



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2008
Diciembre



Seguros del Pacífico, S. A.

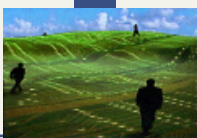
Informe de Clasificación al
31 de Diciembre de 2008

Marzo 2009

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2008

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E BBB -	E BBB
Perspectiva	Estable	
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	25 Marzo 2009	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS FINANCIERO	7	
3 ANEXOS	25	
		

Descripción de la Categoría

BBB : Entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes

Analistas :

Siomara Brizuela Quezada
Rafael Antonio Parada M.

Av. LAS PALMAS PJE.7
#130 COL. SAN BENITO SAN SALVADOR
TEL: 2224-5701 FAX: 2245-6173
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET
GLOBAL.VENTURE@NAVEGANTE.COM.SV

La clasificación que se otorga al presente valor no implica una sugerencia o recomendación para invertir, comprarlo, venderlo o mantenerlo, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión.

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de Diciembre de 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 y 2008 así como proyecciones proporcionadas por Seguros del Pacífico, S.A.

Indicadores Financieros

y Estadísticas más Importantes
En miles de dólares \$

Información Financiera	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	2005 vs. 2006	2006 vs. 2007	2007 vs. 2008
CONSOLIDADOS							
Total Ingresos de Operación	\$14,644.90	\$18,673.20	\$19,549.00	26,920.00	27.5%	4.7%	37.7%
Total Costos de Operación	\$13,549.50	\$16,280.20	\$16,941.00	24,032.20	20.2%	4.1%	41.9%
Utilidades de Operación	(\$301.30)	(\$879.70)	(\$284.70)	(\$544.30)	(192.0%)	(67.6%)	91.2%
EBIT (En miles de US\$)	\$96.60	\$99.90	\$802.60	\$1,450.40	3.4%	-	80.7%
EBIT/Ingresos de Operación	0.7%	0.5%	4.1%	5.4%	-18.9%	-	31.2%
Utilidades Netas	\$17.10	\$33.10	\$599.50	\$1,108.90	93.6%	-	85.0%
Activos Totales	\$8,953.33	\$10,925.00	\$12,698.70	\$16,072.80	22.0%	16.2%	26.6%
Pasivos Totales	\$5,154.96	\$6,091.10	\$7,265.30	\$9,930.40	18.2%	19.3%	36.7%
Patrimonio	\$3,798.35	\$4,833.90	\$5,433.40	\$6,142.40	27.3%	12.4%	13.0%
POR ACCIÓN							
Total de Acciones a final del Año	30,000	46,700	46,700	39,065	55.7%	0.0%	1.9%
Valor en libros (en US\$)	\$126.61	\$103.51	\$116.35	157.24	(18.2%)	12.4%	11.0%
RENTABILIDAD							
Margen Bruto de Utilidad	12.3%	(0.1%)	8.0%	7.0%	(101.0%)	-	-18.1%
Margen Neto de Utilidad	0.3%	0.4%	7.3%	10.1%	30.2%	-	37.9%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	0.5%	0.7%	11.0%	18.1%	52.1%	-	63.6%
ROA: Retorno de los Activos	0.2%	0.3%	4.7%	6.9%	58.6%	-	46.1%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.1%	0.2%	3.1%	4.1%	51.8%	-	34.3%
Utilidad Neta / Primas Netas	0.2%	0.2%	4.7%	6.7%	25.4%	-	43.8%
Indice de Desarrollo	11.9%	54.4%	(4.4%)	28.61%	356.1%	-	-744.9%
LIQUIDEZ							
Liquidez	0.681	0.674	0.598	0.589	-1.0%	-11.3%	-1.5%
Primas Netas / Activos Líquidos	2.484	3.279	2.961	2.828	32.0%	-9.7%	-4.5%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	3.534	1.587	3.027	3.297	-55.1%	90.7%	8.9%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	2.775	1.472	1.817	1.814	-46.9%	23.4%	-0.2%
Ing. Financ, Invers. / Act. Líquidos	0.091	0.059	0.189	0.173	-34.9%	218.8%	-8.4%
PRIMAS							
Primas Emitidas / Suscritas	9,287.30	14,343.20	13,484.15	17,230.92	54.4%	-6.0%	27.8%
Primas Producto Netas	8,717.30	13,460.90	12,863.70	16,544.10	54.4%	-4.4%	28.6%
Siniestros Netos	4,863.2	4,023.90	3,596.90	6,656.80	-17.3%	-10.6%	85.1%
EFICIENCIA							
Eficiencia Operativa	6.90%	4.40%	4.60%	4.40%	-35.8%	2.8%	-4.1%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	19.30	8.78	11.51	15.33	-54.5%	31.1%	33.2%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	133.3%	38.90%	52.50%	67.0%	-70.8%	34.8%	27.7%
Primas Netas / Gastos de Operación	8.429	15.497	13.683	13.088	83.9%	-11.7%	-4.4%
Primas / No. de Empleados	242.15	328.31	306.28	295.43	35.6%	-6.7%	-3.5%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	37.10%	12.70%	25.30%	17.71%	-65.8%	99.3%	-30.1%
Gastos de Admón / Total de Activos	10.70%	7.4%	7.3%	7.8%	-31.2%	-1.6%	8.0%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	123.70%	36.10%	51.50%	66.80%	-70.8%	42.5%	29.9%
Gastos de Operación / Activos	11.60%	8.0%	7.4%	7.9%	-31.2%	-6.9%	6.2%
Utilidad Neta / No. de Empleados	0.47	0.81	14.27	19.80	70.0%	-	38.7%
CAPITAL							
Patrimonio / Activos	42.40%	44.20%	42.80%	38.20%	4.3%	-3.3%	-10.7%
Capital Social / Primas Netas	41.30%	34.20%	35.80%	28.40%	-17.2%	4.6%	-20.5%
Patrimonio / Primas Netas	43.60%	35.90%	42.20%	37.10%	-17.6%	17.6%	-12.1%
Patrimonio / Activos y Contingencias	56.00%	51.50%	56.40%	51.60%	-8.1%	9.6%	-8.6%
Patrimonio / Reservas Técnicas	382.50%	186.90%	378.60%	346.20%	-51.1%	102.5%	-8.5%
Activo Fijo / Patrimonio	0.90%	0.70%	0.60%	1.00%	-15.8%	-20.9%	82.6%

El rating asignado a Seguros del Pacífico, S.A. es de E BBB, tiene su base en los aspectos y números claves: el nivel de flexibilidad y emprendimiento de la empresa y la evolución del nivel de exposición de riesgo de la aseguradora en los últimos años, la gestión del cambio implementando, que han impactado en los niveles de exposición al riesgo de la cartera de clientes aceptados, la nueva situación económica-financiera que tiene la empresa, se salió del valle del ciclo económico, hay una mejor posición en la situación económica en los dos años anteriores, hay un cambio de tendencia de los indicadores y números claves, se está prestando más atención al seguimiento de la exposición y del status de las fianzas y créditos ligados a éstas, con cambios en la estructura organizacional que le permite aprovechar las oportunidades de negocio y tener un mejor control de la exposición.

Se han realizando cambios en la estructura organizacional a fin de mejorar los niveles de riesgo residual, con mejores controles de los procesos claves: fianzas, seguimiento de las obras de los clientes de fianzas, suscripción, se está buscando elevar el nivel de eficacia y disminuir la exposición al riesgo que se tiene con las fianzas y créditos con el sector construcción.

La empresa ha tenido en los últimos dos años una evolución positiva en su ciclo de negocio, saliendo de su parte baja por mismanagement en los procesos durante los años anteriores, y se ha revertido la tendencia

Antecedentes

Seguros del Pacífico S.A., la Compañía fue constituida el 29 de marzo de 1985 como una sociedad anónima de capital fijo de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador y para un plazo indefinido. La actividad principal de la Compañía es la realización de operaciones de seguros, reaseguros, fianzas y el otorgamiento de préstamos en el mercado salvadoreño.

La estructura accionaria es salvadoreña con un 95.67% Corporación T.S., de C.V. el resto lo poseen dos accionistas con porcentajes alrededor al 2%.

Seguros del Pacífico es una empresa pequeña en cuanto primas, para el 2008 tenía una cuota de mercado del 3.77%. Opera en un sector compuesto por 17 empresas. En el 2008, el número de personal fue de 56.

que se tenía en los años anteriores, ha mejorado su posición económica-financiera desde el año 2007, lo cual le proporciona una posición de trabajo para el año 2009 que le permitirá enfrentar de mejor forma el impacto de la crisis de octubre del 2008, las perspectivas para el sector seguros son inciertas y de crecimiento a la baja para el 2009. Hay que enfatizar el trabajar en mejorar los factores claves de éxito y de las variables económicas-financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor dentro de la coyuntura que se va a desarrollar en el país y en el sector sobre todo a partir del 2009 y los siguientes años. La gestión de la exposición al riesgo debe ser mejorada en fianzas y sobre todo en los créditos relacionados a éstas. La perspectiva para el 2009 impactará negativamente en las cuentas por cobrar, el volumen de actividad del sector seguros, aumento de los riesgos y el costo de los reaseguros. Es clave una buena gestión de eventos de riesgo inesperados. El desarrollo y la implementación de protecciones ahora es aun más esencial. Otros factores que han determinado esta clasificación son la mejora de la rentabilidad, las reservas, los niveles de utilidades técnicas y de operación aceptables obtenidas en los últimos años.

El nivel de liquidez (flujos de efectivo) con suficiente acceso a recursos para manejar cualquier incremento en reclamos. La empresa debe controlar mejor su nivel de siniestralidad y de exposición en sus líneas sobre todo fianzas, así como lograr una reducción en su estructura de costos, mejorar el proceso de selectividad y gestión de clientes y disminuir el riesgo de los créditos, elevar la eficiencia de su personal y mejoras de productividad, realizando inversiones en los procesos de: tecnología de información, servicio al cliente, fuerza de ventas y en capacidad gerencial, buscando en el mediano plazo mejoras en: los índices de siniestralidad, calidad de la cartera de clientes, rentabilizar los productos, posicionamiento, calidad

Fortalezas

- Respaldo de reaseguradoras.
- Alta Dirección flexible.
- Tamaño pequeño de Seguros del Pacífico le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de servicio.
- Calidad en el servicio y buenas relaciones con los clientes.
- Tener un nicho de mercado de clientes.
- Acceso a fuentes de capital.

Debilidades

- La Tecnología de información y así la interfase con los clientes.
- Sistema de planificación estratégica , operativa y de control.
- Nivel de exposición al riesgo alto: relación fianzas - créditos.
- La eficiencia y productividad del personal.

Oportunidades

- El tamaño de Seguros del Pacífico le permite un nivel de interfase con los clientes que le proporcionan un nivel de rapidez.
- Existe el nicho para un servicio ágil y para una empresa pequeña en la nueva estructura de jugadores globales del sector seguros.
- El potencial en tecnología de información es grande para dar rapidez al proceso, mejorar el servicio al cliente y bajar costos de operaciones.
- Potencial de lograr ventas cruzadas con los clientes actuales.

Amenazas

- Crisis de la burbuja de hipotecas y crédito, contracción del crédito en los Estados Unidos.
- Recesión económica de los Estados Unidos y mundial .
- Perspectiva incierta y crecimiento negativo para el 2009(Crecimiento de -1% como escenario optimista de nuestra economía).
- Globalización.
- Situación de las empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro por las pérdidas de la crisis de octubre 2008 .
- La nueva coyuntura política económica post-electoral.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
- Los costos bajos administrativos de los competidores grandes que pueden disminuir sus tarifas a fin lograr una base más grande por su mayor cartera de clientes.
- Disminución del poder adquisitivo de la clase media.
- Guerra de precios y condiciones en el sector.

del servicio, montar buenos controles sobre gastos y estructura de costos.

Se tiene un proceso operativo con un ciclo del proceso bueno, la propuesta de valor que se entregan a los clientes, incluyen tiempos de respuesta y tiempos de ciclo cortos, un buen nivel de rapidez en el servicio, que tienen su raíz en el tamaño pequeño de la empresa, esto deberá servir para mejorar el proceso de exposición y de selectividad de clientes y disminuir los niveles exposición al riesgo de las diferentes líneas de negocios de la empresa.

El aprovechamiento de oportunidades del nuevo escenario político y económico La capacidad de respuestas operativas de su cuerpo directivo y gerencial, es una de sus ventajas competitivas.

Seguros del Pacífico tiene un enfoque emprendedor en el manejo del negocio, éste punto es clave sobre todo para ir saliendo de la coyuntura vivida en años anteriores y enfrentar la crisis de octubre 2008, se están haciendo los esfuerzos para mejorar la actuación y manejo de los factores críticos del éxito: rentabilización de los clientes, exposición, adquisición/retención de clientes de calidad, suscripción de pólizas en forma rentable, frecuencia y gravedad de los reclamos, ratio de gastos y productividad del personal.

Seguros del Pacífico ha podido manio-
brar para obtener durante el año 2007 y 2008 niveles de rendimiento técnico y resultados económicos financieros.

Los dos años próximos serán de bajo crecimiento del mercado para Seguros del Pacífico.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión del

2007 y del 2008, el Nivel de servicio para el cliente, el Índice de rendimiento técnico, la Adecuación de la empresa a la coyuntura vivida en términos de riesgo en escenarios adversos.

El modelo de beneficio de Seguros del Pacífico le da una base económica, que le puede permitir mejorar subfactores como lo son: diversificación del riesgo en términos del tamaño de Seguros del Pacífico, fuentes de capital, fortaleza financiera de sus accionistas, oportunidades futuras de negocio.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

La burbuja hipotecaria y de crédito, la crisis financiera de octubre del 2008 y la contracción del crédito (producida por el desapalancamiento del sistema financiero) ha producido una crisis de grandes proporciones en los estados Unidos y el mundo, determinando nuestra coyuntura y el escenario económico para los próximos cinco años.

Seguros del Pacífico debe invertir en construir ciertas competencias medulares (proceso de seguimiento de la exposición al riesgo, atención al cliente, control circundante) que le pueden permitir lograr mejoras de productividad que a su vez le permitan obtener un control del riesgo residual y mejores resultados y mantener un nivel aceptable de la rentabilidad en la actual y futura coyuntura nacional.

Hay que continuar tratando de disminuir los riesgos por fianzas y créditos que se tienen, ya que en la actual situación éstos podrían aumentar drásticamente debido a los problemas de liquidez, contracción del crédito, aumento de las cuentas por pagar y reducción del consumo e inversión. Los ratios de siniestros deben de controlarse ya que a la empresa le ha cambiado la coyuntura con los clientes con altas exposiciones. El equipo de dirección debe trabajar en la construcción de varios factores clave: capitalización y fondos propios, control de la exposición, mejorar el proceso de asegurar contra riesgos, integrar información sobre reclamos en el proceso asegurador para lograr la selectividad del mercado, todo esto con la finalidad de mejorar la actuación de las operaciones, a fin de alcanzar un proceso asegurador que disminuya los riesgos inesperados.

La industria de seguros se volvió global por los nuevos propietarios globales de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada el próximo año por los factores de la crisis de octubre de 2008 que afectan nuestra economía: la inflación, la cual impacta en los gastos de operación, en las líneas de salud y de riesgo, reflejados en los montos pagados por reclamos al seguro. El ciclo de bajo aseguramiento aumentará por la actual crisis y se seguirá compitiendo en base al precio, pese al hecho que aumentarán los precios del reaseguro.

Volúmenes de Operación

El escenario del mercado que ha experimentado, Seguros del Pacífico durante el periodo analizado; es un ciclo económico, ha logrado crecer y mantener un nivel de solvencia razonable y un índice de crecimiento importante teniendo en consideración los impactos experimentados por el sector y por los riesgos vividos por la empresa del 2003 al 2008.

En el año 2003, Seguros del Pacífico alcanzó un monto de \$7.84 millones en Primas Netas y en el 2004 mantuvo un nivel similar, llegando a los \$7.79 millones, teniendo una cuota de mercado de Primas Netas del 2.39%.

Además, Seguros del Pacífico experimentó algunas readecuaciones en la distribución de su Cartera de Seguros, habiendo desplazado el ramo de seguros de Incendio y Líneas Aliadas como el de mayor concentración de Primas, por el ramo Médico Hospitalario y los dos Ramos de Vida, que impulsaron grandemente las ventas de la compañía.

En el 2005, a pesar del estancamiento económico y la dura competencia del mercado asegurador nacional, la empresa consiguió que el Índice de Desarrollo de Primas Netas incrementara un 11.93%, siendo \$8.72 millones, habiendo sido el Seguro de Deuda el que presentó la mayor concentración de Primas, lo cual es un resultado que no deja de ser altamente satisfactorio ante la tendencia mostrada por el sector, además cabe señalar que para este año Seguros del Pacífico aumentó su cuota de mercado de Primas al 2.49%, nuevamente impulsado por la creciente participación en el ramo de seguros de vida individual.



Seguros del Pacífico
Balance General resumido
Al 31 de Diciembre

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Activos del Giro	5,714	4,889	6,781	9,388	9,630	11,909
Caja y Bancos	654	461	806	503	1,416	891
Inversiones Financieras (Neto)	1,109	619	1,745	3,601	2,912	4,948
Cartera Neta de Préstamos	642	787	1,471	1,431	3,127	3,668
Primas y Deudores	3,309	3,021	1,801	3,852	2,160	2,391
Otros Activos	719	2,349	2,139	1,502	3,037	4,099
Bienes Recibidos en Pago (neto)	0	0	0	50	300	2,350
Diversos *	719	2,349	2,139	1,452	2,737	1,749
Activo Fijo	34	26	33	35	31	64
Total Activo	6,466	7,264	8,953	10,925	12,698	16,073
Total Pasivo	3,849	4,629	5,155	6,091	7,265	9,930
Pasivos del Giro	1,512	1,555	2,601	2,376	3,818	3,242
Otros Pasivos	293	517	1,289	927	1,056	3,463
Reservas Técnicas y por Siniestros	2,044	2,558	1,265	2,788	2,391	1,774
Total Patrimonio	2,618	2,635	3,798	4,834	5,433	6,142
Capital Social	2,250	2,450	3,600	4,602	4,602	4,704
Reservas de Capital	368	185	198	232	831	1,438
Total Pasivo y Capital	6,467	7,264	8,953	10,925	12,699	16,073

Seguros del Pacífico
Estado de Resultado Resumido
Al 31 de Diciembre

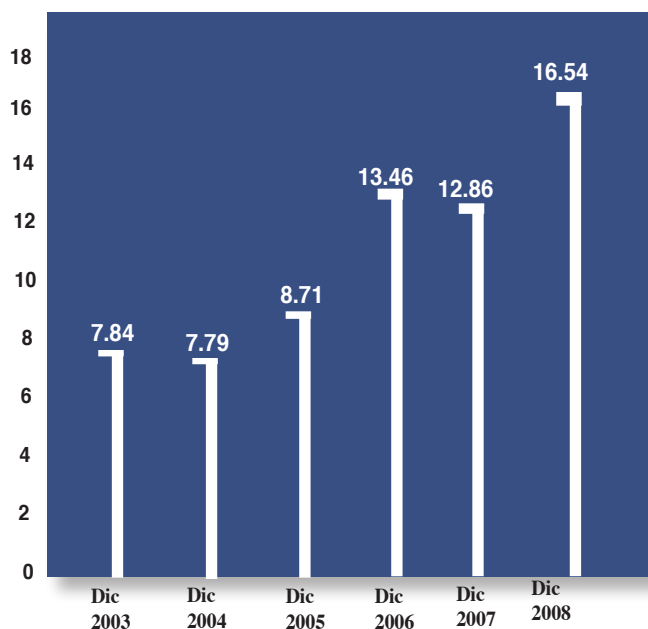
Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos de Operación	11,730	13,332	14,645	18,673	19,549	26,920
Costos de Operación	10,491	12,618	13,550	16,280	16,941	24,032
Margen Bruto	1,238	714	1,095	2,393	2,608	2,888
Menos: Reservas de Saneamiento	140	129	363	2,404	1,953	2,168
Resultados Antes de Gastos	1,098	585	733	(11)	655	720
Menos: Gastos de Operación	975	972	1,034	869	940	1,264
Resultado de Operación	123	(387)	(301)	(880)	(285)	(544)
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	163	405	324	917	1,069	1,991
Resultado antes de Impuestos	286	18	22	37	784	1,447
Impuestos	67	4	5	4	185	338
Resultado Post Impuestos	220	13	17	33	600	1,109

En Diciembre del 2006, la crisis económica nacional y los niveles de competencia del mercado asegurador nacional continuaron siendo fuertes, Seguros del Pacífico incrementó su Desarrollo de Primas Netas en comparación con el año anterior hasta el 54.42 % que representa un total de \$13.46 millones, el Seguro de Deuda ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido muy de cerca por el Seguro Médico Hospitalario. Para ese año Seguros del Pacífico tuvo una cuota de mercado de Primas del 3.63%.

A Diciembre del 2007, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros del Pacífico experimentó una reducción del 4.44% sobre los ingresos por Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$12.86 millones, en gran parte por la desaparición de la línea de Seguros Agrícola, que había entrado en vigencia el año anterior. El Seguro de Deuda continuó siendo el principal proveedor de Primas y todos estos movimientos de cartera les consiguieron el 3.26% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

En Diciembre del 2008, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de la compañía fue un 28.6% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$16.54 millones. El Seguro Médico Hospitalario con un 22.6% ocupó el primer lugar en concentración de Primas, seguido muy de cerca por fianzas 20% y seguro de Deuda 19.6% con un 3.77% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Primas Netas - millones de dólares



Ingresos y Resultados Operativos

Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de Seguros del Pacífico desde el año 2003 describe una tendencia positiva en el desempeño de la empresa a pesar de la exposición al riesgo y amortizaciones de la empresa, de las adversidades del entorno y la guerra por el mercado desatada en el sector durante ese mismo período de tiempo. En el año 2003 el Ingreso Operativo ascendió a \$11.73 millones, compuesto principalmente por las Primas Producto Netas (66.81%) y con un aporte significativo de los Siniestros y Gastos Recuperados (12.48%) y otro aporte menor de los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 7.96%. Los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 1.28% y finalmente los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un incremento contable del 11.46%.

En el 2004 se dio un aumento del 14% en el Ingreso Operativo sobre el año anterior, lo que elevó la cifra hasta los \$13.33 millones, compuesta principalmente por las Primas Producto Netas (58.42%), mas el aporte de los Siniestros y Gastos recuperados del 17.28%. Los Reembolsos de Gastos por Cesiones del 6.27% y los Ingresos Financieros y de Inversiones contribuyeron con un 0.89%. Finalmente los Ingresos por decremento de Reserva Técnica aportaron un incremento contable del 17.14% que si bien cuenta como aporte a la totalidad de ingresos, no representa aporte físico de nuevos fondos.

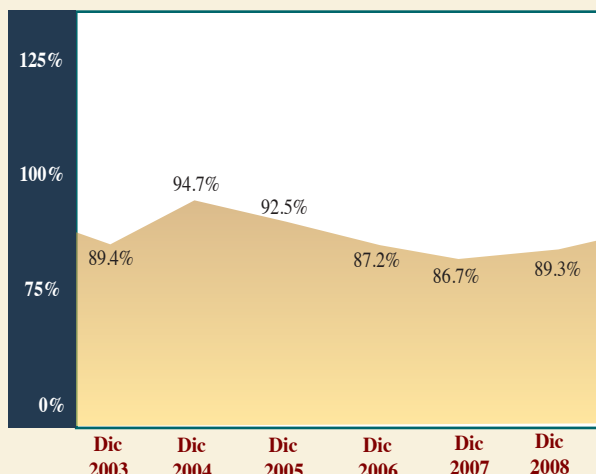
En el 2005 los ingresos de operación fueron superiores en un 10% sobre el año anterior, alcanzando la cifra de \$14.64 millones. Las Primas Netas siempre fueron la mayor fuente, (59.52%, pero en esta oportunidad la recuperación de gastos disminuyó su aporte (11.95%). El rubro de los cambios en las Reservas técnicas fueron asumiendo el papel de Segunda

Ingresos de Operación	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Primas Netas	66.81%	58.42%	59.52%	72.09%	65.80%	61.46%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	11.46%	17.14%	21.08%	11.48%	17.32%	19.64%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	12.48%	17.28%	11.95%	10.80%	6.76%	9.12%
Reembolsos de gastos por Cesiones	7.96%	6.27%	5.26%	4.33%	5.92%	6.03%
Ingresos financieros e Inversiones	1.28%	0.89%	2.18%	1.30%	4.20%	3.76%

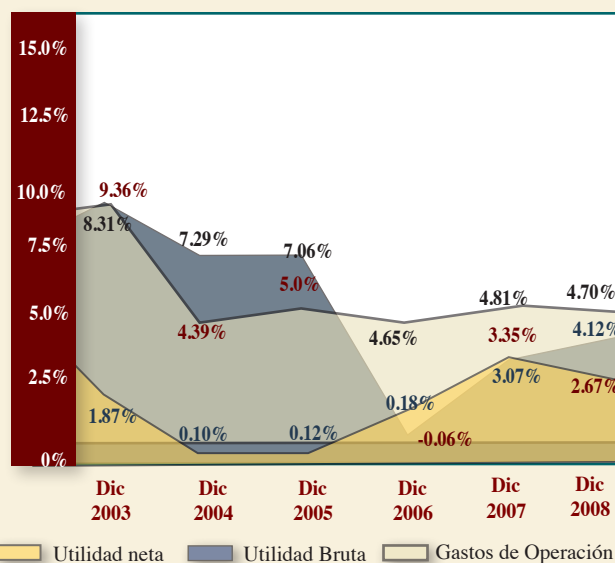
ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación

Como porcentaje del Ingreso de Operación



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



Fuente: Seguros del Pacífico 2006

Costos de Operación	2003 Dic.	2004 Dic.	2005 Dic.	2006 Dic.	2007 Dic.	2008 Dic.
Siniestros Netos	25.34%	35.71%	33.21%	21.55%	18.40%	24.73%
Primas Cedidas por Reaseguro	37.23%	30.95%	41.87%	38.12%	47.19%	35.02%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	20.07%	20.90%	12.52%	20.16%	15.28%	22.74%
Gastos de Adquisición y Conservación	6.81%	7.09%	4.92%	7.36%	5.79%	6.79%

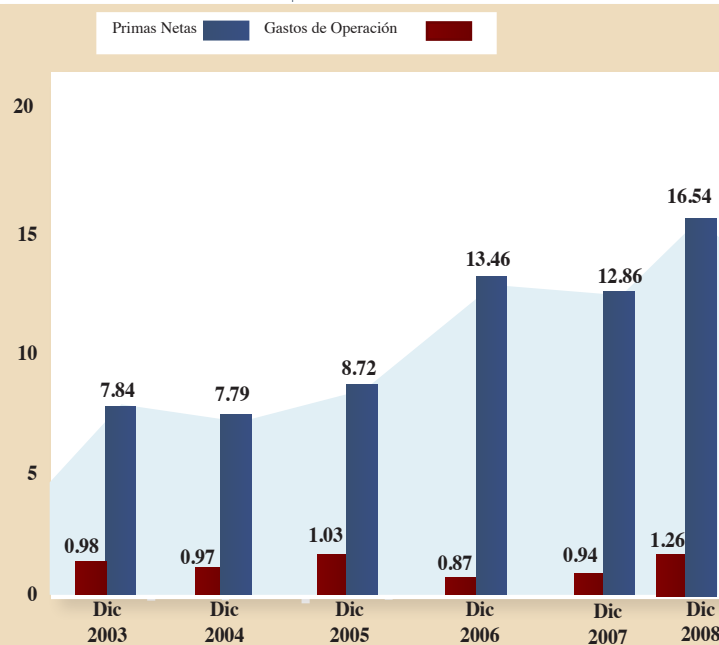
fuelle de Ingresos de Operación (21.08%), pero no siendo fuente física de fondos, se considera que el segundo aporte proviene de la recuperación de Gastos y del Reembolso de Gastos por Cesiones (5.26%), mas el 2.18% aportado por los Ingresos Financieros y de Inversiones.

Para el 2006 los ingresos de operación fueron superiores en 28% que el año anterior, alcanzó la cifra de \$18.67 millones, con las Primas (72.9%) el rubro de los cambios en las Reservas técnicas con un (11.48%) y los Siniestros y Gastos recuperados (10.80%) como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.33% y los Ingresos Financieros con el 1.30%.

En el 2007, las Primas Netas representaron el 65.8% de los Ingresos del año, mientras que los Gastos Recuperados y Siniestros pagados por el Reaseguramiento, solamente fueron un 6.76% y los Ingresos Financieros cobran protagonismo con un

Primas Netas y Gastos de Operación

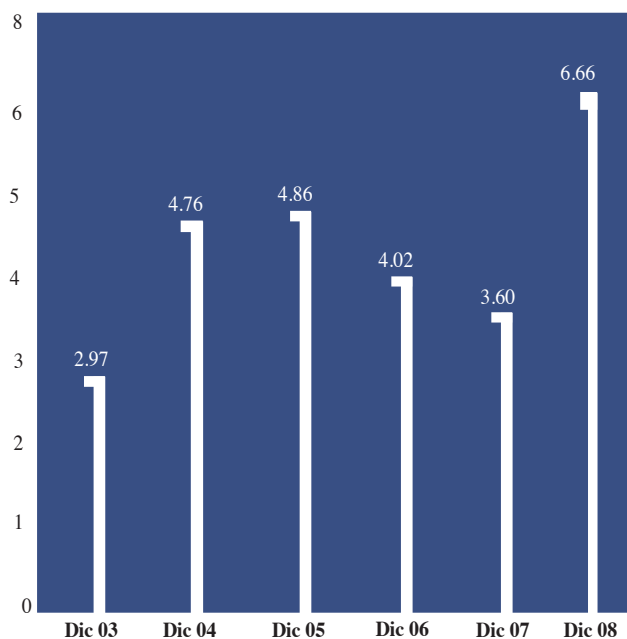
En millones de \$



Fuente: Seguros del Pacífico
Diciembre 2008

Siniestros Pagados

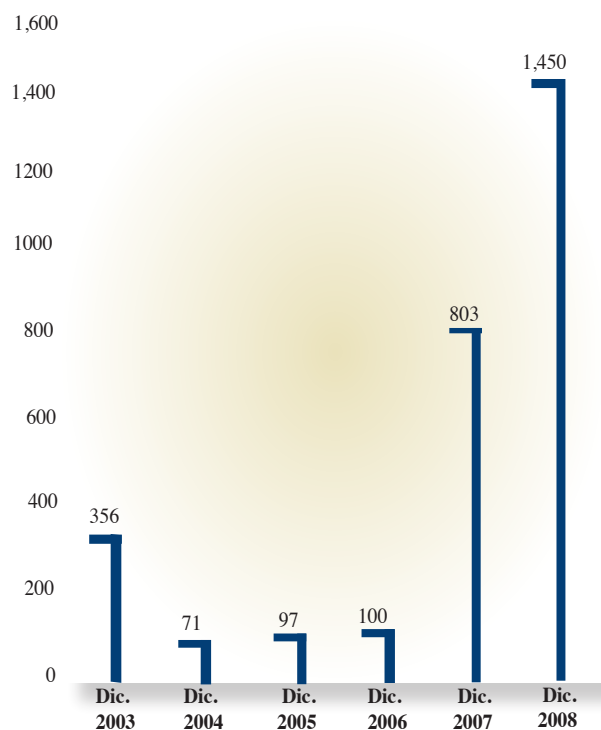
Millones de dólares



4.20%. Los Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas se constituyen en el 17.32% de los ingresos, aunque solo de forma contable.

A Diciembre del 2008 los ingresos de operación fueron

EBIT - en miles de dólares



superiores en 38% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$26.92 millones, con las Primas (61.5%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (19.64%) y los Siniestros y Gastos recuperados (9.12%) como fuentes principales. El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 6.03% y los Ingresos Financieros con el 3.76%.

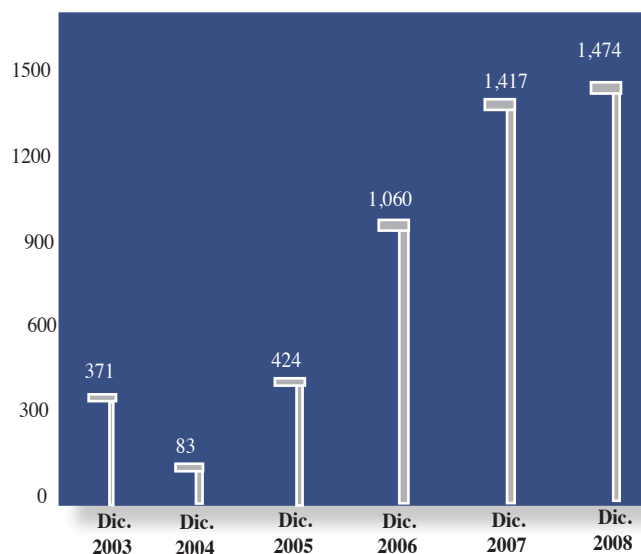
Costos de Operación

Los Costos de Operación de Seguros del Pacífico a Diciembre de 2003 fueron de \$10.49 millones, equivalentes al 89.44% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia alcista en sus valores absolutos en el periodo actualmente analizado comprendido entre el 2003 y el 2008. En su carta porcentual se han movido dentro del rango del 94% al 89.3 % de los Ingresos de Operación.

En el año 2004 los Costos ascendieron a \$12.6 millones y la proporción aumentó convirtiéndose en un 94.65%. Para el 2005, 2006, 2007 y 2008 los Costos Operativos de la compañía representaron el 92.52%, 87.18%, 86.66% y 89.27% respectivamente del Total de Ingresos, con valores de \$13.55 millones, \$16.28 millones, \$16.94 millones y \$24.03 millones.

Respecto a los Siniestros, para el año 2003 los Siniestros de Seguros del Pacífico alcanzaron los \$2.97 millones, un monto equivalente al 25.34% de los Ingresos de Operación, este porcentaje se elevó fuertemente en el 2004 hasta llegar a componer el 35.71% con un monto de \$4.76 millones. La razón de este aumento radicó en parte en la cantidad de reclamos recibidos en los rubros de los Seguros Médico

EBITDA - en miles de dólares



EBIT Y EBITDA

	2003 Dic	2004 Dic	2005 Dic	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic
EBIT (En Miles de \$)	355.80	71.50	96.60	99.90	802.60	1,450.40
EBITDA (En miles de \$)	371.10	83.50	424.10	1,060.70	1,417.90	1,474.50
EBIT/Ingresos de Operación	3.0%	0.54%	0.66%	0.53%	4.11%	5.39%
EBITDA/Ingresos de Operación	3.1%	0.63%	2.90%	5.68%	7.25%	5.48%

PARTICIPACIÓN DE Seguros del Pacífico EN EL MERCADO DE SEGUROS

	2004		2005		2006		2007		2008	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
Participación en Primas Netas	7.78	2.39%	8.71	2.49%	13.46	3.63%	12.86	3.26%	16.54	3.8%
Total Primas en el Sistema	325.86	100%	349.86	100%	370.84	100%	394.35	100%	439.2	100%
Participación en Responsabilidades	1,310	1.51%	1,308	1.47%	1,323	1.33%	1,804	1.48%	1,714	1.32%
Total de Responsabilidades en el Sistema	86,628	100%	89,154	100%	99,698	100%	121,610	100%	129,536	100%

Hospitalarios (39.09%) y en los Automotores. El no manejo adecuado de la exposición es la raíz de la evolución cíclica que ha tenido la empresa en este periodo Los Siniestros: en cualquier compañía aseguradora suelen ser la principal fuente de Costos de Operaciones por los riesgos imprevistos y no medidos, por lo que el aumento del Índice de Siniestralidad en un ejercicio afecta los resultados operativos de las empresas.

En el 2004, los Siniestros incrementaron un 60% y se situaron en \$4.76 millones constituyendo así un 35.71% del Ingreso Operativo. Los rubros de peso dentro de estos costos fueron los seguros Médico Hospitalario (54.68%) y los de Automotores (23.57%).

Para el 2005 el monto de este rubro fue de \$4.89 millones equivalentes al 33.21% del Total de Costos de Operación, siempre con los Seguros Médico Hospitalario (51.92%) como principal componente, el segundo componente principal fueron los Seguros de Vida Colectivos (17.48%).

En el 2006 el total de los Siniestros redujo a \$ 4.02 millones, con una carga porcentual del 21.55% sobre los ingresos totales y nuevamente los Seguros Médico-Hospitalarios ocuparon en primer lugar en siniestralidad (47.99%), pero el segundo lugar regresó a los Automotores (20.54%), seguido muy de cerca por el de Vida Colectivo con un 15.96%.

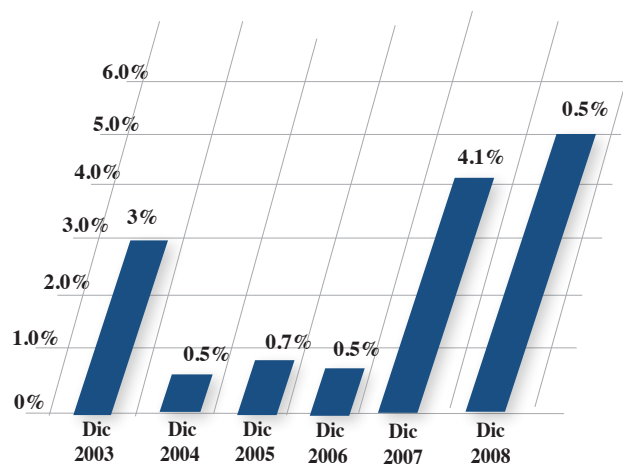
Para el ejercicio 2007, el monto de este rubro fue de \$3.60 millones equivalentes al 18.40% del Total de Costos

de Operación y una participación del 56.7% por parte de los Seguros Médico Hospitalarios, sin embargo, los próximos siguientes en participación son los Seguros de Automotores (14.0%) y las Fianzas y Garantías con un 11%.

Al 31 de Diciembre del 2008, los Siniestros totalizaron \$6.66 millones representando el 24.73% del Total de Costos de Operación y una participación de 43.6% del rubro Médico hospitalario, seguida por la línea de Automotores con 15.1% y las Fianzas y Garantías con un 7.4%

Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. Desde el año 2003 este fue el rubro más importante dentro de los Costos Operativos, alternando en un par de oportunidades con la Siniestralidad y

EBIT / Ingresos de Operación %



llegando a representar el 37.23% de carga sobre los Ingresos Totales. Posteriormente, a Diciembre de 2004, esta proporción disminuyó a un 30.95%, para volver al 41.87% al final del ejercicio 2005, siendo el 38.12%, el 47.19 y el 35.0% en el 2006, 2007 y 2008.

A Diciembre del 2007, los Costos Operativos constituyeron el 86.6% de los Ingresos Totales y en el 2008 el 89.27%.

Así como los Decrementos de Reservas Técnicas significan un aumento en el ingreso de operación, los aumentos de reservas técnicas son un aumento de los Costos Operativos. Al 31 de Diciembre de 2003, estos gastos representaron un monto equivalente al 20.07% de los Ingresos de Operación, mientras que para Diciembre de 2004 este porcentaje llegó al 20.90%. A Diciembre de 2005 se experimenta una reducción hasta el 12.52%, pero luego en el 2006 sube de nuevo hasta el 20.16%, en el 2007 es de un 15.28% para terminar finalmente en el 2008 un 22.74%.

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de Seguros del Pacífico son los Gastos de Adquisición y Conservación que en 2003 constituyeron el 6.81% de los Ingresos Operativos y en 2004 fueron el 7.09%. Para el año 2005 alcanzaron el 4.92% y a Diciembre del 2006 estos gastos representaban un 7.36%.

En el 2007 los Gastos de Adquisición y Conservación llegaron a representar el 5.79% de los Ingresos Totales y en el 2008 representan el 6.79%

Las Utilidades

Los resultados netos de Seguros del Pacífico desde el año 2003 hasta el 2008 mostraron una tendencia cíclica. Comenzando con un monto de \$219.8 miles en el 2003 experimentan un fuerte descenso y en el 2004 únicamente alcanzan los \$13.4 miles, que les coloca en una incómoda situación de rendimiento. Para el año 2005 las Utilidades Netas obtenidas fueron de \$17.10 miles, que aún cuando evidencian un mínimo incremento, no alcanzan a las cifras del 2003. En el 2006, el monto de las Utilidades aumentó pero siempre con moderación alcanzando los \$33.1 miles. Este resultado fue el cambio de ciclo de su parte baja.

En el 2007, Seguros del Pacífico obtuvo \$559.5 miles de utilidad neta y en el 2008 las Utilidades son las mayores

obtenidas en el periodo analizado, llegando a \$1,108.90 miles que representa el 4.12% de los ingresos totales.

Resultados Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)

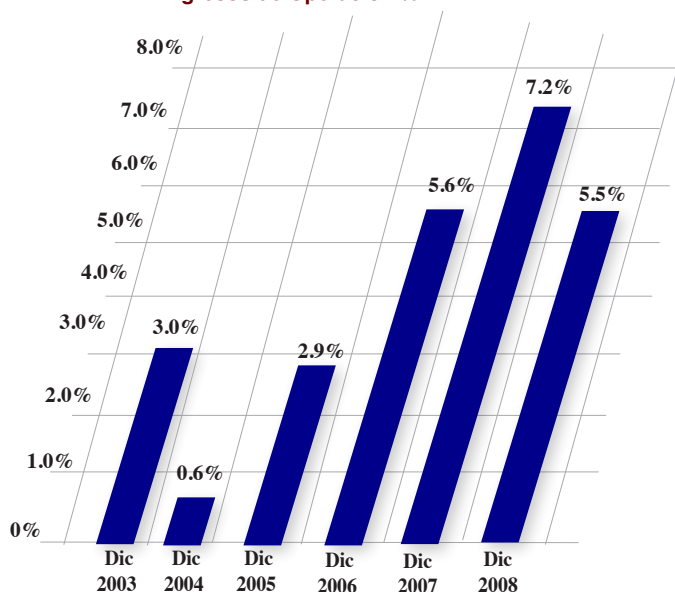
Las utilidades de Seguros del Pacífico antes de impuesto y antes de interés para el año 2003 ascendieron a \$355.8 miles, en el 2004 el EBIT se situó en \$72.0 miles. Para Diciembre de 2005 y 2006, la aseguradora registró \$97.60 miles y \$99.90 miles respectivamente en concepto de EBIT. En los años 2007 y 2008 el EBIT fue \$802.60 miles y \$1,450.40 miles respectivamente.

Resultados Antes de Intereses e Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA).

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los siguientes resultados durante los últimos años: en el 2003, el EBITDA fue de \$371.10 miles. En el año 2004 este indicador redujo hasta los \$83.50 miles. Al 31 de Diciembre de 2005, 2006, 2007 y 2008, los resultados de Seguros del Pacífico antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$424 miles, \$1,061 miles y de \$1,418 miles y \$1,474 miles respectivamente.

Esta tendencia, consistente con el EBIT se debe a las mismas razones expuestas en el análisis de la Utilidad Neta, pero

EBITDA / Ingresos de Operación %



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

EBIT/Ingresos de Operación y EBITDA/ Ingresos de Operación.

Por otro lado, los coeficientes de EBIT/ Ingresos de Operación y EBITDA/Ingresos de Operación muestran el siguiente comportamiento: en el 2003 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 3.03%, mientras que para el 2004 este coeficiente bajó a 0.54%. En el 2005, el EBIT/Ingresos de Operación fue el 0.66% disminuyendo al 0.53% en el 2006. En el 2007 este coeficiente incrementó hasta el 4.11%, todos estos movimientos consistentes con los movimientos de las utilidades. En el 2008 fue un 5.39%.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados en los años 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 y 2008 fueron de 3.16%, 0.63%, 2.9%, 5.68%, 7.25% y 5.48% respectivamente.

PRIMAS Y REASEGUROS:

En el periodo comprendido entre el 2003 y el 2008, la empresa enfrentó un ciclo de negocios el cual ha tenido en los últimos años una situación favorable, enfrentaron al inicio del periodo riesgos por falta de análisis de la exposición que tuvieron repercusiones de índole variada sobre sus niveles de costos, utilidades.

La alteración más importante surgió producto de siniestros por fianzas y créditos relacionadas a fianzas que impactaron directamente sobre la siniestralidad de la Aseguradora y sobre los principales coeficientes que miden su desempeño.

Primas Producto Netas:

En 2003, las Primas Producto Netas fueron de \$7.8 millones, en el 2004 de \$7.79 millones.

En el 2005, se experimentó un incremento, esta vez del 12% en las Primas Producto Netas, llegando a \$8.72 millones.

Para el 2006 el monto de las Primas Producto Netas ascendió a \$13.46 millones, habiendo aumentado un 54% con relación al 2005. A diciembre del 2007 disminuyeron el 4% con relación al 2006 alcanzando los \$12.86 millones, sin embargo a Diciembre del 2008 muestran un incremento de 28.61% con respecto al 2007 totalizando \$16.54 millones.

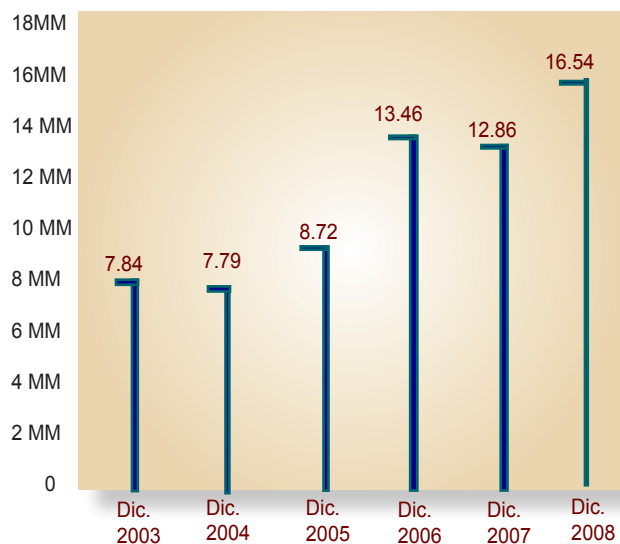
Devoluciones y Cancelaciones de Primas:

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable. En Diciembre de 2003 se alcanzó un monto de \$1.42 millones, sin embargo, en el 2004 esta cifra disminuyó a \$490 miles.

Al 31 de Diciembre del 2005 las Devoluciones y Cancelaciones de Primas fueron de \$570 miles. Las Devoluciones del año 2006 fueron de \$882 miles, en el 2007 fueron de \$620 miles y en el 2008 de \$687 miles. Por la crisis actual esto aumenta considerablemente.

Primas (en miles de US\$)	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Primas Producto Netas	7,837	7,788	8,717	13,461	12,864	16,544
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	1,419	491	570	882	620	687
Primas Cedidas	4,367	4,126	6,131	7,119	9,225	9,428
Primas Retenidas	3,470	5,785	2,586	6,342	3,639	7,116
Primas Emitidas/Suscritas	9,256	8,279	9,287	14,343	13,484	17,230
Primas / Responsabilidades	0.58%	0.59%	0.67%	1.02%	0.71%	0.97%
Comisiones de Reaseguro	934	835	770	809	1,157	1,622
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	1,464	2,303	1,750	2,016	1,322	2,454
Siniestros Retenidos	-1,507	-2,457	-3,113	-2,008	-2,275	-4,202
Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva	(1,010)	(500)	1,253	(1,620)	398	-834
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	799	945	721	1,373	1,132	1,827

Primas Producto Netas (En Millones de \$)



Primas Cedidas y Primas Retenidas:

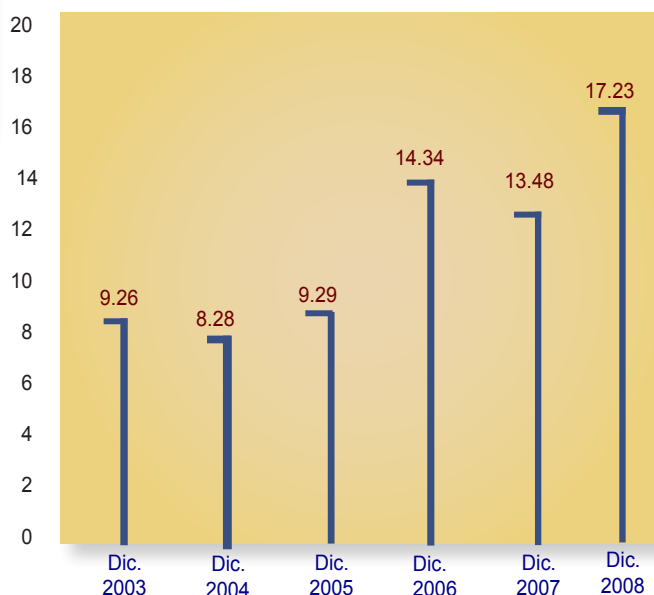
Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente exceptuando el cambio entre los dos primeros años; pasando de \$4.37 millones en 2003 a \$4.13 millones en el 2004, una disminución equivalente al 5%. En un comportamiento parecido, las Primas Retenidas

pasaron de \$3.47 millones a \$3.66 millones entre ambos años.

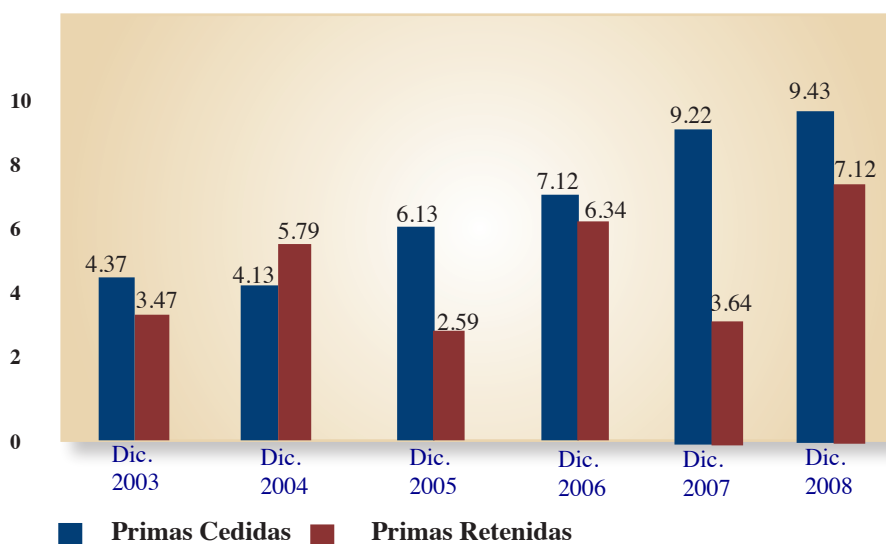
El 2005, las Primas Cedidas aumentaron a \$ 6.13 millones, o sea un 49% con respecto al año anterior, y las Primas Retenidas sólo alcanzaron la suma de \$2.59 millones, equivalente a una reducción del 29% respecto al año anterior.

El 2006 fue un año de crecimiento para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 16% y una cifra absoluta de \$7.12 millones. Igualmente, las Primas Retenidas aumentaron a \$6.34 millones lo que

Primas Emitidas/Suscritas (En Millones de \$)



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



representa un incremento del 145% sobre el año anterior.

El 2007 fue de movimientos opuestos para ambos rubros, habiendo alcanzado las Primas Cedidas un incremento del 30% y una cifra absoluta de \$9.22 millones; mientras que las Primas Retenidas disminuyeron a \$3.64 millones, lo que representó una disminución del 43% sobre el año anterior.

Las Primas Retenidas a Diciembre del 2008 mostraron un crecimiento del 95.55% con respecto al 2007, la cifra fue de \$7.12 millones y las Primas Cedidas se mantuvieron en niveles de \$9.4 millones.

Primas Emitidas y Suscritas:

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

A excepción de las variaciones existentes entre los dos primeros años del período analizado, este indicador ha mostrado una tendencia al crecimiento sostenido durante el período de 2003 - 2008, habiendo pasado de \$ 9.26

millones en el 2003 a \$ 17.23 millones en el 2008; un cambio porcentual del 86% a lo largo del período.

En el 2003 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$9.26 millones y luego, entre el 2003 y el 2004, el monto de Primas Emitidas y Suscritas redujo a \$8.28 millones, equivalente al 11% de reducción.

Entre el 2004 y el 2005 el aumento fue del 12%, alcanzando un monto de \$8.28 millones y entre el 2005 y el 2006 el aumento fue del 54%, alcanzando un monto de \$ 14.34 millones reforzando el análisis realizado a las Primas Producto Netas.

Entre el 2006 y el 2007 éstas alcanzaron los \$13.48 millones y aun cuando se sufrió una disminución del 6% sobre el año anterior, siempre se conserva una posición mejor a la del primer año del período analizado.

A Diciembre del 2008 las Primas Emitidas y Suscritas incrementaron en 27.8% con respecto a la cifra del 2007 totalizando \$17.23 millones.

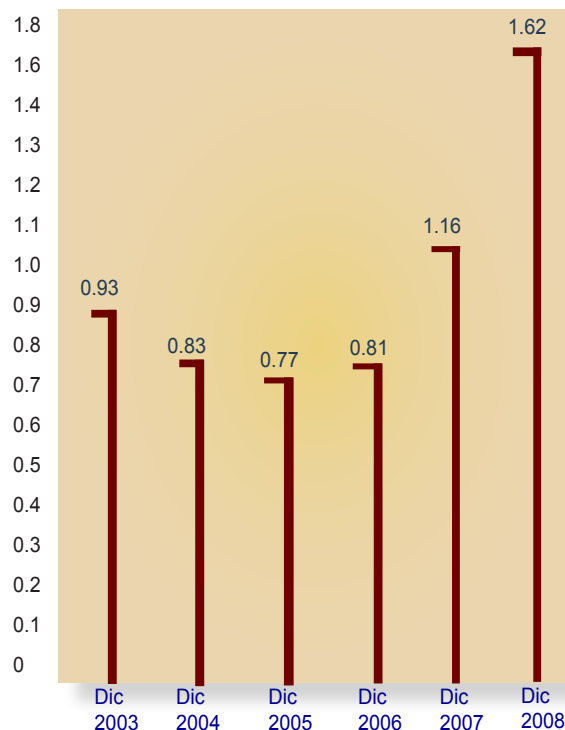
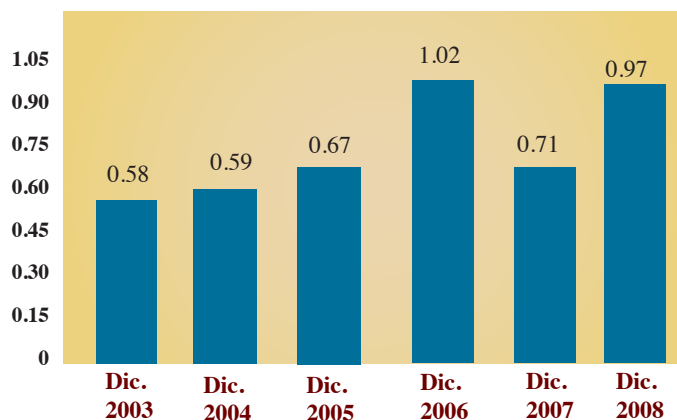
Primas/Responsabilidades:

El indicador de Primas/Responsabilidades ha tenido variaciones significativas dentro del período analizado, lo que implica que el nivel de primas por seguros contratados ha variado su nivel de relación promedio, por la influencia negativa de las condiciones competitivas y guerra de precios de la industria, al igual que por los ajustes de precio que se hicieron necesarios para enfrentar la lentitud en la actividad económica nacional. Hay mayor ofrecimiento de productos a menor prima.

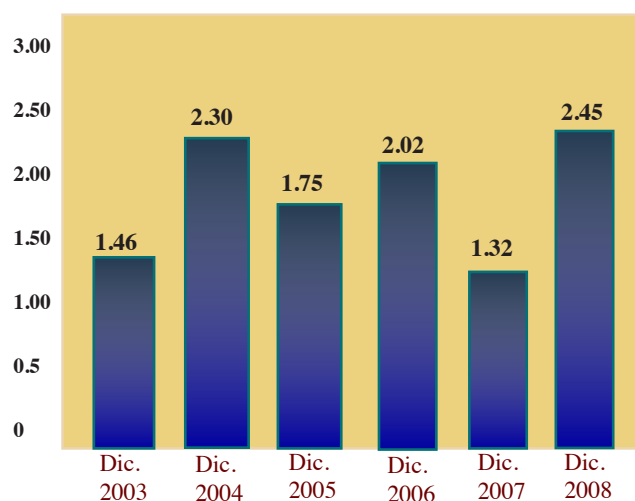
Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:

Comisiones de Reaseguro (En Millones de \$)

Primas/Responsabilidades (En Porcentaje)



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

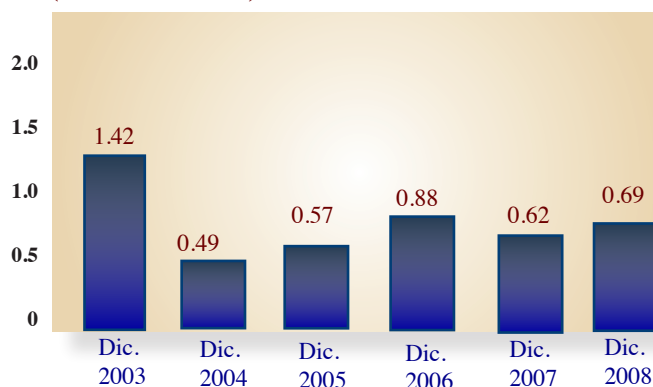


Para el 2003 el indicador fue de 0.58%, aumentando ligeramente a 0.59% en el 2004, al 0.67% en el 2005, a 1.02% en el 2006, a 0.71% en el 2007 y a 0.97% en este ejercicio.

Comisiones de Reaseguro:

En el 2003 iniciaron con un monto de \$934 miles, para reducir en el 2004 a \$835 miles, una reducción equivalente al 11%. Luego entre el 2004 y el 2005 también se experimenta una nueva disminución, bajando hasta \$769.6 miles, equivalente al 8% de reducción; a partir de este año los valores comienzan en ascenso, primero con variaciones poco significativas 5% entre el 2005 y el 2006 (\$808.8 miles) y luego con una abrupta subida del 43% entre el 2006 y el 2007 (\$1.16 millones) volviendo a subir en el 2008 el 40.2% (1.622 millones); particularmente provocado por las situaciones adversas mencionadas en párrafos anteriores, que obligaron a las empresas aseguradoras a reformular sus políticas y tarifas a fin de soportar las pérdidas ocasionadas por los problemas nacionales e internacionales.

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



Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro:

Los Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. En Diciembre de 2003 la suma recuperada fue de \$ 1.46 millones, al 2004 tuvo un incremento del 57%, llegando hasta \$2.3 millones.

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

Durante 2006 los fondos recibidos en este rubro durante ese año alcanzaron la cifra de \$2.02 millones, lo que representó un incremento del 15% sobre el año anterior.

A diciembre del 2007 éstos disminuyeron a \$1.32 millones, que equivale a un 34% de reducción, finalmente, para el 2008 muestra un incremento del 85.6% llegando hasta \$2.45 millones.

GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ

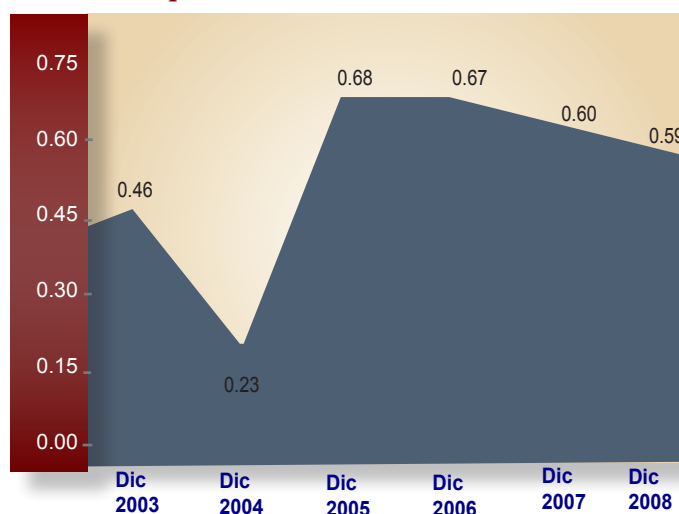
La *Razón de Liquidez* dentro del período evaluado presenta un comportamiento variable pero con tendencia a aumentar en los últimos tres años, pasando de 0.46 en Diciembre del 2003 a 0.23 en Diciembre del 2004 y a 0.68 en Diciembre del 2005. Posteriormente los años siguientes se mantienen dentro de un nivel similar, pasando de 0.67 en el 2006, luego a 0.60 en el 2007 y a 0.59 en el 2008.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, tuvieron un comportamiento ascendente durante el período analizado, comenzaron en 4.44 en el 2003, para luego convertirse en 7.20 en Diciembre del 2004, para luego caer hasta el 2.48 en el 2005. A Diciembre del 2006 este coeficiente incrementó a 3.28, pero de nuevo redujo en el 2007 hasta 2.96, y en el 2008 a 2.83, todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia variable originada mayormente en las variaciones de las Reservas más que en la reducción de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 1.14 en Diciembre del 2003 a 0.75 en el 2004, a 3.53 en Diciembre de 2005, a 1.59 en Diciembre de 2006, a 3.03 en el 2007 y a 3.30 en el 2008.

De igual forma los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un

Razón de Liquidez



comportamiento consistente con el mismo, mostrando una conducta variable con cifras de 0.86 en el 2003, de 0.42 en el 2004, de 2.78 en el 2005, de 1.47 en el 2006, un 1.82 en el 2007 y 1.81 en el 2008.

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

Este indicador comenzó en un 8.5% en 2003, incrementando al 11% en el 2004 debido a los movimientos que realizaron en los montos de su Cartera de Inversión, pero particularmente por la gestión financiera y de manejo sobre dicha cartera.

Coeficientes de Liquidez

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Razón de Liquidez	0.46	0.23	0.68	0.67	0.60	0.59
Primas Netas/Activos Líquidos	4.44	7.20	2.48	3.28	2.96	2.83
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	1.14	0.75	3.53	1.59	3.03	3.30
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	0.86	0.42	2.78	1.47	1.82	1.81
Ingresos Fin., Inversiones / Act. LÍq	0.08	0.11	0.09	0.06	0.19	0.17
EBIT (En miles de \$)	355.80	71.50	96.60	99.90	802.60	1,450.40
EBITDA (en miles de \$)	371.10	83.50	424.10	1,060.70	1,417.90	1,474.50

En el 2005, el indicador regresó a un nivel del 9%, bajando nuevamente en el 2006 al 5.9%, principalmente por la reducción en las tasas de interés del sistema financiero nacional, aunque también es importante hacer notar que los Activos Líquidos han experimentado un incremento consistente a través del período.

En el 2007 fue de 19.0% como efecto de la estructura de la Cartera de Inversión y en el 2008 del 17%.

Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido comportamientos típicos de un ciclo económico producido por la pasada crisis sufrida por la empresa en el periodo analizado .

Los primeros pasaron de \$355.8 miles en 2003 a \$71.5 miles en el 2004 , llevando el EBIT a reducir hasta en un 80% de los niveles del período anterior. Igual situación vivió el EBITDA, decreciendo en un 77% del monto de 2003.

Entre el 2004 y el 2005, el EBIT incrementó un 35% y el EBITDA en un 407.9%. Este resultado no es nada significativo , es el inicio del valle del ciclo vivido por la empresa. Otro elemento que influyó fuertemente en la variación del EBITDA para el periodo 2005-2007 fue las Amortizaciones

realizadas .

Entre el 2005 y el 2006 el EBIT incrementó un 3% sobre el año anterior, y el EBITDA de \$ 424.1 miles solo que en esta oportunidad el efecto positivo se dio a través del efecto aportado por las Amortizaciones.

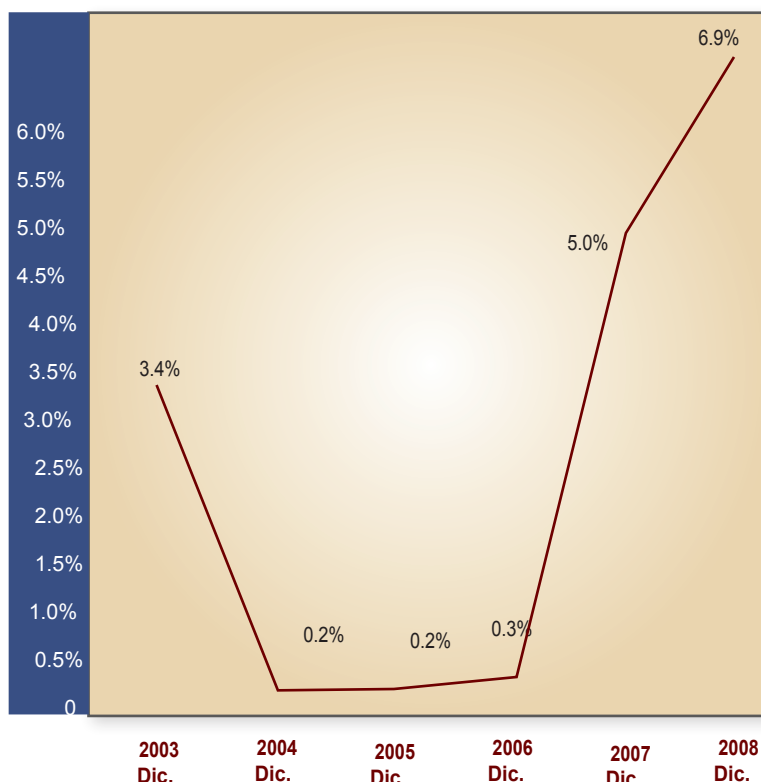
En el 2007 el EBIT pasó de \$99.9 miles en el 2006 a \$ 802.6 miles en el 2007; y el EBITDA pasó de \$1,060.7 miles en el 2006 a \$1,417.90 miles en el 2007, detrás está el efecto de las amortizaciones. A

Diciembre del 2008 tanto el EBIT como el EBITDA aumentaron a \$1,450.40 miles y \$1,474.50 miles.

Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 6.9% en el 2008 hasta un 2% en el 2004 y 2005, pasando por un 3.4% en el 2003 y un 3% en el 2006. Este comportamiento se explica en las variaciones experimentadas por las Utilidades Netas dentro del período,

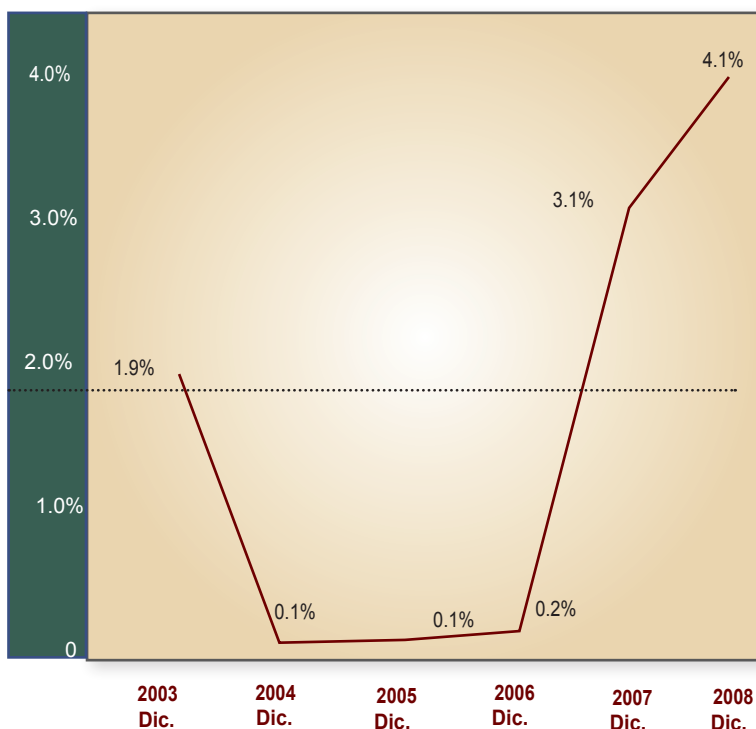
ROA (Utilidad Neta/Activos Totales)



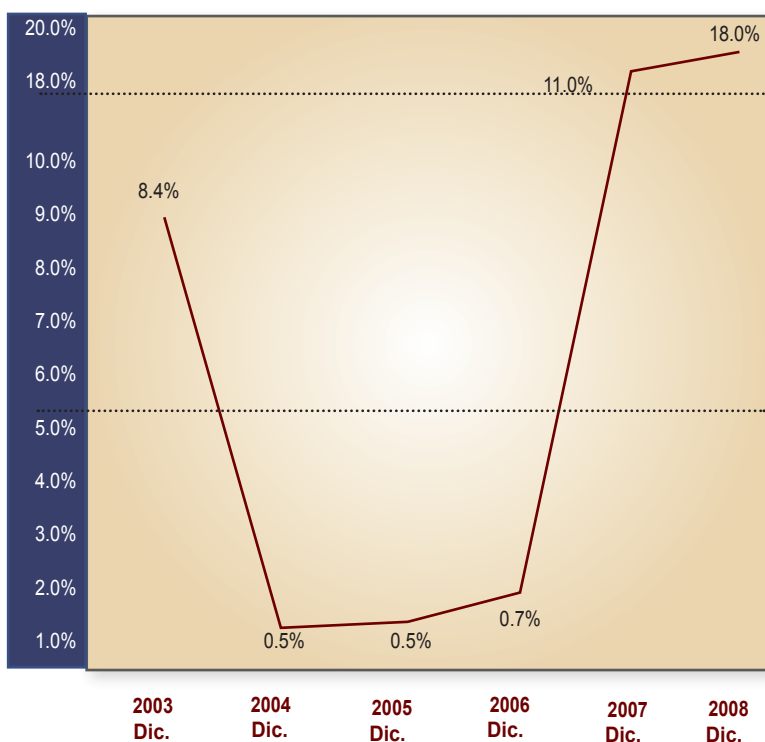
Rendimiento de los Activos

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Retorno de los activos (ROA)	3.4%	0.2%	0.2%	0.3%	5.0%	6.9%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	1.9%	0.1%	0.1%	0.2%	3.1%	4.1%
Ingresos de Operación/Activos Totales	1.81	1.84	1.64	1.71	1.54	1.67
Gastos de Operación/Total de Activos	0.15	0.13	0.12	0.08	0.07	0.08

ROS (Utilidad Neta/Ingresos de Operación)



ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



más que por las variaciones en los Activos Totales, pero si es importante hacer notar que el resultado final es producto de los niveles de exposición del riesgo y no por el volumen y tamaño de la em-

presa. A partir del 2004 las Utilidades Netas se han visto altamente afectadas por la exposición que repercutió en el crecimiento en los Costos de Operación, que dejaron muy bajos Márgenes Bruto

de Utilidad, los que a su vez fueron afectados por los incrementos en las Reservas de Saneamiento, de tal manera que las Utilidades de Operación llegaron hasta los números negativos.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, reduciendo en el 2004 y el 2005 e incrementando nuevamente en el 2006, 2007 y 2008. Este tuvo valores del 1.9%, 1%, 1%, 2%, 3.1%, 4.1% desde 2003 hasta el 2008 respectivamente, habiéndose visto influenciado por los impactos de la situación económica, rivalidad competitiva del sector y los fenómenos naturales que han afectado al país y que limitaron los niveles de utilidad factibles.

El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, disminuyendo del 8.4% al 0.5% entre el 2003 y el 2004; de 0.5% al 0.7% entre 2005 y 2006, el 11% al 31 de Diciembre de 2007 y 18.1% en el 2008, todo esto como resultado de las variaciones en las utilidades, mas que por las variaciones en el Patrimonio.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, se experimentó una tendencia variable que comenzó en el 2003. Para ese año, el coeficiente fue de 1.81, incrementando en el 2004 al 1.84 debido principalmente al incremento en ingresos por *Primas Netas* y en *Siniestros y Gastos Recuperados*, que aumentaron el volumen de Ingresos de Operación en un 14% con relación al año anterior.

Entre el 2004 y el 2005 el coeficiente cambió de 1.84 a 1.64, esta vez afectado por el incremento en Costos de

Operación que aumentaron un 7% sobre el año anterior.

Entre el 2005 y el 2006 hubo aumento en los *Ingresos de Operación*, pero también en *Activos Totales*, de tal manera que el coeficiente subió de 1.64 en el 2005 a 1.71 en el 2006, al verse frenado por los crecimientos similares.

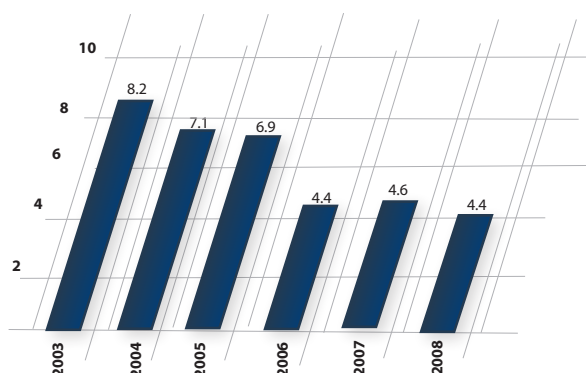
Entre el 2006 y el 2007 hubo decremento en los *Ingresos de Operación*, de tal manera que el coeficiente bajó de 1.71 en el 2006 a 1.54 en el 2007, más como efecto del incremento de los Activos Totales, aun cuando también se experimentó una sensible reducción en los Ingresos de operación.

A Diciembre del 2008 los *Ingresos de Operación* incrementaron a \$26.92 millones, haciendo que el coeficiente incremente hasta 1.67%.

En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue descendente: pasando del 15.1% en el 2003 al 13.4% en el 2004 y al 12% en el 2005, para reducir hasta el 8% en el 2006, al 7% en el 2007 y en el 2008 a 8%, pero esta reducción está basada en los incrementos de Activos Totales, ya que los Gastos de Operación por si solos no disminuyeron, por el contrario, sin contar con la cifra atípica del 2005 se mantuvieron dentro de un rango bastante similar.

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los *Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos*, ha tendido al descenso en el período 2003-2008, habiendo comenzado con un 8.2% en el 2003, se vio disminuida al 7.1% en el 2004 y al 6.9% en el 2005, bajando hasta el 4.4% en el 2006, para incrementar ligeramente hasta el 4.6% en diciembre del 2007 y disminuir al 4.4% en el año 2008.

Eficiencia Operativa



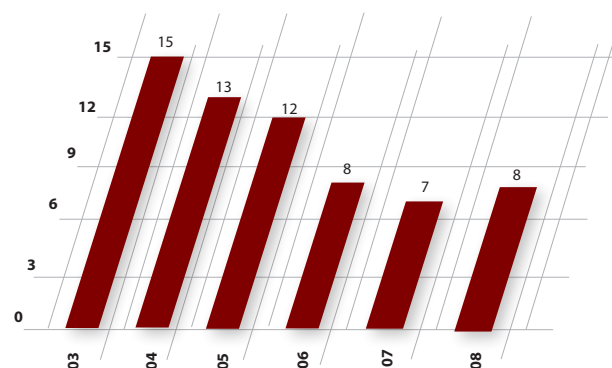
El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado, pero con valores positivos. Se han movido desde el 15.1% obtenido en el 2003, hasta el 13.4% en 2004, y un 12% en el 2005, para luego bajar abruptamente al 8% en el 2006 y disminuyendo nuevamente al 7% en el 2007 y 7.9% en Diciembre del 2008.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en el 2003 en un 3% para pasar a ser el 0.5% durante el 2004 y

el 0.7% en el 2005. En el 2006 redujo nuevamente al 0.5%, en el 2007 subió hasta el 4.1% y para el 2008 subió hasta 5.4%.

El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó del 3.2% en el 2003 al 0.6% en el 2004, al 2.9% en el 2005, a 5.7% en el 2006 y para diciembre del 2007 y 2008, consistente con las cifras del Margen EBIT/Ingresos de Operación, fue un 7.3% y un 5.5%. Hay que tener presente el escenario que se vivió durante estos últimos años, afectados por la exposición al riesgo.

Gastos de Operación/Activos

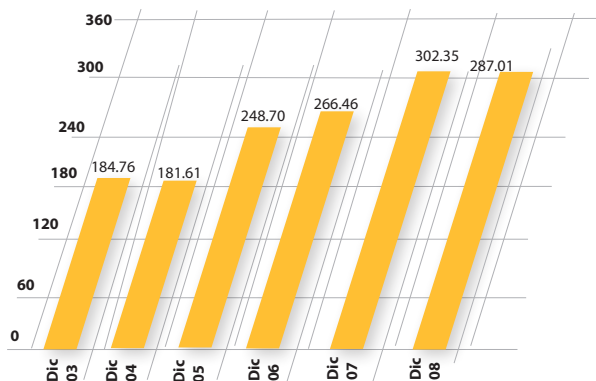


La Razón de Activos/Número de Empleados a Diciembre refleja una tendencia durante el período comprendido entre diciembre de 2003 y el 2008. A 2003 la cifra fue de \$184.76 miles, luego \$181.61 miles en 2004, \$248.70 miles en 2005, \$266.46 miles en 2006, \$302.35 miles en el 2007, y \$287.01 miles en el 2008.

Coefficientes de Eficiencia

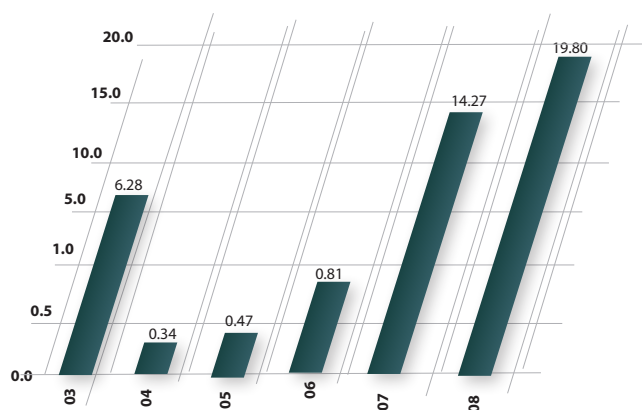
	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Eficiencia Operativa	0.082	0.071	0.069	0.044	0.046	0.044
Gastos de Operación / Activos	0.151	0.134	0.116	0.080	0.070	0.079
Activos Totales / Número de Empleados	184.76	141.61	248.70	266.46	302.35	287.01
Utilidades Netas / Número de Empleados	6.28	0.34	0.47	0.81	14.27	19.80
EBIT / Ingresos de Operación	3.0%	0.5%	0.7%	0.5%	4.1%	5.4%
EBITDA / Ingresos de Operación	3.2%	0.6%	2.9%	5.7%	7.3%	5.5%

Activos Totales/Número de Empleados en \$



El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en diciembre del 2003 el coeficiente fue de 6.28, para reducir al 0.34 en el 2004, llegando al 0.47 en el 2005; al 0.81 en el 2006, un 14.27 en el 2007 y sube a 19.80 en el 2008. Las variaciones porcentuales son poco relevantes si tomamos en cuenta los factores que influyeron en la caída de las utilidades, tales como el

Utilidades Netas/Número de Empleados en miles de \$



castigo recibido a través de las Reservas en el Ejercicio del 2006, que afectó las utilidades.

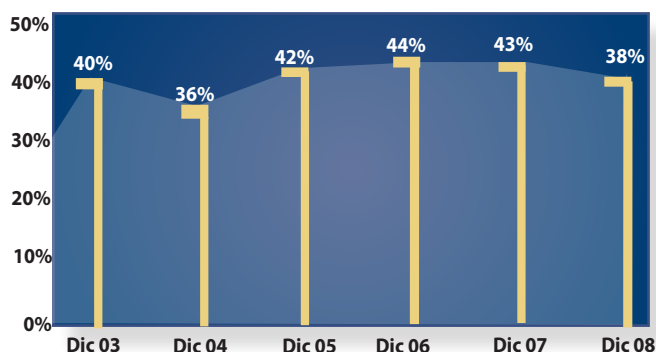
Coeficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2003 y el 2008, habiendo alcanzado el 40.5% en el 2003; el 36.3% en el 2004; el 42.4% en el 2005, el 44.2% en el 2006, el 43% en el 2007 y 38% en el 2008.

Los Activos Totales comenzaron en \$ 6.47 millones en el 2003 y experimentaron un crecimiento del 12% en el 2004 llegando hasta los \$ 7.26 millones; luego incrementaron

Patrimonio / Activos

en porcentaje



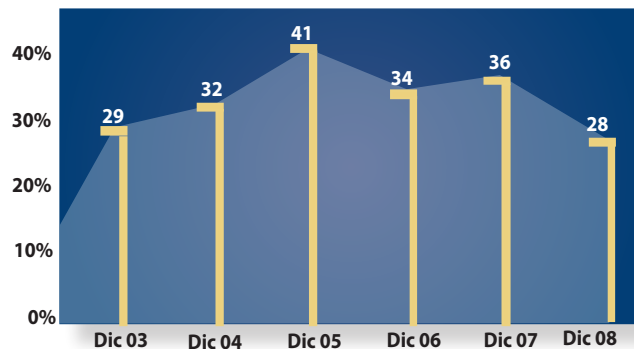
a \$8.95 millones en el 2005; a \$10.93 millones en el 2006, a \$12.70 millones en el 2007 y \$16.07 millones en el 2008. El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$2.62 millones en el 2003 para pasar a \$ 2.64 millones en el 2004; a \$3.8 millones en el 2005; a \$4.83 millones en el 2006, a \$5.43 millones en el 2007 y finalmente a \$6.1 millones en el 2008.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Diciembre varían continuamente comenzando desde el 28.7% en el 2003 al 31.5% en el 2004, al 41.3% en el 2005, al 34.2% en el 2006, al 35.8% en el 2007 y al 28.4% en el 2008 y la razón principal es el crecimiento de las primas dentro del período analizado, salvo en el caso del 2004.

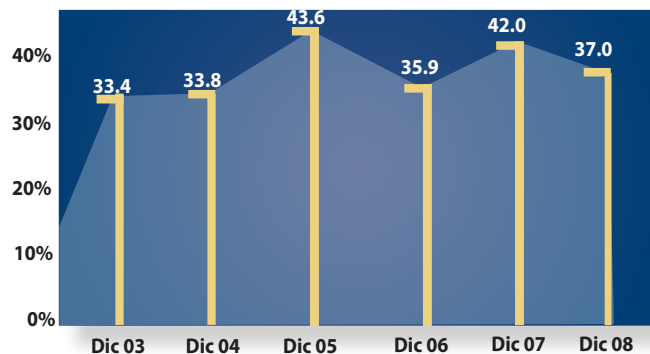
El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable. A pesar que la Institución ha aumentado su patrimonio entre los años 2003 y 2008, la magnitud del incremento en las Primas Netas ha incidido fundamentalmente en que la relación Patrimonio/Primas Netas se mantenga en niveles similares entre los años analizados pasando del 33.4% en el 2003 al 33.8% en el 2004, al 43.6% en el 2005, al 35.9% en el 2006, 42% en el 2007 y finalmente al 37% en el 2008.

Capital Social / Primas Netas

en porcentaje



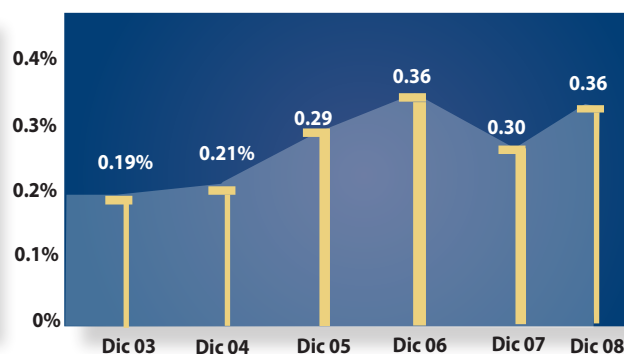
Patrimonio / Primas Netas en porcentaje



La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 169% en 2003 tuvo un incremento hasta el 183.1% en el 2004 para llegar al 383% en el 2005. A Diciembre de 2006, sin embargo, disminuye hasta alcanzar el 187%, para luego subir al 379% en el 2007 y al 346% en el 2008. Esta tendencia indica el momento del ciclo vivido por la crisis de la exposición al riesgo que sufrió la empresa.

En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 0.19% en el 2003 al 0.21% en el 2004, al 0.29%

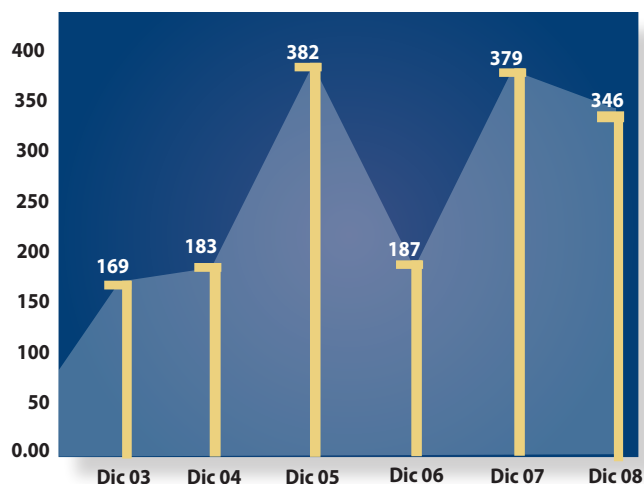
Patrimonio / Responsabilidades en porcentaje



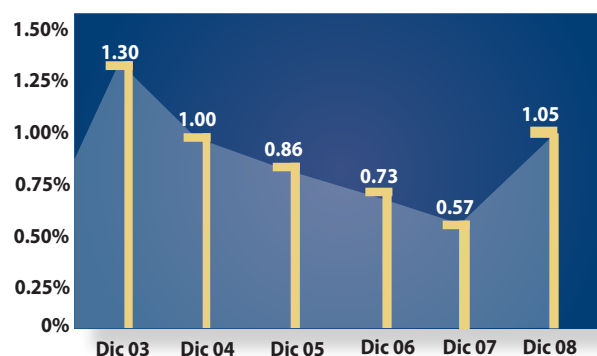
en el 2005, luego en Diciembre del 2006 es el 0.36%, en el 2007 de 0.30% y 0.35% en el 2008. Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el aumento patrimonial.

El monto de los Activos Fijos se ha mantenido bajo durante el período analizado, con variaciones poco significativas entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto del 108% entre el 2003 y el 2007, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 1.30% en 2003 al 1.00% en 2004, a un 0.86% para diciembre del 2005, en Diciembre del 2006 a un 0.73%, en Diciembre del 2007 a 0.57% incrementando a 1.05% en Diciembre de este año.

Patrimonio / Reservas Técnicas



Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



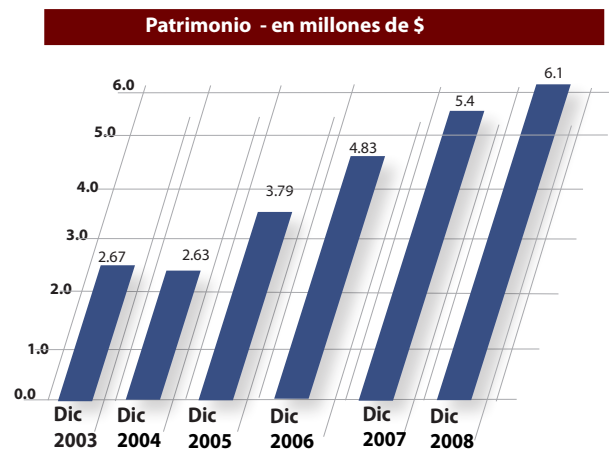
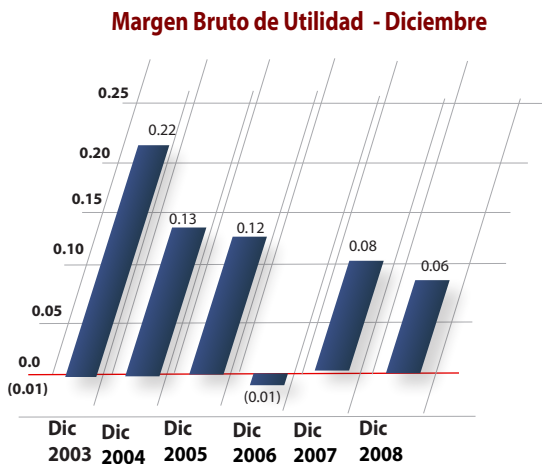
Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

ÍNDICES	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.084	0.005	0.005	0.007	0.110	0.181
Margen Bruto de Utilidad	0.217	0.132	0.123	(0.001)	0.080	0.070
Margen Neto Utilidad	0.043	0.003	0.003	0.004	0.070	0.101
ROA: Retorno de los Activos	0.034	0.002	0.002	0.003	0.050	0.069
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.019	0.001	0.001	0.002	0.031	0.041
Ingresos de Operación/Activo Total	1.81	1.84	1.64	1.71	1.54	1.14
Utilidad Neta / Primas Netas	0.028	0.002	0.002	0.002	0.050	0.067
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	4.44	72.53	60.48	26.24	1.57	1.14
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.151	0.134	0.120	0.080	0.070	0.080

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006 y 2008 un 21.7%, 13.2%, 12.2%, (0.12%), 8.0% y 6.5% respectivamente.

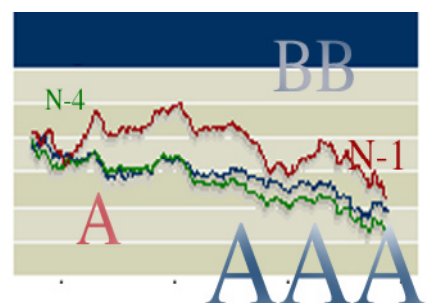
y 2008 del orden de 4.3%, 0.03%, 0.03%, 0.04%, 7.0% y 10.1% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad ha sido en el 2003, 2004, 2005, 2006, 2007





Anexos



Seguros del Pacífico S.A.
Resumen Financiero

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Resumen Balance General						
Total Activos del Giro	5,713.63	4,889.28	6,781.18	9,387.70	9,630.20	11,909.00
Total Otros Activos	718.87	2,348.89	2,139.40	1,502.20	3,037.30	4,099.40
Total Activos Fijos	34.00	26.34	32.75	35.10	31.20	64.40
Total Activos	6,466.50	7,264.51	8,953.33	10,925.00	12,698.70	16,072.80
Total Pasivos del Giro	1,511.87	1,554.80	2,600.73	2,375.60	3,818.40	3,242.40
Total de Otros Pasivos	292.81	516.51	1,289.42	927.30	1,056.40	3,463.40
Total Reservas Técnicas	1,549.06	1,439.26	993.16	2,586.20	1,435.20	1,774.10
Total Pasivos	3,848.64	4,629.07	5,154.91	6,091.10	7,265.30	9,930.40
Total Patrimonio	2,617.92	2,635.40	3,798.35	4,833.90	5,433.40	6,142.40
Total Pasivo y Patrimonio	6,466.56	7,264.47	8,953.26	10,925.00	12,698.70	16,072.80

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Resumen Estados Resultados						
Total Ingresos de Operación	11,729.50	13,331.50	14,644.90	18,673.20	19,549.00	26,920.10
Total Costos de Operación	10,491.20	12,617.80	13,549.50	16,280.20	16,941.00	24,032.20
Reservas de Saneamiento	140.00	129.10	362.50	2,404.10	1,952.60	2,168.100
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos	1,098.30	584.60	732.90	-11.10	655.40	719.80
Total Gastos de Operación	975.30	971.90	1,034.20	868.60	940.10	1,264.10
Total Otros Ingresos y Gastos	163.40	404.80	323.50	916.80	1,068.90	1,990.80
Utilidad Antes de Impuestos	286.40	17.50	22.20	37.10	784.20	1,446.50
Impuesto Sobre la Renta	66.60	4.10	5.10	4.00	184.70	337.60
Utilidad (Pérdida) del Período	219.80	13.40	17.10	33.10	599.50	1,108.90
Utilidad Técnica	1,088.23	594.47	775.68	2,230.81	1,791.18	1,885.80
Utilidades no Distribuidas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Número de Empleados	35	40	36	41	42	56

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Primas						
Primas/Responsabilidades	0.00578	0.00594	0.00666	0.01017	0.00713	0.0097
Primas Emitidas/Suscritas	9,255.90	8,279.10	9,287.30	14,343.20	13,484.15	17,230.92
Devoluciones y cancelaciones de primas	1,418.90	490.90	570.00	882.30	620.45	686.83
Primas Producto Netas		(Primas Producto-Dev. y Canc. de Primas)				
	7,837.00	7,788.20	8,717.30	13,460.90	12,863.70	16,544.10
Primas Cedidas	4,366.70	4,126.20	6,131.30	7,118.50	9,224.50	9,427.60
Primas Retenidas	3,470.30	5,785.00	2,586.00	6,342.40	3,639.20	7,116.50
Comisiones de Reaseguro	934.18	835.34	769.62	808.83	1,156.83	1,622.19
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	1,464.40	2,303.20	1,750.50	2,016.10	1,322.20	2,454.20
Siniestro Retenidos	-1,507.40	-2,457.30	-3,112.70	-2,007.80	-2,274.70	-4,202.60
Ingresos/Egresos técnicos por ajustes de reservas	-1,010.10	-500.40	1,253.80	-1,620.30	397.70	-834.10
Gastos de adquisición y conservación de primas	798.80	945.20	721.00	1,373.50	1,132.20	1,826.90

Seguros del Pacífico S.A.
Resumen Financiero

Siniestralidad		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Siniestros		2,971.80	4,760.50	4,863.20	4,023.90	3,596.90	6,656.80
Indice de siniestros totales:Siniestralidad	Siniestros/Primas Netas	0.38	0.61	0.56	0.30	0.28	0.40
Siniestro a Retención		-2,971.80	-4,760.50	-4,863.20	-4,023.90	-3,596.90	-6,656.80
Siniestralidad Retenida	Siniestralidad Retenida/Primas retenidas netas	-0.43	-0.42	-1.20	-0.32	-0.63	-0.59

Participación en el Mercado		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Primas Netas	Primas Netas/Mercado Total	2.43%	2.39%	2.49%	3.63%	3.26%	3.77%
Reservas Técnicas	Reservas Técnicas/Mercado Total.	1.64%	1.59%	1.00%	2.36%	1.24%	1.37%
Reservas por Siniestros	Reservas por Siniestros/Mercado Total	1.70%	3.57%	0.68%	0.51%	2.03%	2.73%
Patrimonio Contable	Patrimonio Contable/Mercado Total	2.02%	1.82%	2.58%	3.13%	2.92%	2.58%

Coefficientes de Capital		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Patrimonio/Activos	Patrimonio/Activos Totales	0.405	0.363	0.424	0.442	0.43	0.38
Capital Social/Primas Netas	Capital Accionario/Cartera de Seguros	0.287	0.315	0.413	0.342	0.358	0.284
Patrimonio/Primas Netas		0.334	0.338	0.436	0.359	0.42	0.37
Patrimonio/Activos y cotingencias		0.458	0.539	0.560	0.515	0.56	0.52
Patrimonio/Reservas Técnicas		1.690	1.831	3.825	1.869	3.79	3.46
Utilización de Deuda de Largo Plazo	Deuda de L.P. /Patrimonio	1.30%	1.00%	0.86%	0.73%	0.57%	1.05%
Activo Fijo/Patrimonio							
Patrimonio Restringido							
Capital Social/Cartera de Seguros		0.00166	0.00187	0.00275	0.00348	0.0026	0.0027
Patrimonio/Cartera de Seguros	Patrimonio/responsabilidades	0.00193	0.00201	0.00290	0.00365	0.0030	0.00358

Coefficientes de Liquidez		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Coefficiente de Liquidez	Activos líquidos/Pasivos	0.46	0.23	0.68	0.67	0.60	0.59
Primas Netas/Activos líquidos		4.44	7.20	2.48	3.28	2.96	2.83
Activos líquidos/Reservas Técnicas		1.14	0.75	3.53	1.59	3.03	3.30
Activos líquidos/Reservas Técnicas+Reservas Siniestros		0.86	0.42	2.78	1.47	1.82	1.81
Ingresos Financieros, Inversiones/Activos líquidos		0.085	0.110	0.091	0.059	0.19	0.17
EBIT (En miles de dólares)	Utilidad antes de intereses e impuestos	355.80	71.50	96.60	99.90	802.60	1,450.40
EBITDA (En miles de dólares)	Ut. antes de int. e imp.+Deprec.+Amort.	371.10	83.50	424.10	1,060.70	1,417.90	1,474.50

Coefficientes de Cobertura		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Cobertura	Costos /Ingresos	0.89	0.95	0.93	0.87	0.87	0.89

Seguros del Pacífico S.A.
Resumen Financiero

Coeficientes de Eficiencia		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
Eficiencia Operativa	Gts. Operación/Total Ingresos corrientes+Otros Ingresos	0.082	0.071	0.069	0.044	0.046	0.044
Ingresos Totales/Utilidad Técnica		10.93	23.11	19.30	8.78	11.51	15.33
Gastos de Operación/Utilidad Técnica		0.90	1.63	1.33	0.39	0.52	0.67
Primas Netas/Gastos de Operación		8.04	8.01	8.43	15.50	13.68	13.09
Primas /No. de Empleados		223.91	194.71	242.15	328.31	306.28	295.43
Gastos de Administración/Primas Retenidas		0.261	0.251	0.371	0.127	0.25	0.18
Gastos de Administración/Total de Activos		0.140	0.126	0.107	0.074	0.07	0.08
Gastos de Administración/Utilidad Técnica		0.832	1.544	1.237	0.361	0.51	0.67
Gts. Operacion/Activos		0.151	0.134	0.116	0.080	0.07	0.08
Activos/No. de empleados		184.76	181.61	248.70	266.46	302.35	287.01
Utilidades Netas/No.de empleados		6.28	0.34	0.47	0.81	14.27	19.80
EBIT/Ingresos de Operación		0.030	0.005	0.007	0.005	0.041	0.054
EBITDA/Ingresos de Operación		0.032	0.006	0.029	0.057	0.073	0.055

Coeficientes de Rentabilidad		Dic 2003	Dic 2004	Dic 2005	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008
ROE: Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta/Patrimonio	0.084	0.005	0.005	0.007	0.11	0.181
Margen Bruto Utilidad	Utilidad Bruta/(Activos del giro)	0.2171	0.1320	0.1227	-0.001	0.080	0.07
Margen Neto Utilidad	Utilidad Neta/(Activos del giro)	0.043	0.003	0.003	0.004	0.07	0.10
ROA: Retorno de los Activos	(Utilidad Neta/Ingresos de Operación) *Ingresos de operación/Activos Totales	0.034	0.002	0.002	0.003	0.05	0.069
ROS: Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta/Ingresos de Operación	0.019	0.001	0.001	0.002	0.031	0.041
Ingresos de Operación / Activo Total	Ingresos de Operación/ Activo Total	1.81	1.84	1.64	1.71	1.54	1.67
Utilidad Neta/Primas Netas	Utilidad Neta/Primas Netas	0.028	0.002	0.002	0.002	0.05	0.067
Gastos de operaciones/Utilidad Neta	Gastos de operaciones/Total de Ingresos Netos	4.44	72.53	60.48	26.24	1.57	1.14
Gastos de operaciones/Total de Activos	Gastos de operaciones/Total de Activos	0.151	0.134	0.12	0.080	0.07	0.08
Ingresos complementarios/Ingresos totales	Otros ingresos/Ingresos totales	0.014	0.03	0.02	0.05	0.05	0.0689
Indice de Desarrollo	Primas Netas del año actual/Primas del año anterior.	163.71%	-0.62%	11.93%	54.42%	-4.44%	28.61%