

ASEGURADORA POPULAR S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 04 de Septiembre de 2012

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EBBB.sv	EBBB.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta 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.
Perspectiva	Estable	Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

----- MM US\$ al 30.06.12-----			
ROAA:	8.2%	Activos:	7.8
ROAE:	14.8%	Patrimonio:	4.7
		Pasivos:	3.1
		U. Neta:	0.358

Historia: Emisor: EBBB (16.06.05).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011, no auditados al 30 de Junio de 2012 y 30 de Junio de 2011, así como información adicional proporcionada por la Compañía.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V., luego de la evaluación efectuada al 30 de junio de 2012 dictaminó mantener la clasificación asignada a Aseguradora Popular en EBBB. En la calificación otorgada se ha ponderado favorablemente la estabilidad en el criterio de selección, el indicador de liquidez y nivel de suficiencia patrimonial.

Mientras que factores de riesgo relacionados a la limitada estrategia de crecimiento, el menor desempeño del resultado técnico, la relativa dependencia sobre negocios claves y el menor volumen de suscripción de primas se convierten en condicionantes en el perfil de riesgo de la Compañía. En adición, debe considerarse la participación de mercado como un factor limitante en la clasificación asignada, lo cual representa a criterio de Zumma Ratings la factibilidad de estar expuesto ante la variabilidad en precios e incidir consecuentemente en los niveles de suscripción de primas. La Compañía ha tomado acciones tendientes a desarrollar, un plan de posicionamiento de marca durante el presente año. Dicha estrategia si bien podrá generar una presión adicional sobre la estructura de gastos operativos, al mismo tiempo permitirá a la aseguradora potenciar la colocación de determinados ramos tales como auto, seguros colectivos de vida entre otros, pero principalmente volver a posicionarse comercialmente en el sector. En tal sentido, el rediseño de productos en términos de cobertura, montos deducibles, precios y comisiones entre otros aspectos forman parte de la estrategia implementada por la Compañía lo cual se espera conlleve a un incremento relativo en la suscripción de negocios. La perspectiva de la calificación se mantiene estable, fundamentada en el sostenimiento de los actuales indicadores financieros y su posición de liquidez respecto de los promedios observados en el sector, los

cuales podrían ir disminuyendo conforme, se contraiga el movimiento positivo de reservas.

La estructura del balance de la Compañía se muestra relativamente estable, los cambios más significativos vienen por una disminución en los saldos netos de las cuentas de préstamos y disponibilidades, este último tiene como contraparte un aumento en las inversiones financieras, las cuales representan el 77% de los activos totales, lo que le brinda flexibilidad en el manejo del efectivo del cual dispone la Compañía. Así en términos de liquidez el indicador exhibe un valor de 1.9 veces, mayor al mostrado en junio de 2011. Por su parte el indicador de liquidez a reservas se ubica en 2.9 veces desde 2.1 veces, lo que muestra una amplia capacidad para cubrir el actual nivel de obligaciones técnicas.

En cuanto al desempeño comercial la Compañía exhibe una reducción anual del 28%, equivalente a US\$242 mil en la suscripción de primas netas, siendo el menor nivel registrado en 4 años, que se explica en factores endógenos como: (i) cambio en las condiciones de ciertas pólizas, y (ii) no renovación de ciertos negocios, y factores exógenos referidos a: (i) bajo desempeño económico y (ii) poco crecimiento en el mercado de seguros. El análisis individual por ramo arroja una disminución en la mayoría de sus líneas de negocio a excepción de vida que muestra un crecimiento de 11%. La continua reducción en el volumen de negocios de Aseguradora Popular podría continuar sensibilizando su desempeño técnico y financiero, contexto en el cual la estrategia comercial de la Compañía adquiere una vital relevancia.

El nivel de retención de la Compañía muestra una ligera disminución anual, de 58.4% a 54.9% asociado a menor volumen de primas en los ramos salud-hospitalización,

aviación y marítimo casco, mientras que las variaciones netas en las reservas de riesgo en curso resultan en una liberación de US\$352 mil. Por su parte si bien los siniestros brutos nominalmente no incrementan de manera significativa, debido a la tendencia histórica de menor suscripción en el primer semestre del año, el indicador de siniestralidad bruta se ubicó en 112.7%, que con una adecuada recuperación de reaseguro compensa parcialmente el costo del reclamo inicial. Lo anterior aunado con la liberación de reservas de reclamo en trámite, permiten atenuar el índice de costos de siniestro incurrido a 61.6% (122.9% a junio de 2011). Factores tales como: (i) mayor recuperación de reaseguro en proporción a los reclamos, (ii) menor nivel de reclamos, (iii) disminución en gastos por reservas de reclamos y (iv) mayor comisión neta de intermediación, constituyen los elementos que permiten a la Compañía contabilizar un resultado técnico mayor al del primer semestre de 2011. Sin embargo, se debe tener presente que dicho comportamiento obedece a un menor desempeño comercial, lo que posibilita temporalmente reducir el nivel de reservas técnicas. Al incorporar el valor de los gastos administrativos los cuales se muestran estables, arroja un resultado operacional significativamente mayor que el del mismo período del año anterior. Un factor relevante a destacar es el hecho que Aseguradora Popular, cuenta con un volumen relevante de primas con empresas relacionadas, lo cual si bien le da cierta estabilidad en los ingresos y resultado técnico, a criterio de Zumma Ratings es neces-

rio diversificar la base de clientes, de manera de reducir la exposición en dichos negocios.

Por otra parte la rentabilidad de inversiones históricamente ha sido menor al promedio del mercado lo cual tiene su fundamento en la política de tesorería, no obstante dicho índice ha sido menos volátil respecto del promedio del mercado en razón a la decisión de no invertir grandes cantidades en instrumentos del Estado.

La utilidad neta que presenta la Compañía a la fecha del presente informe registra una reducción interanual de 7.5%, resultado de una menor suscripción de primas, mayor peso de la siniestralidad sobre los resultados y un menor aporte de otros ingresos.

La Compañía registra un ratio de suficiencia patrimonial adecuado, el cual se ubica por encima de lo que exige la legislación nacional, lo que le brinda una adecuada capacidad de crecimiento en suscripción de primas o absorción de riesgos.

Si bien la mayoría de los indicadores de Aseguradora Popular, se muestran por encima del promedio de mercado, a excepción de ROAE y el retorno sobre inversiones, el desafío principal de la Compañía es llevar a cabo iniciativas estratégicas que le permitan incrementar el volumen de negocios, así como lograr reposicionar su marca, de tal forma que le permita sostener y/o mejorar los resultados de la Compañía, así como lograr una mejor participación de mercado en el mediano plazo.

Fortalezas

1. Apropiaada selección de asegurados.
2. Nivel de siniestralidad conveniente en automotores.
3. Adecuado nivel de suficiencia patrimonial.

Debilidades

1. Fragilidad como consecuencia de reducida participación en el mercado.
2. Sensibilidad ante cambios en la industria.
3. Margen técnico sensible ante variación de precios (primas).
4. Estacionalidad de ingresos.

Oportunidades

1. Mantener negocios de seguros con empresas afines a los accionistas.
2. Crecimiento sano en automotores
3. Sostenibilidad en la suficiencia patrimonial.
4. Redefinición estratégica comercial para incrementar suscripción de primas directas.

Amenazas

1. Lenta reactivación de la economía salvadoreña.
2. Sector asegurador con nulo crecimiento en primas.

ANTECEDENTES GENERALES

Aseguradora Popular, S.A., es una sociedad anónima cuyo giro empresarial es ofrecer servicios de aseguramiento y afianzamiento a través de la colocación de pólizas de seguro de personas, accidentes – enfermedades, incendio, automotores, otros seguros generales de daños y contratos de todo tipo de fianzas, desarrollando sus actividades empresariales en la República de El Salvador. La Junta Directiva está vigente para el período comprendido entre el 14 de marzo de 2012 y 14 de marzo de 2014, la cual está integrada por los siguientes funcionarios:

Junta Directiva	
Presidente	Carlos Armando Lahúd Mina
Vicepresidente	Eduardo Antonio Cáder R.
Secretario	Miguel Salvador Pascual M.
Director	Oscar Henríquez Portillo
Director	Luis José Vairo Bizarro
Director Suplente	Jorge Armando Velasco
Director Suplente	Miguel Salvador Pascual L.
Director Suplente	Camilo Juan Gironés Sabater

La estructura accionaria de la Compañía se detalla a continuación:

Accionista	Participación
Pascual Merlos, S.A. de C.V.	32.86%
Adad, S.A. de C.V.	22.65%
Inversiones San Emilio, S.A.	10.00%
Otros accionistas	9.13%
Carlos Armando Lahúd Mina	7.56%
Luis José Vairo Bizarro	5.76%
Julia Bizarro de Vairo	5.71%
Eduardo Antonio Cáder Recinos	2.25%
Roberto Alfonso Cáder Recinos	2.08%
Luis Roberto Ticas Reyes	2.00%
Total	100.00%

ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

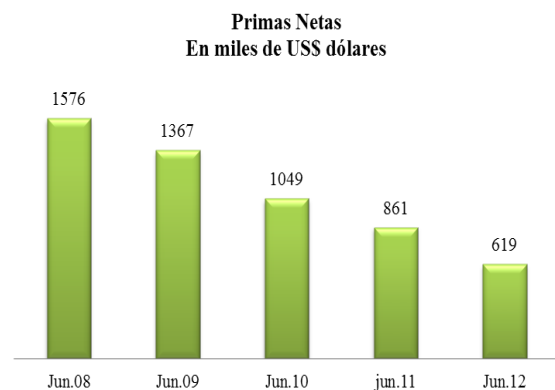
Primaje

Durante los últimos ejercicios, la suscripción de primas de Aseguradora Popular, se concentró en más de un 60% en el segundo semestre de cada año. Para el presente ejercicio 2012, la tendencia será relativamente diferente en virtud a la no renovación de determinados negocios que generaban un volumen importante de primas. En tal sentido, mientras que la Compañía no compense el primaje no renovado, determinados indicadores de gestión y técnicos podrían verse desmejorados al ser comparados en términos proporcionales con el primaje neto.

El primaje de la Compañía está compuesto por el seguro directo, coaseguro y por primas tomadas en reaseguro local. Este último elemento ha generado en anteriores

trimestres cierta volatilidad en la cuantía de primas netas, por cuanto se dieron cambios en las condiciones técnicas de suscripción por parte de la compañía de seguros que abre el negocio, condiciones que no son aceptadas por Aseguradora Popular.

Es de señalar que el desempeño comercial de la Compañía se ha visto afectado por: (i) poco crecimiento económico, (ii) no renovación de ciertas pólizas y (iii) mayor competencia en el mercado asegurador, por lo que las primas netas muestran una reducción del 28%, equivalente en términos monetarios a US\$242 mil, que se ubica como el nivel más bajo mostrado en 4 años tal cual se puede apreciar en el siguiente gráfico.



Elaboración: Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo

Al respecto, el análisis de los ramos individuales arroja que la mayoría registran decrecimiento, a excepción del ramo de vida, sin embargo la mayor disminución interanual lo muestra accidentes y enfermedades (97%), le siguen automotores y seguros generales con 34% y 25% respectivamente. Por su parte el nivel de retención se muestra muy similar a un año atrás, mientras que los movimientos en las reservas de riesgo en curso determinan un movimiento positivo de US\$352 mil, menor que en el análisis interanual y que impacta favorablemente las primas retenidas ganadas. A pesar de lo anterior, bajo un entorno económico desfavorable, poco crecimiento del sector de seguros en el país y ligero incremento en la siniestralidad del mercado, se vuelve de vital importancia la estrategia comercial que la Compañía está llevando a cabo, a fin de reposicionar su marca y lograr una suscripción de primas más estable en el mediano plazo.

Siniestralidad

La siniestralidad de Aseguradora Popular en términos monetarios exhibe una disminución de US\$15 mil, sin embargo, tal como se mencionó en el acápite anterior, debido a una menor suscripción y concentración de la misma en el último trimestre del año, el indicador de siniestralidad bruta muestra un incremento sustancial hasta 112.7% desde 82.8% a junio 2011. Los ramos de vida, accidentes-enfermedades así como seguros generales muestran un mejor desempeño en términos de siniestralidad con respecto al mismo período del año anterior. En la misma línea se observa mayor participación en la siniestralidad de ramos como: incendio y automotores, que adicionalmente figuran con la mayor participación dentro

del portafolio de negocios de la Compañía, lo anterior se muestra en el siguiente cuadro:

Siniestros brutos % de participación	Dic.09	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12
Vida	15%	8%	11%	22%	10%
Previsional	1%	0%	0%	1%	1%
Accidentes y enfermedades	43%	19%	66%	53%	65%
Incendio y líneas aliadas	7%	7%	2%	3%	5%
Automotores	16%	44%	9%	16%	14%
Generales	18%	19%	13%	3%	6%
Fianzas	0%	2%	0%	2%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Elaboración: Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo

La mayor siniestralidad contabilizada, se ve parcialmente mitigada por un incremento de 19% en la recuperación de reclamos, así como por una liberación de reservas de reclamos en trámite (principalmente en los ramos automotores, transporte terrestre y calderas), de manera que la liberación de reservas asciende a US\$61 mil. Ello determinó un indicador de siniestro incurrido neto de 61.6% menor que el mostrado un año atrás. Adicionalmente se destaca el hecho que la Firma cuenta con contratos de reaseguros cuota parte, excedente y facultativo obligatorio entre otros, con reaseguradores de primer nivel que cuentan con calificaciones de riesgo adecuadas, lo que le permite enfrentar de mejor manera cualquier desviación reasegurada por ellos, algunos de los cuales se muestran a continuación junto con su respectiva calificación de riesgo al 31 de diciembre de 2011

REASEGURADORES	S&P	AMB BEST
Mapfre Re., Cía. de Reaseguros	AA+	
Redbridge		A+
Reaseguradora Patria, S.A.B.		A-
Scor Reinsurance Company		A-
Catlin Underwriting Inc.		A
Hannover Ruckversicherung AG	AA-	
Partner Re		A+
Transatlantic Reinsurance Company	A+	

Elaboración: Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo

Diversificación

El análisis de diversificación busca analizar la exposición de las primas retenidas por ramo y por agrupación sobre el nivel de retención total, por lo que a criterio de Zumma Ratings participaciones por sobre el 30% (prima retenida por ramo/prima retenida total), puede representar un riesgo, de manera que el presente análisis busca también evaluar las políticas de la Compañía tendiente a mitigar dicho riesgo.

La disminución en las primas de determinados ramos de seguros ha influido en un ligero cambio en el peso relati-

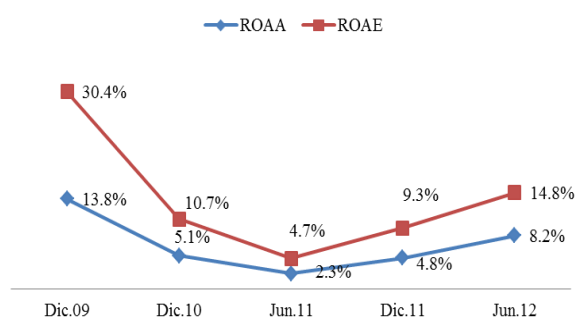
vo de las primas retenidas en cada uno de ellos respecto de la retención total al comparar contra el mismo período 12 meses atrás.

A la fecha del presente informe del total de primas retenidas, el 18% corresponde a los ramos de vida, mientras que 82% a ramos de daños, por lo que análisis más significativo se da en este último. Automotores concentra el 35% mientras que seguros generales un 30%, lo cual muestra cierto riesgo de concentración, la cual se ve parcialmente mitigada por el adecuado proceso de selección así como la atomización presente en los ramos de automotores y fianzas (el cual forma parte del ramo seguros generales), este último incorpora reaseguros y clientes de diversos ramos económicos por lo que aporta positivamente a la diversificación.

Rentabilidad

Los indicadores de ROAA y ROAE de la Compañía muestran cierta variabilidad en los períodos intermedios en razón de la estacionalidad que presenta la suscripción de primas y el volumen de reclamos por siniestros. A pesar de ello a junio de 2012, dichos indicadores muestran valores por encima del promedio del mercado, los cuales se ven beneficiados por la liberación de reservas de riesgo en curso junto con otras partidas que determina una utilidad técnica mayor en 25.5% que un año atrás.

Comportamiento de indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE



Elaboración: Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo

En razón a lo anterior, el Margen de Contribución Técnico resulta en US\$1 (antes de otros gastos de adquisición y conservación) por cada dólar de prima emitida, desde US\$0.58 registrado a junio de 2011. El mayor aporte a dicho resultado viene dado por los ramos de daños en un 69%, mientras que el resto 31% por los ramos de vida.

Por su parte los gastos de administración muestran una disminución interanual, lo cual impacta favorablemente en la rentabilidad operacional.

En la misma línea la utilidad neta de la Compañía cierra junio de 2012 con un decremento de 7.5%, como resultado principalmente de un menor aporte de otros ingresos, los que a junio de 2011 totalizaron US\$208 mil, mientras que para el presente ejercicio se ubicó en US\$73 mil.

MCT US\$ dólares	Dic.09	Dic.10	jun.11	Dic.11	Jun.12
Vida	0.16	-0.16	-1.72	-0.02	0.16
Previsional	0.45	0.00	0.00	0.00	0.00
Accidentes y enfermedades	0.02	-0.17	0.28	0.05	46.34
Incendio y líneas aliadas	0.14	-0.07	0.58	0.34	0.23
Automotores	0.66	-0.09	1.90	0.92	1.92
Generales	0.64	-0.07	0.70	0.69	0.98
Fianzas	0.81	-0.03	0.67	0.41	0.53
Total	0.41	-0.11	0.58	0.38	1.00

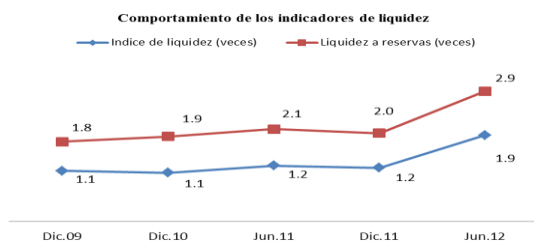
Elaboración: Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo

En términos individuales todos los ramos aportan positivamente (por una liberación de reservas principalmente), sin embargo, cabe señalar que incendio reporta una menor contribución, debido a: (i) menor volumen de primas netas y (ii) menor nivel de retención.

En cuanto al retorno sobre inversiones, ésta se ubica en 2.2%, lo que refleja una leve mejora respecto al mismo un año atrás, sin embargo se ubica por debajo del promedio de mercado de 5.1%. Lo anterior es debido a que el portafolio de inversiones de la Compañía no incluye un volumen representativo en valores emitidos por el Estado y/o Banco Central de Reserva, lo cual a la fecha del presente informe no representa más que un 13% de las inversiones totales. La política o criterio seguido por la Compañía en torno a las inversiones, ha sido tener la mayor liquidez posible, motivo por el cual el portafolio muestra una alta concentración en depósitos a plazo con un 68%, el restante 20% se encuentra en otros instrumentos de inversión. Cabe aclarar que la tendencia en la rentabilidad del portafolio también se encuentra relacionada con un exceso de liquidez en el sistema financiero que presiona las tasas de interés a la baja así como la escasa oferta de instrumentos disponibles. En la misma línea la suficiencia de inversiones de la Compañía cierra junio 2012 en 19.1%, equivalente a US\$827 mil de la base de inversión.

Liquidez y Suficiencia Patrimonial

Por su parte, tanto el indicador de liquidez y liquidez a reservas de 1.9 veces y 2.9 veces, muestran una mejora en el análisis interanual, lo que le brinda una adecuada flexibilidad en el manejo del efectivo para hacer frente a las necesidades propias de la operación, tal como se aprecia en siguiente gráfico.



Elaboración: Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo

Sin embargo cabe aclarar que el alza observada entre el período de diciembre 2011 y junio de 2012, está influenciado por una menor constitución de reservas técnicas y matemáticas, así como reservas para siniestros, como resultado de una menor suscripción de primas.

En relación a la suficiencia de patrimonio, es el capital social mínimo legal el que determina la exigencia patrimonial o de riesgo de Aseguradora Popular. Así al 30 de junio de 2012 exhibe una suficiencia patrimonial de 101.8% en exceso del mínimo legal (equivalente a US\$2.2 millones).

En general, la Compañía a juicio de Zumma Ratings cuenta con un adecuado nivel de suficiencia patrimonial que le brinda una holgada capacidad de crecimiento en suscripción de primas o absorción de riesgos.

Índice de Cobertura y Estructura de Costos

El indicador de cobertura de la Compañía se ubica en 67.2% el cual se muestra mejor que el registrado en mismo período de año anterior (109.1%), lo cual obedece al menor siniestro incurrido y mayor producto financiero.

Otro aspecto a evaluar se refiere a la estructura de costos la cual se compara menor al de un año atrás, la cual se ve beneficiada por una comisión neta de intermediación positiva, de esta manera el ratio se ubica en 80.7%

En general el desempeño de la Compañía se muestra modesto aun y cuando los indicadores de rentabilidad de la Compañía muestran mejor desempeño, parcialmente influenciados por una menor suscripción y la correspondiente liberación de reservas. Bajo este contexto, toma particular relevancia la estrategia comercial que está desarrollando la Compañía, a fin de: (i) mejorar el nivel de suscripción de primas y (ii) lograr mejor posicionamiento de la marca, de manera que todo lo anterior junto con una adecuada administración de los riesgos, se traduzca en un mejor desempeño financiero.

Aseguradora Popular, S.A.
Balances Generales
(en miles de US Dólares)

	Dic.09	%	Dic.10	%	Jun.11	%	Dic.11	%	Jun.12	%
ACTIVO										
Inversiones financieras	5,535	58%	5,170	52%	5,041	57%	4,847	54%	6,004	77%
Préstamos y descuentos netos	2,071	22%	1,996	20%	1,942	22%	1,360	15%	332	4%
Caja y Bancos	203	2%	454	5%	368	4%	62	1%	46	1%
Primas por Cobrar	718	8%	852	9%	138	2%	786	9%	188	2%
Instituciones deudoras de Reaseguro	748	8%	1,132	11%	1,064	12%	1,605	18%	980	12%
Mobiliario y Equipo, neto	172	2%	169	2%	168	2%	166	2%	164	2%
Otros Activos	97	1%	94	1%	156	2%	121	1%	132	2%
TOTAL ACTIVO	9,544	100%	9,867	100%	8,877	100%	8,947	100%	7,845	100%
PASIVO										
Reservas sobre pólizas										
Reservas técnicas y matemáticas	3,032	32%	2,805	28%	2,200	25%	2,341	26%	1,989	25%
Reservas para siniestros	187	2%	156	2%	420	5%	148	2%	87	1%
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	1,171	12%	1,741	18%	888	10%	1,173	13%	318	4%
Obligaciones con asegurados	141	1%	78	1%	90	1%	79	1%	88	1%
Obligaciones con intermediarios y agentes	89	1%	94	1%	49	1%	100	1%	51	1%
Otros Pasivos	448	5%	283	3%	689	8%	240	3%	596	8%
TOTAL PASIVO	5,068	53%	5,157	52%	4,336	49%	4,081	46%	3,129	40%
PATRIMONIO										
Capital social	2,114	22%	2,220	22%	2,220	25%	2,220	25%	2,340	30%
Reserva legal	423	4%	444	4%	444	5%	444	5%	444	6%
Superávit ejercicio anterior	957	10%	1,250	13%	1,490	17%	1,490	17%	1,574	20%
Utilidad del ejercicio corriente	982	10%	796	8%	387	4%	712	8%	358	5%
TOTAL PATRIMONIO	4,476	47%	4,710	48%	4,541	51%	4,866	54%	4,716	60%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9,544	100%	9,867	100%	8,877	100%	8,947	100%	7,845	100%

Aseguradora Popular, S.A.

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

	Dic.09	%	Dic.10	%	Jun.11	%	Dic.11	%	Jun.12	%
Primas emitidas	4,877	100%	4,538	100%	861	100%	3,618	100%	619	100%
Primas cedidas	-1,968	-40%	-2,149	-47%	-358	-42%	-1,986	-55%	-279	-45%
Primas retenidas	2,909	60%	2,389	53%	503	58%	1,632	45%	340	55%
Gasto por reservas de riesgo en curso	-1,532	-31%	-1,247	-27%	-205	-24%	-846	-23%	-105	-17%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	1,608	33%	1,475	33%	810	94%	1,309	36%	458	74%
Primas netas ganadas	2,985	61%	2,617	58%	1,108	129%	2,095	58%	692	112%
Costo de siniestro bruto	-2,046	-42%	-1,757	-39%	-713	-83%	-1,678	-46%	-697	-113%
Recuperacion de reaseguro	745	15%	609	13%	352	41%	897	25%	398	64%
Salvamentos y recuperaciones	19	0%	14	0%	6	1%	8	0%	29	5%
Siniestro retenido	-1,282	-26%	-1,134	-25%	-355	-41%	-773	-21%	-270	-44%
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-250	-5%	-335	-7%	-375	-44%	-532	-15%	-48	-8%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	286	6%	365	8%	112	13%	541	15%	109	18%
Siniestro neto incurrido	-1,246	-26%	-1,104	-24%	-618	-72%	-764	-21%	-209	-34%
Comisión de reaseguro	578	12%	692	15%	129	15%	569	16%	191	31%
Gasto de adquisición y conservación	-757	-16%	-657	-14%	-194	-23%	-651	-18%	-141	-23%
Comisión neta de intermediación	-179	-4%	35	1%	-65	-8%	-82	-2%	50	8%
Resultado técnico	1,560	32%	1,548	34%	425	49%	1,249	35%	534	86%
Gastos de operación	-677	-14%	-710	-16%	-325	-38%	-710	-20%	-314	-51%
Resultado de operación	883	18%	838	18%	100	12%	539	15%	220	36%
Productos financieros	421	9%	298	7%	122	14%	236	7%	138	22%
Gasto financiero	-29	-1%	-18	0%	-11	-1%	-48	-1%	-22	-4%
Otros ingresos	163	3%	99	2%	208	24%	281	8%	73	12%
Otros egresos	-138	-3%	-117	-3%	-32	-4%	-77	-2%	-50	-8%
Resultado antes de impuesto	1,300	27%	1,100	24%	387	45%	931	26%	358	58%
Provisión para el impuesto a la renta	-318	-7%	-283	-6%	0	0%	-219	-6%	0	0%
Reserva legal	0	0%	-21	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Resultado neto	982	20%	796	18%	387	45%	712	20%	358	58%

Ratios financieros de la Compañía	Dic.09	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12
ROAA	13.8%	5.1%	2.3%	4.8%	8.2%
ROAE	30.4%	10.7%	4.7%	9.3%	14.8%
Rentabilidad técnica	32.0%	34.1%	49.4%	34.5%	86.2%
Rentabilidad operacional	18.1%	18.5%	11.6%	14.9%	35.5%
Retorno de inversiones	5.8%	4.0%	1.9%	3.8%	2.2%
Suficiencia Patrimonial	104.0%	108.6%	109.6%	118.0%	101.8%
Solidez (patrimonio / activos)	46.90%	47.73%	51.15%	54.39%	60.11%
Inversiones totales / activos totales	79.69%	72.63%	78.66%	69.38%	80.76%
Inversiones financieras / activo total	57.99%	52.40%	56.79%	54.17%	76.53%
Préstamos / activo total	21.70%	20.23%	21.88%	15.20%	4.23%
Borderó	-\$423	-\$609	\$176	\$432	\$661
Reserva total / pasivo total	63.52%	57.42%	60.42%	60.99%	66.33%
Reserva total / patrimonio	71.92%	62.87%	57.70%	51.15%	44.01%
Reservas técnicas / prima emitida	62.17%	61.81%	127.76%	64.70%	160.66%
Reservas técnicas / prima retenida	104.23%	117.41%	218.69%	143.44%	292.72%
Ingresos financieros / activos totales	4.4%	3.0%	2.7%	2.6%	3.5%
Índice de liquidez (veces)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.9
Liquidez a reservas (veces)	1.8	1.9	2.1	2.0	2.9
Variación reserva técnica (balance general)	-\$77	-\$227	-\$94	-\$464	-\$211
Variación reserva de siniestro (balance general)	-\$36	-\$31	\$176	-\$8	-\$333
Siniestro bruto / prima neta	42.0%	38.7%	82.8%	46.4%	112.7%
Siniestro retenido / prima neta	26.3%	25.0%	41.2%	21.4%	43.7%
Siniestro retenido / prima retenida	44.1%	47.5%	70.6%	47.4%	79.6%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	41.7%	42.2%	55.8%	36.5%	30.2%
Costo de administración / prima neta	13.9%	15.6%	37.7%	19.6%	50.7%
Costo de administración / prima retenida	23.3%	29.7%	64.6%	43.5%	92.4%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-3.7%	0.8%	-7.5%	-2.3%	8.1%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-6.2%	1.5%	-12.9%	-5.0%	14.8%
Costo de adquisición / prima neta emitida	15.5%	14.5%	22.5%	18.0%	22.7%
Comisión de reaseguro / prima cedida	29.4%	32.2%	36.0%	28.7%	68.4%
Producto financiero / prima neta	8.6%	6.6%	14.2%	6.5%	22.3%
Producto financiero / prima retenida	14.5%	12.5%	24.3%	14.5%	40.5%
Estructura de costos	70.3%	71.6%	90.4%	78.5%	80.7%
Cobertura (metodología) aplicación actual	56.7%	58.0%	109.1%	70.5%	67.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	53	68	29	78	55

ROAE (Return Over Average Equity) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$
ROAA (Return Over Average Assets) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Activos}_t + \text{Activos}_{t-1}) / 2\}$