

INFORME SECTORIAL DE SEGUROS

ZUMMA RATINGS S.A. DE C.V. CLASIFICADORA DE RIESGO



CONTACTOS

Rodrigo Lemus Aguiar
rlemus@zummaratings.com

Julia Acevedo
jacevedo@zummaratings.com

Verónica Hernández
avhernandez@zummaratings.com

José Andrés Morán
jandres@zummaratings.com

OFICINAS DE ZUMMA RATINGS

El Salvador
Gerente: José Andrés Morán
jandres@zummaratings.com
www.zummaratings.com
Tel: 503 2275 4854

Honduras
Gerente: José Andrés Morán
jandres@zummaratings.com
www.zummaratings.com
Tel: 504 2221 1002

Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2014

Desempeño y Perspectivas

SECTOR SEGUROS DE EL SALVADOR**Resumen Ejecutivo**

- La captación de primas netas registra un crecimiento anual de 4.7% equivalente a US\$25.6 millones; mostrando una desaceleración en la dinámica de suscripción con respecto a la expansión reportada en el año 2013 (8.6%). Al 31 de diciembre de 2014, los ramos que sostienen el incremento en la cartera de primas son vida junto a accidentes y enfermedades creciendo en 11.8% y 16.6% respectivamente; mientras que incendio y otros seguros generales reportan reducciones después de crecer de manera importante en 2013. En perspectiva, el nivel de actividad económica será importante para sostener o ampliar la expansión en la suscripción de nuevos negocios para el sector de seguros.
- Se señala como factor de riesgo el alza en el nivel de siniestros respecto de 2013. El índice de siniestros a primas netas desmejora 46.6% desde 43.7%. Por estructura, cabe precisar que los ramos con mayor participación en el total de siniestros al 31 de diciembre de 2014 son accidentes y enfermedades, automotores y vida; representando de manera conjunta el 61.1%.
- La evolución de los activos administrados por el sector de seguros durante el año 2014 ha estado determinada por la continua ampliación del portafolio de inversiones en línea con los niveles de suscripción y el fortalecimiento de la liquidez. El principal activo son las inversiones financieras que representan el 60.2% del total de balance, predominando los depósitos a plazo con una participación del 42.2% del total, siguiendo en ese orden los títulos valores emitidos por bancos y sociedades salvadoreñas (23.1%) y emisiones del Estado de El Salvador (20.6%).
- El sector cierra con una utilidad neta de US\$48.4 millones al 31 de diciembre de 2014, reflejando una leve reducción del 1.7% respecto de la obtenida en 2013, después de mostrar una tendencia creciente desde el año 2011. Se señalan como aspectos favorables la trayectoria positiva en la producción de primas (a un menor ritmo en 2014), el mayor ingreso por recuperación de siniestros en virtud de los contratos de reaseguro, y la expansión en el ingreso financiero. No obstante, factores asociados al alza en el costo por reclamos de asegurados, el aumento en los gastos operativos y la paulatina reducción en el margen técnico sensibilizan el desempeño en rentabilidad.
- El sector de seguros continúa mostrando sólidos niveles patrimoniales, contribuyendo de manera favorable en la capacidad de crecimiento operativo y de absorber desviaciones atípicas en el comportamiento de siniestros. En este sentido el índice de suficiencia patrimonial (excedente de patrimonio sobre patrimonio neto mínimo) mejora a 81.8% desde 78.1% en el lapso de un año, en virtud a la generación de utilidades y de la política de distribución de dividendos.
- Finalmente, los principales desafíos del sector se encuentran vinculados a sostener y ampliar los niveles de solvencia patrimonial y liquidez; evaluar constantemente los esquemas de reaseguro para acotar el grado de exposición; así como expandir la cartera de primas captadas mediante la innovación de productos sin que esto se traduzca en alzas significativas en los índices de siniestralidad.

Entorno Económico

El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) registra un modesto crecimiento de 0.3% a noviembre de 2014, exhibiendo una desaceleración en comparación a la variación presentada en similar periodo del año previo (1.2%). A nivel de sectores, dicha reducción es explicada por la baja dinámica en la industria manufacturera, la contracción en el sector transporte, almacenaje y comunicaciones, junto a la recesión que atraviesa la construcción, donde ésta muestra una de las mayores caídas en relación al resto de ramas de la economía. Sin embargo, cabe señalar que los bancos, aseguradoras y otras instituciones financieras reflejan niveles de actividad superiores con un crecimiento en su IVAE de 4.4% al cierre del período señalado.

Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que la economía salvadoreña creció en 2.0% para 2014; destacando que si bien dicha tasa es superior a la reportada en 2013 (1.7%), todavía continúa siendo una de las más bajas en la región. En perspectiva, existen factores que puede dinamizar la economía de El Salvador, entre los que se señala la ejecución del FOMILENIO II para el desarrollo de la zona marítimo-costera; las inversiones que harían empresas en el área de generación de energía fotovoltaica; el suministro de 355 MW de potencia por medio de la instalación de una planta de gas natural; así como el desempeño en términos de flujos de remesas acorde a la evolución de la economía estadounidense.

No obstante lo anterior, también existen riesgos potenciales que pueden limitar el crecimiento del país, entre los cuales se señalan: la persistencia de altos índices de criminalidad, atrasos en los tiempos de ejecución de algunos proyectos a escala nacional (operación del Puerto de la Unión y ampliación del Aeropuerto Internacional), prolongación en la caída de las exportaciones (principalmente café) y un incremento en las tasas de interés a nivel internacional. En otro aspecto, las bajas tasas de inflación reportadas desde el segundo semestre de 2012 se han perfilado como una de las principales fortalezas de la economía salvadoreña, incidiendo favorablemente en la capacidad adquisitiva de los consumidores. El nivel de inflación (0.5% en 2014) continuó siendo uno de los más bajos en América Latina, a pesar de algunos repuntes a mediados del año recién finalizado. Cabe destacar que la caída de los precios del petróleo en los mercados internacionales genera un panorama positivo en términos de costos de producción y de poder adquisitivo.

Por otra parte, el flujo de remesas registra una sobresaliente expansión de 6.7% al cierre del año 2014

equivalente en términos monetarios a US\$263.6 millones. En cuanto a las finanzas públicas, los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador (calificación internacional Ba3 por Moody's) continúan situándose en niveles altos, como producto de las constantes emisiones de valores realizadas en los últimos años para financiar la brecha negativa existente entre los ingresos y gastos estatales. Así, el saldo de deuda que reporta el Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre 2014 fue de US\$11,718.6 millones; representando cerca del 60.0% sobre el PIB (57.8% en 2013).

Destaca que en septiembre 2014, el Ministerio de Hacienda canceló el saldo que mantenía en LETES después de la colocación de bonos soberanos por US\$800 millones en los mercados internacionales, con el objetivo de convertir deuda de corto plazo a deuda de largo plazo y mejorar el perfil de vencimiento; después de dicha colocación se observa que el Gobierno ha realizado nuevas emisiones de LETES por US\$328.4 a diciembre 2014. En lo referente al déficit fiscal, éste se ubicó en US\$909.5 millones al cierre de 2014 y se espera que represente cerca del 4.0% del PIB, siendo similar con respecto al año previo.

Como hecho relevante de 2014, el Gobierno introdujo una serie de reformas tributarias y nuevos impuestos, según se detalla a continuación: (i) reforma a la Ley del Impuesto sobre la Renta para gravar el 1% de los activos de las empresas y derogar la exención de este impuesto a los periódicos; (ii) reformas al Código Tributario para darle un mejor control al fisco sobre las operaciones electrónicas; y (iii) la creación del nuevo impuesto que grava con 0.25% las operaciones financieras superiores a los US\$1,000 con una serie de exenciones. Adicionalmente, se espera que el Gobierno lleve a cabo una serie de reformas en el sistema de pensiones durante el año 2015, con el objetivo de reducir el costo fiscal asociado al sistema antiguo de reparto.

ANÁLISIS GENERAL DEL SECTOR

El sector de seguros en El Salvador se encuentra integrado por 22 compañías que se dedican a la comercialización de pólizas de seguros de personas, daños y fianzas; dentro de las cuales existen 8 aseguradoras que operan exclusivamente en el segmento de personas. La estructura de mercado indica que las seis aseguradoras más grandes (SISA, ASESUISA, ACSA, La Centroamericana, AIG y Scotia Seguros) han suscrito el 79.7% de las primas netas totales del mercado (82.2% en diciembre 2013). Zumma Ratings es de la opinión, que el sector muestra un perfil

competitivo en razón al número de participantes y a la diversidad de productos ofrecidos, señalando una tendencia de crecimiento paulatina en el número de aseguradoras, lo cual fomenta un mayor ambiente de competencia en el mercado de pólizas.

A continuación se señalan algunos hechos relevantes en el mercado durante 2014:

- El anuncio de la venta de operaciones de Citi en El Salvador (incluida la Aseguradora del conglomerado) y en otros mercados.
- La reciente autorización, por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), para el inicio de operaciones de Seguros FEDECREDITO en los segmentos de personas y daños.

En cuanto al grado de penetración del sector en la economía salvadoreña, Zumma Ratings estima que la relación primas netas sobre PIB puede ubicarse cerca del 2.3% para el año 2014, siendo un porcentaje modesto en relación a otros países latinoamericanos y a economías desarrolladas. De excluir las operaciones de reaseguro entre compañías locales, el índice de penetración podría ser menor. Entre los aspectos que podrían explicar la baja participación del sector en la economía, se destaca la poca cultura del seguro y ahorro; el bajo nivel de ingreso per cápita en el país; y posiblemente una poca comprensión del servicio y de los beneficios de la cobertura de riesgos.

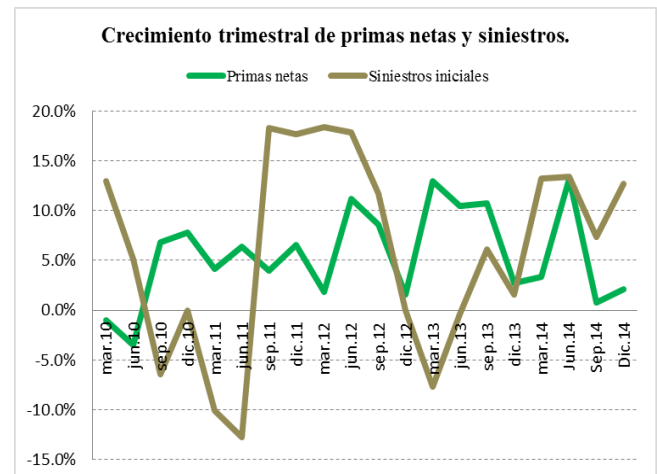
Por otra parte, una característica del sector es que la mayoría de compañías de seguros en El Salvador forman parte de grupos financieros internacionales, lo cual favorece la transferencia de tecnologías, prácticas y políticas para la gestión de riesgos; así como acceso a fuentes de financiamiento.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Tendencia de Primas

Durante 2014, el monto suscrito de primas totalizó US\$571.4 millones, reflejando una expansión anual del 4.7%; menor al crecimiento observado en 2013 (8.6%). Al 31 de diciembre de 2014, el nivel de suscripción asociado a los ramos de vida junto a salud sostienen la dinámica en la captación de primas, creciendo de manera conjunta en US\$31.2 millones; mientras que los ramos de incendio y otros seguros generales reportan contracciones (-0.5% y -6.8% respectivamente) después de crecer de manera

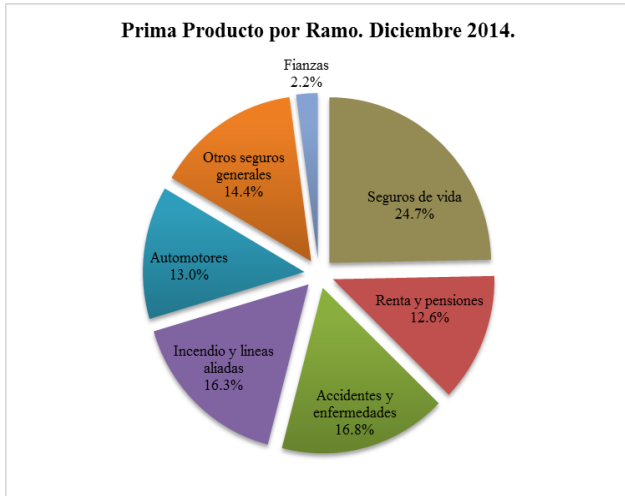
importante en 2013. Cabe precisar que el segmento de automotores refleja un crecimiento de 6.4%, siendo levemente superior al desempeño mostrado en el periodo 2012-2013 (6.2%).



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero.

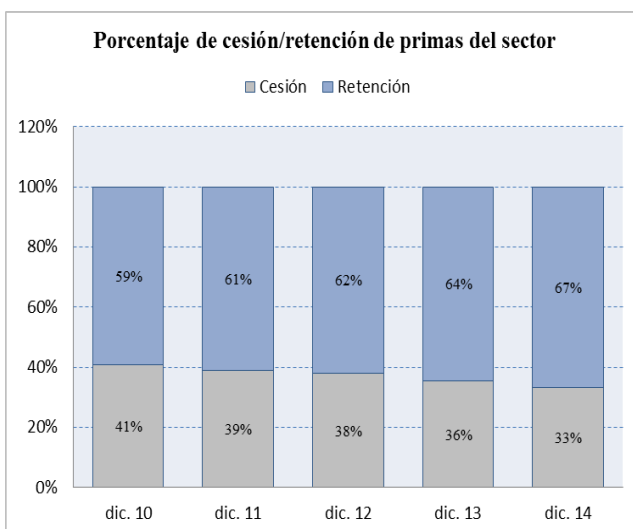
La evolución de las primas netas durante el periodo 2010-2014 determina tasas de crecimiento positivas a partir de la segunda mitad del año 2010, haciendo notar que el sector registró mayores ritmos de expansión en los trimestres del año 2013 (superiores al 10%). No obstante, el crecimiento en la suscripción en el tercer y cuarto trimestre de 2014 reporta una desaceleración, acorde con el desempeño en la actividad económica local. En este contexto, la dinámica de expansión del sector viene dado en gran medida por el canal de bancaseguros y microseguros, siendo éste un medio alternativo de comercialización de pólizas, donde las sinergias con entidades financieras aportan de manera significativa en la producción de primas.

Por otra parte, la composición del portafolio de riesgos suscritos muestra que los ramos de vida, incendio junto a accidentes y enfermedades representan el 57.8% de las primas producto al 31 de diciembre de 2014; destacando que el segmento de pólizas enfocadas en personas evidencia una mayor participación de manera paulatina en la estructura de primas (49.9% diciembre 2011 versus 54.1% diciembre 2014). La estructura porcentual entre los diferentes segmentos administrados por las sociedades de seguros, muestra una relativa estabilidad; destacando la notoria participación equitativa entre los diferentes ramos, reduciendo su exposición ante los riesgos inherentes de un segmento específico.



Fuente: Elaboración propia con datos preliminares de la Superintendencia del Sistema Financiero.

En cuanto al nivel de retención de primas, el mercado de seguros muestra una tendencia de menor cesión en los riesgos suscritos. En este sentido, la relación primas retenidas sobre primas netas ha aumentado en los últimos años, pasando a 67% (2014) desde 59% (2010). Dicho auge se encuentra vinculado, en parte a que las pólizas de vida y de gastos médicos han crecido de manera sostenida en los últimos años, y por lo general para estos segmentos se tiende a ceder porcentualmente menos en comparación a otros ramos. Adicionalmente a lo anterior, algunas Aseguradoras del mercado han adoptado posiciones menos conservadoras con respecto a años previos, en lo referente a la política de reaseguro.

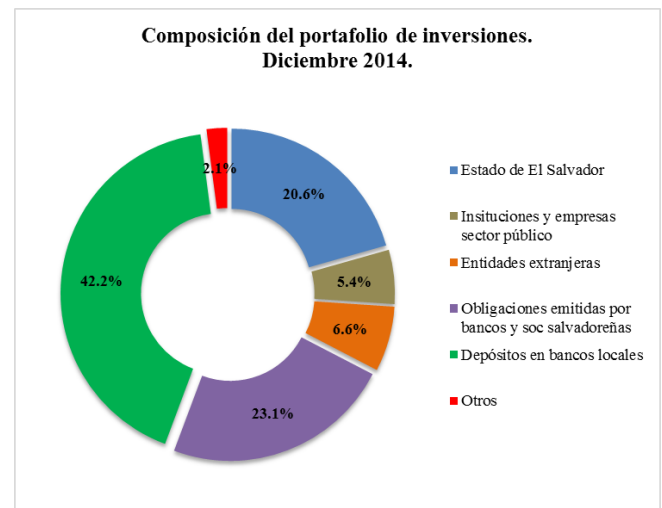


Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Estructura de Activos

El volumen de activos consolidados que administra el sector al 31 de diciembre de 2014 totaliza US\$708.0

millones, determinando un crecimiento de 6.8% en el lapso de un año. La continua ampliación del portafolio de inversiones en línea con los niveles de suscripción, el fortalecimiento de la liquidez, la importante constitución de reservas de riesgo en curso y para siniestros; así como la generación y acumulación de utilidades, determinaron de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector para el periodo de análisis.



Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros auditados publicados en periódicos.

Al 31 de diciembre de 2014, el portafolio de inversiones representa el 60.2% del total de activos (60.3% en 2013). Cabe precisar que en el portafolio predominan los depósitos a plazo con una participación del 42.2% del total, seguido en ese orden por títulos valores emitidos por bancos y sociedades salvadoreñas (23.1%) y emisiones del Estado de El Salvador (20.6%). Al respecto, la poca oferta de instrumentos financieros en la plaza bursátil local conlleva a que un porcentaje relevante del portafolio se concentre en depósitos a plazo; no obstante, se valora que la entrada en vigencia de Ley de Fondos de Inversión contribuirá a la diversificación de los instrumentos en que pueden invertir las Aseguradoras, ofreciendo adicionalmente tasas de rentabilidad favorables para el sector.

La calidad del portafolio financiero se valora como conservador, integrado por instrumentos de renta fija y cuyos emisores presentan un buen perfil crediticio, siendo en su mayoría bancos que operan en El Salvador. En lo referente a fuentes de fondeo, el sector sostiene la expansión de activos mediante la constitución de reservas técnicas y para siniestros, siendo complementado por la acumulación de resultados. En ese contexto, las reservas componen la principal obligación de las compañías de seguros (68.8% del total de pasivos), dado que al no

conocer con certeza el costo del producto ofrecido, las Aseguradoras deben constituir reservas técnicas que permitan cubrir sus compromisos con los asegurados. Un factor favorable que presenta la industria es el escaso nivel de deuda financiera como producto de los volúmenes de liquidez, con los cuales opera el sector.

Siniestros

El mercado de seguros reporta un alza en el monto de siniestros, pasando a US\$266.5 millones desde US\$238.9 millones en el lapso de un año, reflejando un incremento anual del 11.6%. Cabe precisar que el costo por siniestros creció a mayor ritmo en comparación a la captación de primas, lo cual incide en un aumento en el índice de siniestralidad inicial (46.6% en 2014 versus 43.7% en 2013). Se destaca que los ramos con mayor incremento en el volumen de reclamos al 31 de diciembre de 2014 son los seguros de vida, automotores e incendio con tasas de crecimiento del 16.8%, 15.2% y 38.3% respectivamente, en relación con el año previo; mientras que en términos monetarios vida, incendio junto a accidentes y enfermedades aumentan de manera conjunta en US\$19.0 millones.

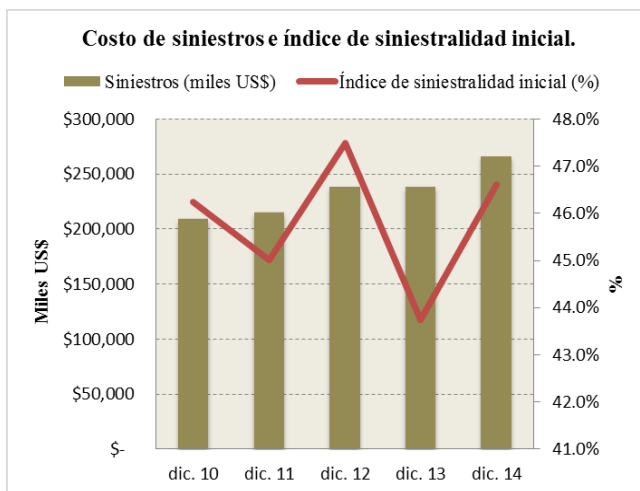
Por otra parte, las agrupaciones de seguros de personas representan el 60.0% del total de siniestros a diciembre 2014, mientras que las de daños y fianzas aportan con el 40.0% restante. A nivel de ramos, los seguros de accidentes y enfermedades, automotores y vida representan el 61.1% del volumen de siniestros iniciales del sector.

la atomización de la cartera de pólizas emitidas; y la estructura de reaseguro. Al respecto, este último contribuye a diversificar el riesgo técnico y a reducir el grado de exposición de las Aseguradoras. En este sentido, el ingreso recibido por el sector en concepto de recuperación de siniestros por medio de los contratos de reaseguro totaliza US\$75.5 millones, lo cual representa el 28.3% del total de siniestros pagados durante el año 2014, siendo similar en relación al año precedente.

Solvencia y Liquidez

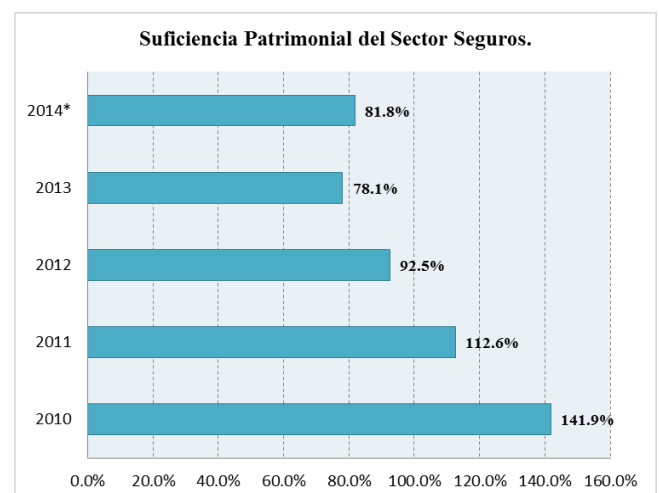
El sector de seguros continúa mostrando sólidos niveles patrimoniales, contribuyendo de manera favorable en la capacidad de crecimiento operativo y de absorber desviaciones atípicas en el comportamiento de siniestros. En este sentido el índice de suficiencia patrimonial a diciembre 2014 mejora en relación al de 2013 (81.8% versus 78.1%). Cabe señalar que durante el periodo 2010-2013 se observa una tendencia paulatina de decrecimiento para dicho índice, derivado de la incorporación del ramo previsional en el margen de solvencia en el año 2012, así como del crecimiento en la suscripción de negocios.

El sector reporta un excedente patrimonial de US\$125.1 millones con respecto al requerimiento normativo, en virtud a las prácticas conservadoras adoptadas por la mayoría de Aseguradoras. Por otra parte, se valora que los niveles de apalancamiento de la industria de seguros son moderados, donde la relación de reservas totales sobre patrimonio aumenta levemente en relación a 2013 (94.3% versus 90.1%).



Fuente: Elaboración propia con datos de la SSF.

Como parte de las estrategias que realizan las compañías de seguro para mitigar el riesgo inherente al sector, destaca entre otras, la política de selección de asegurados;



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero. (*) Dato preliminar.

En cuanto a la gestión de liquidez, la industria refleja

favorables métricas como producto del fortalecimiento en la posición de efectivo y equivalentes aunado a la expansión en el portafolio de inversiones. Dichos activos representan de manera conjunta el 66.2% del total en balance, mejorando su participación en relación a diciembre 2013 (65.3%). Adicionalmente, la cobertura del efectivo e instrumentos de inversión sobre los pasivos totales se sitúa en 1.1 veces, siendo un valor adecuado y en línea a lo mostrado en periodos previos.

Análisis de Resultados

El sector de seguros cierra 2014 con una utilidad de US\$48.4 millones; reflejando una contracción de 1.7% en relación a la obtenida en 2013. A pesar del comportamiento creciente en el ingreso por primas netas, el alza en el costo por siniestros; el aumento en los gastos operativos; y el menor aporte de los otros ingresos, han determinado un menor desempeño en 2014.

Rentabilidad	2011	2012	2013	2014
ROAA	8.1%	7.7%	7.7%	7.1%
ROAE	17.8%	17.6%	17.9%	16.7%
Margen técnico	16.8%	16.0%	16.0%	15.8%
Margen operacional	8.7%	7.8%	7.8%	7.0%
Margen neto	9.8%	9.1%	9.0%	8.5%

Fuente: Elaboración propia.

Si bien el sector continúa generando niveles adecuados de rentabilidad, existen algunas compañías que siguen registrando pérdidas; en razón a su corto tiempo de

operación junto a una generación de negocios que todavía no cubre la estructura de costos totales. En virtud al desempeño en la captación de primas, el resultado técnico del sector refleja un incremento de US\$2.9 millones para el periodo en análisis; mientras que el margen técnico pasa a 15.8% desde 16.0% en el lapso de un año.

En términos de eficiencia, la industria muestra estabilidad con respecto al año 2013. Así el costo por siniestro retenido, la cesión de primas y la comisión neta de intermediación representan de manera conjunta el 79.2% de las primas netas, siendo igual al nivel mostrado en 2013 y reflejando una adecuada gestión técnica por parte del sector. Mantener el crecimiento en la suscripción comercial; continuar con la evaluación de los esquemas de reaseguro para acotar la exposición ante siniestros; y seguir fomentando la reducción en gastos operativos y ampliación de márgenes, se convierten en los principales desafíos para el sector.

La rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio se ubica en 7.1% y 16.7% respectivamente para el periodo de evaluación, siendo dichos ratios menores a los promedios de los últimos años cinco años. Un aspecto a considerar en el desempeño del sector es el efecto de la constitución de provisiones laborales en razón a la entrada en vigencia de la nueva legislación referente al retiro voluntario, junto a la aprobación del incremento del 4% en primas de seguros que serán destinadas al Cuerpo de Bomberos de El Salvador.

Sector Seguros El Salvador
Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

	Dic.11	%	Dic.12	%	Dic.13	%	Dic.14	%
Activo								
Disponibilidades	53,600	9%	27,873	5%	33,207	5%	42,176	6%
Inversiones financieras	316,942	55%	359,659	59%	399,831	60%	426,231	60%
Préstamos	41,870	7%	34,374	6%	40,170	6%	39,867	6%
Primas por cobrar	102,748	18%	107,221	18%	109,808	17%	115,524	16%
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	20,848	4%	22,977	4%	20,913	3%	21,061	3%
Inversiones permanentes	3,790	1%	-	0%	9,616	1%	9,490	1%
Inmuebles mobiliario y equipo	15,204	3%	17,218	3%	16,603	3%	15,562	2%
Otros activos	24,536	4%	37,859	6%	32,743	5%	38,066	5%
TOTAL ACTIVOS	579,538	100%	607,180	100%	662,892	100%	707,976	100%
Obligaciones con asegurados	5,484	1%	5,404	1%	7,648	1%	8,906	1%
Reservas técnicas	155,253	27%	163,507	27%	183,265	28%	198,037	28%
Reservas para siniestros	61,067	11%	64,208	11%	70,308	11%	83,552	12%
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	36,451	6%	37,281	6%	39,960	6%	38,296	5%
Obligaciones financieras	2,042	0%	9,644	2%	6,411	1%	2,057	0%
Obligaciones con intermediarios y agentes	11,572	2%	12,082	2%	14,343	2%	15,439	2%
Cuentas por pagar	34,177	6%	36,861	6%	45,630	7%	48,294	7%
Provisiones	2,085	0%	2,256	0%	1,950	0%	3,189	0%
Otros pasivos	15,457	3%	9,121	2%	12,090	2%	11,543	2%
TOTAL PASIVOS	323,587	56%	340,364	56%	381,607	58%	409,313	58%
Capital social	91,025	16%	92,454	15%	94,818	14%	97,904	14%
Resultados anteriores, reservas, patr restringido	118,287	20%	128,413	21%	137,276	21%	152,408	22%
Utilidad (pérdida) del periodo	46,639	8%	45,949	8%	49,192	7%	48,352	7%
TOTAL PATRIMONIO	255,951	44%	266,816	44%	281,285	42%	298,664	42%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	579,538	100%	607,180	100%	662,892	100%	707,976	100%

Sector Seguros El Salvador

Estados de Resultados

(en miles de US\$ Dólares)

	Dic.11	%	Dic.12	%	Dic.13	%	Dic.14	%
Primas netas	477,613	100%	502,662	100%	545,968	100%	571,365	100%
Primas cedidas	(186,438)	-39%	(191,307)	-38%	(194,390)	-36%	(190,749)	-33%
Primas retenidas	291,175	61%	311,356	62%	351,578	64%	380,616	67%
Siniestros	(214,936)	-45%	(238,625)	-47%	(238,823)	-44%	(266,486)	-47%
Siniestros recuperados	74,336	16%	80,777	16%	69,017	13%	75,484	13%
Siniestros retenidos	(140,600)	-29%	(157,848)	-31%	(169,806)	-31%	(191,002)	-33%
Egresos técnicos por ajustes de reservas	(120,717)	-25%	(121,277)	-24%	(141,108)	-26%	(156,640)	-27%
Ingresos técnicos por ajustes de reservas	104,068	22%	109,172	22%	115,024	21%	128,463	22%
Variación neta de reservas	(16,649)	-3%	(12,105)	-2%	(26,084)	-5%	(28,177)	-5%
Gastos de adquisición y conservación de primas	(77,583)	-16%	(85,538)	-17%	(95,494)	-17%	(97,568)	-17%
Comisiones de Reaseguro	23,804	5%	24,619	5%	27,369	5%	26,567	5%
Comisión neta de intermediación	(53,779)	-11%	(60,919)	-12%	(68,125)	-12%	(71,001)	-12%
Resultado técnico	80,147	17%	80,483	16%	87,563	16%	90,436	16%
Gastos de administración	(38,794)	-8%	(41,092)	-8%	(44,935)	-8%	(50,226)	-9%
Resultado de operación	41,354	9%	39,391	8%	42,629	8%	40,211	7%
Ingreso financiero	19,423	4%	22,807	5%	24,679	5%	27,289	5%
Gastos financieros	(1,684)	0%	(1,661)	0%	(9,323)	-2%	(1,797)	0%
Otros ingresos y gastos (netos)	2,967	1%	4,788	1%	13,405	2%	7,056	1%
Resultado antes de impuestos	62,060	13%	65,326	13%	71,390	13%	72,758	13%
Reserva e impuesto a la renta	(15,421)	-3%	(19,377)	-4%	(22,198)	-4%	(24,406)	-4%
Resultado neto	46,639	10%	45,949	9%	49,192	9%	48,352	8%

Sector Seguros El Salvador
Indicadores Financieros

	Dic.11	Dic.12	Dic.13	Dic.14
ROAA	8.1%	7.7%	7.7%	7.1%
ROAE	17.8%	17.6%	17.9%	16.7%
Rentabilidad técnica	16.8%	16.0%	16.0%	15.8%
Rentabilidad operacional	8.7%	7.8%	7.8%	7.0%
Retorno de inversiones(*)	5.4%	5.8%	5.6%	5.9%
Solidez (patrimonio / activos)	44.2%	43.9%	42.4%	42.2%
Inversiones totales / activos totales	61.9%	64.9%	66.4%	65.8%
Inversiones financieras / activo total	54.7%	59.2%	60.3%	60.2%
Préstamos / activo total	7.2%	5.7%	6.1%	5.6%
Borderó	-\$15,603	-\$14,304	-\$19,046	-\$17,235
Reserva total / pasivo total	66.9%	66.9%	66.4%	68.8%
Reserva total / patrimonio	84.5%	85.3%	90.1%	94.3%
Reservas técnicas / prima emitida	32.5%	32.5%	33.6%	34.7%
Reservas técnicas/ prima retenida	53.3%	52.5%	52.1%	52.0%
Obligaciones financieras / patrimonio	0.8%	3.6%	2.3%	0.7%
Ingresos financieros / activos totales	3.4%	3.8%	3.7%	3.9%
Indice de liquidez (veces)	1.1	1.1	1.1	1.1
Liquidez a reservas	1.7	1.7	1.7	1.7
Variación reserva técnica	-\$13,287	-\$8,254	-\$19,758	-\$14,772
Variación reserva de siniestro	-\$2,821	-\$3,142	-\$6,100	-\$13,244
Siniestro / prima neta	45.0%	47.5%	43.7%	46.6%
Siniestro retenido / prima neta	29.4%	31.4%	31.1%	33.4%
Siniestro retenido / prima retenida	48.3%	50.7%	48.3%	50.2%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	51.6%	53.1%	53.0%	55.8%
Costo de administración / prima neta	8.1%	8.2%	8.2%	8.8%
Costo de administración / prima retenida	13.3%	13.2%	12.8%	13.2%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-11.3%	-12.1%	-12.5%	-12.4%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-18.5%	-19.6%	-19.4%	-18.7%
Costo de adquisición / prima neta emitida	16.2%	17.0%	17.5%	17.1%
Comisión de reaseguro / prima cedida	12.8%	12.9%	14.1%	13.9%
Producto financiero / prima neta	4.1%	4.5%	4.5%	4.8%
Producto financiero / prima retenida	6.7%	7.3%	7.0%	7.2%
Indice de cobertura	76.7%	78.6%	78.2%	80.5%
Estructura de costos	79.7%	81.6%	79.2%	79.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	77	77	72	73

El presente análisis ha sido efectuado con base a estados financieros auditados y publicados en periódicos, así como información de la Superintendencia del Sistema Financiero y del Banco Central de Reserva.