operación		4.06	3.05	3.63	4.20	3.69	5.35	6.51	5.26	6.61	5.73	4.35	4.69	12.13	4.82	4.97	4.97	5.40
Primas /No. de Empleados		48.09	37.09	44.49	52.03	47.97	67.79	80.89	71.75	72.26	65.49	46.86	51.52	138.84	62.42	60.11	60.82	67.41
Gastos de Administración/Primas Retenidas		0.325	0.384	0.357	0.284	0.31	0.23	0.22	0.28	0.20	0.23	0.27	0.27	0.15	0.30	0.30	0.33	0.28
Gastos de Administración/Total de Activos		0.046	0.047	0.041	0.035	0.03	0.03	0.025	0.026	0.022	0.023	0.021	0.022	0.018	0.021	0.019	0.019	0.019
Gastos de Administración/Utilidad Técnica				0.459	0.317	0.37	0.27	0.29	0.29	0.30	0.33	0.33	0.34	0.33	0.36	0.28	0.40	0.39
Gts. Operación/Activos		0.049	0.050	0.043	0.038	0.032	0.029	0.027	0.028	0.024	0.025	0.022	0.022	0.019	0.022	0.019	0.019	0.020
Activos/No. de empleados		242.58	240.86	284.74	330.13	404.14	434.92	465.01	481.82	463.12	464.93	479.12	491.20	616.18	584.79	632.18	634.98	634.15
Utilidades Netas/No. de empleados		20.04	12.68	14.89	28.46	24.33	31.61	31.98	24.45	23.47	25.24	22.65	26.07	30.24	33.24	32.57	24.39	27.79
EBIT/Ingresos de Operación		0.314	0.229	0.265	0.454	0.371	0.389	0.283	0.256	0.236	0.286	0.378	0.386	0.234	0.274	0.384	0.300	0.310

Coeficientes de Rentabilidad		Junio 2003	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014	Junio 2015	Junio 2016	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2019
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	0.155	0.085	0.082	0.161	0.10	0.144	0.13	0.092	0.080	0.084	0.0697	0.0748	0.0778	0.0784	0.0712	0.0523	0.0600
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	0.1778	0.1569	0.1479	0.230	0.197	0.21	0.16	0.100	0.105	0.129	0.110	0.092	0.071	0.065	0.117	0.087	0.095
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	0.099	0.076	0.079	0.152	0.11	0.12	0.10	0.066	0.069	0.079	0.065	0.069	0.057	0.0663	0.0621	0.0445	0.0522
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	0.083	0.053	0.052	0.086	0.06	0.073	0.069	0.05075	0.05068	0.05430	0.04728	0.05308	0.04908	0.05685	0.05152	0.03840	0.04382
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	0.230	0.164	0.194	0.334	0.269	0.286	0.208	0.185	0.173	0.197	0.260	0.267	0.163	0.190	0.267	0.209	0.216
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	0.36	0.32	0.27	0.26	0.22	0.25	0.33	0.27	0.29	0.28	0.18	0.198	0.302	0.299	0.193	0.184	0.203
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	0.417	0.342	0.335	0.547	0.51	0.466	0.395	0.341	0.32	0.39	0.48	0.51	0.22	0.53	0.54	0.40	0.41
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de Ingresos Netos	0.59	0.96	0.82	0.44	0.53	0.40	0.39	0.56	0.47	0.45	0.475	0.422	0.379	0.389	0.371	0.502	0.449
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	0.049	0.050	0.043	0.038	0.032	0.029	0.027	0.028	0.024	0.025	0.022	0.022	0.019	0.022	0.019	0.019	0.020
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0.031	0.04	0.05	0.08	0.00	0.0102	0.0239	0.065	0.05	0.05	0.05	0.12	0.08	0.14	-0.02	0.00	0.01
Productividad de las inversiones	Productos Financieros/Inversiones financieras	0.0936	0.1211	0.1130	0.1281	0.1188	0.1223	0.0993	0.0681	0.0756	0.0759	0.0632	0.0776	0.0721	0.0674	0.0702	0.0620	0.0596
Indice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	384.43%	-22.88%	11.39%	25.96%	-10.01%	61.99%	26.95%	-9.52%	4.66%	-0.82%	-28.45%	11.84%	164.93%	-56.59%	-5.42%	3.03%	18.74%