

## Provincial de Reaseguros C.A. (PRO-Re)

Financiero/Venezuela  
Análisis de Riesgo

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Fortaleza Financiera Empresa de Seguros	A(ven)	A+(ven)	Ene-03

NR – No calificado anteriormente.

### Analistas

Franklin Santarelli  
(58 212) 286 32 32  
[franklin.santarelli@fitchvenezuela.com](mailto:franklin.santarelli@fitchvenezuela.com)

Carlos Fiorillo  
(58 212) 286 38 44  
[carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com](mailto:carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com)

### Fundamentos

FITCH Venezuela a partir de los resultados financieros recientes presentados por Provincial de Reaseguros C.A. (PRO-Re) mantiene la calificación de riesgo asignada en el nivel A(ven). La calificación asignada está soportada por un patrón de crecimiento sostenido con un manejo eficiente de los riesgos, así como también por el mantenimiento de un resultado técnico positivo y la capacidad de la administración de explorar y consolidar nuevos nichos de negocio dentro y fuera del país. Por su parte, la calificación se encuentra limitada por la reducción registrada en los indicadores de liquidez, la habilidad de la empresa de mantener ventajas competitivas frente a un sector reasegurador cada vez más globalizado y los efectos del mantenimiento sobre el tamaño y calidad de los negocios de un ambiente macroeconómico y político inestable. Las empresas aseguradoras ubicadas dentro de la categoría A(ven) tienen una alta capacidad para cumplir con las obligaciones y beneficios pactados con sus asegurados. Cambios adversos en las condiciones de la economía o del sector tendrían un bajo impacto sobre la capacidad financiera de éstas empresas.

### Operación

Durante el año 2003 las actividades de PRO-Re estuvieron enfocadas en la consolidación de los negocios en el extranjero y también la integración de las operaciones de la C.A. Reaseguradora Internacional de Venezuela (RIV), empresa adquirida por los accionistas de PRO-Re al final del ejercicio fiscal 2002 (AF02). Hasta la fecha, ambas empresas han mantenido sus operaciones de manera independiente, siendo que ambas han experimentado un significativo aumento en su nivel de operaciones, tanto de manera agregada como por separado, lo cual evidencia parte de los beneficios derivados de la operación de compra venta.

La estrategia de apertura al extranjero iniciada en el AF01 ha resultado en un aumento significativo de la participación de dichos negocios sobre el total, ya que al cierre del AF03 las primas suscritas en el extranjero representaban un 21% del total. Dicha expansión ha estado dirigida principalmente a atender el negocio de aviación en Centro-América y el Caribe, el ramo donde la empresa presenta una mayor experticia. A pesar de haber logrado un aumento de casi un punto porcentual en su participación de mercado (35% del total), la empresa pasó a ocupar el segundo lugar en términos de primas cobradas, siguiendo muy de cerca de la empresa líder del mercado Americana de Reaseguros C.A. Es importante destacar, que al combinar los negocios de PRO-Re y RIV, ambas empresas manejarían el 57% del mercado local de reaseguros en Venezuela.

A pesar del deterioro en el ambiente operativo en Venezuela y la aplicación de un severo control de cambios desde principios del año 2003, la empresa ha mantenido una actitud proactiva para atender eficientemente los negocios del extranjero y aquellos suscritos en Venezuela en moneda extranjera. Una porción significativa de las actividades de PRO-Re se realizan en moneda extranjera, tanto por el cobro de las protecciones suscritas en el exterior, como también del cobro de primas denominadas en moneda extranjera dentro de Venezuela, todo esto junto con los compromisos con las empresas retrocesionarias del exterior. Hasta el momento, la empresa ha utilizado sus existencias propias de moneda extranjera para el servicio de tales compromisos, siendo que la gerencia de la empresa estima que pudieran continuar operando de esta forma hasta que puedan tener acceso normal a las divisas provistas por la Comisión de Administración Cambiaria (CADIVI). Por su parte, vale destacar que la existencia de un control de cambios aumenta las ventajas competitivas de las empresas reaseguradoras locales dentro del mercado venezolano frente a los participantes globales.

La intención de la gerencia es mantener la mezcla de negocios actual, siendo que sus esfuerzos comerciales podrían reflejarse en una mayor participación de mercado. Las estrategias de crecimiento en medio de un ambiente macroeconómico inestable requieren de un estricto control de los riesgos suscritos para mantener el perfil financiero de la empresa y, en este sentido, la experiencia de la empresa pudiera proveerle la experticia necesaria para enfrentar tales condiciones.

### Julio 2004

La calificación de riesgo otorgada por Fitch Venezuela, S.A. refleja la habilidad de la compañía para cumplir en forma oportuna sus actuales y futuras obligaciones contractuales derivadas de las coberturas de reaseguros emitidas, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de venta o compra de un determinado título o producto. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Venezuela, S.A. no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información.

### ▪ El Sector Reasegurador

A pesar de la salida de algunos reaseguradores domiciliados en el extranjero ocurrida durante el AF03 (Jun02/Jun03), el reaseguro suscrito por empresas locales mantuvo un nivel de crecimiento relativamente bajo, siendo que las primas suscritas solo representaron un 10% de las protecciones contratadas por las empresas aseguradoras venezolanas. Sin embargo, vale destacar que el efecto de la devaluación de la moneda y el mayor esfuerzo comercial de algunas empresas de reaseguro venezolanas con operaciones en el extranjero, permitieron un crecimiento de 58% en el volumen total de primas cobradas. Para el cierre de junio de 2003, las primas cobradas en el extranjero pasaron a representar un 12%, siendo que para el año AF02 tan sólo representaban un 8%, rompiendo así con la tendencia iniciada en el año AF98 que mostraba una reducción de la importancia de los negocios suscritos fuera del país.

La mayor participación de los riesgos suscritos en el extranjero (normalmente con menores niveles de retención) y el mantenimiento de las condiciones adversas en el mercado reasegurador internacional, resultaron en un aumento del costo de la retrocesión y, a su vez, en una reducción de los niveles de retención, siendo que la relación de primas retenidas a primas cobradas disminuyó hasta 41%, 6 puntos porcentuales por debajo del nivel alcanzado el año anterior y, a su vez, el más bajo desde el AF99. Es importante destacar que debido a la alta participación de los ramos de servicios en la cartera de riesgos suscritos por las empresas aseguradoras y el relativo pequeño tamaño del sector, las empresas reaseguradoras locales carecen de un volumen crítico para lograr una adecuada diversificación de riesgos y así incrementar los volúmenes de retención, debiéndose apoyar de manera importante en el uso de la retrocesión para evitar exposiciones innecesarias, por lo cual las relaciones de pérdida máxima probable de las empresas son relativamente bajas con relación a otras empresas a nivel internacional.

Durante el período los siniestros pagados se elevaron en 37% con respecto a los registrados durante el año anterior, en parte por el mayor volumen de negocios manejado y también por el efecto del pago de algunos siniestros de gran cuantía, ya que se mantuvieron los diversos programas de control de siniestralidad iniciados desde finales del AF00. Así, al cierre de junio de 2003 la relación de siniestros pagados a primas cobradas se redujo hasta 36%, siendo que este indicador se encuentra muy por debajo del promedio registrado en el período AF98-AF02 cuando se ubicó en 58%. Al considerar el efecto de la retrocesión se observa una reducción del índice de siniestralidad pagada neta hasta 40%, nivel inferior en 6 puntos porcentuales con respecto al año anterior pero superior en casi 4 puntos porcentuales con respecto a la siniestralidad bruta del período, producto de la menor recuperación de siniestros por parte de los retrocesionarios.

En contraposición a la tendencia observada durante el AF02, los gastos de administración registraron un aumento de casi 23% aunque dicho nivel es inferior a la inflación promedio del período (34%). Tal expansión se debió principalmente al efecto de las presiones inflacionarias y el impacto de la devaluación sobre los gastos denominados en moneda extranjera así como por el mayor volumen de negocios. Por su parte, los costos de adquisición registraron una expansión menos que proporcional con relación a las primas (+47%), lo cual junto al moderado aumento de los gastos de administración resultaron en una nueva mejora del indicador de eficiencia del sector con lo cual la relación de gastos de adquisición y administración a primas cobradas se redujo nuevamente hasta 32%, el nivel más bajo en los últimos cinco años. De igual forma y a pesar de la reducción en los niveles de retención, la relación de costos operativos netos a primas retenidas mejoró hasta 44%, nivel ligeramente superior al promedio registrado en el período AF98-AF02.

El aumento moderado de los siniestros y los costos de operación, fueron más que compensada por el drástico aumento de las primas, lo que resultó en una mejora del resultado técnico hasta 2.006 millones de bolívares, equivalente el 4% de las primas cobradas, el cual no sólo contrasta positivamente con la pérdida técnica registrada durante el año anterior, sino también se ubica muy por arriba del resultado técnico equilibrado observado en el período AF98-AF02. La reducción en el nivel de devaluación (AF02:83%; AF03:22%) junto al aumento de los egresos financieros derivadas de algunas operaciones cambiarias, resultaron en una reducción de 75% de la gestión general de la empresa, pasando a representar tan sólo un 3% de las primas cobradas mientras que para el AF02 alcanzaron un 21%. Es así, como la caída en los ingresos por operaciones de inversión más que compensó la mejora en el resultado técnico derivando en una reducción de 19% en la utilidad neta, la cual se ubicó en 3.746 millones de bolívares mientras que las relaciones ROAA y ROAE disminuyeron hasta 7% y 13% respectivamente.

Por su parte, el aumento de las reservas técnicas producto del mayor volumen de negocios y la reducción del stock de inversiones (principalmente el efectivo y las inversiones en valores) afectaron negativamente las relaciones de liquidez. Tal comportamiento de las inversiones liquidas resultó en un aumento de la participación de los predios urbanos sobre el total de inversiones aptas, las cuales pasaron a representar un 34% del total de inversiones aptas mientras que para el AF02 dicha participación se ubicó en 28%, afectando con esto las relaciones de liquidez. Para el cierre de junio de 2003 la relación de inversiones aptas a reservas técnicas se redujo hasta 1,5 veces, mientras que el indicador de liquidez FITCH<sup>1</sup> cayó hasta 1,6 veces, siendo estos

<sup>1</sup> *Liquidez FITCH: (Efectivo + Inversiones en Valores + Inversiones en el Extranjero + Reservas a Cargo de Retrocesionarios)/Reservas Técnicas*

niveles los más bajos registrados en los últimos 5 años. Es importante destacar que estos resultados podrían estar subestimados ya que una porción importante de las inversiones en valores se encuentran denominadas en moneda extranjera y registradas al tipo de cambio oficial, el cual mantiene una importante diferencia con los niveles mostrados por el mercado paralelo de divisas, con lo cual de ocurrir una devaluación de la moneda dichas inversiones podrían incrementar sensiblemente su valor sin que ello implique un aumento del valor de las reservas técnicas.

**Tabla N° 1**  
**PRO-Re vs. El Mercado**  
(Principales Estadísticas)

Indicadores	Pro-Re		Mercado	
	Promedio (99-03)	AF03	Promedio (99-03)	AF03
Prima Retenida	32,21%	28,71%	42,91%	40,89%
Siniestralidad Neta de Retro.	28,68%	33,20%	50,51%	40,22%
Costos Oper. Netos de Retro.	34,25%	27,00%	46,37%	43,64%
Resultado Técnico/Prima	7,42%	8,70%	-0,55%	3,57%
ROA	10,24%	12,85%	4,53%	6,52%
Liquidez FITCH	1,84x	0,77x	2,10x	1,63x
Pasivo/Patrimonio FITCH	1,14x	1,24x	1,64x	1,49x

Fuente: FITCH Venezuela

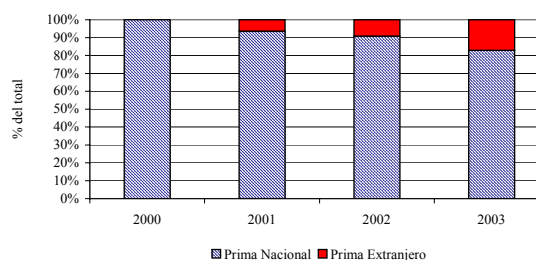
## ■ Finanzas<sup>2</sup>

Al cierre de junio de 2003 (AF03) las primas cobradas por PRORE se elevaron en 68% hasta 21.631 millones de bolívares, siendo que tal comportamiento estuvo explicado tanto por el aumento de 54% en las primas a nivel local y de 212% de las primas a nivel internacional, las cuales elevaron su participación hasta un 17% de las primas cobradas. Durante el año se mantuvo la composición de la cartera de riesgos suscritos, ya que el ramo de "Transporte" se mantiene como el ramo de mayor importancia dentro de la cartera de riesgos suscritos al concentrar 77% de las primas cobradas, en segundo lugar las primas suscritas en el ramo de "Incendio" concentran un 11% del total, "Accidentes y Diversos" un 10%, mientras que "Fianzas" y "Vida" ocupan el restante 3%. Por su parte, el mantenimiento del perfil de riesgos suscritos y de los programas de protección con retrocesionarios, se reflejaron en un mantenimiento de los niveles de retención ya que la relación de primas retenidas a primas cobradas se redujo en tan sólo un punto porcentual hasta 29%, nivel superior en casi 11 puntos porcentuales por debajo del promedio del sector.

El crecimiento proporcional de los siniestros con relación a las primas no permitió una nueva mejora de la relación de relación de siniestros brutos a primas cobradas, la cual se elevó ligeramente 31%, mientras que la reducción en las

recuperaciones de siniestros por parte de los retrocesionarios resultó en un aumento de la relación de siniestralidad pagada neta hasta 33%, aunque la misma aún se ubica 7 puntos porcentuales por debajo del promedio del sector.

**Gráfico N° 1**  
**Distribución de la Prima por Región**

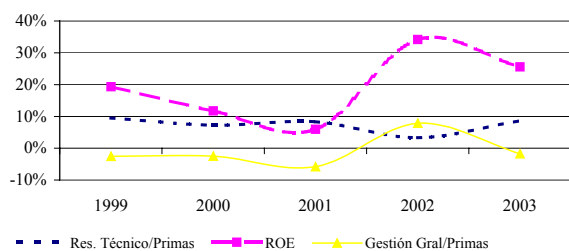


A pesar de las presiones inflacionarias y en parte gracias al mayor volumen de negocios, la gerencia logró registrar una nueva mejora en las relaciones de eficiencia, aunque el crecimiento de los gastos superaron a la inflación del período (Inflación promedio Jun02/Jun03: 31%). Así, los gastos de administración se elevaron en 47%, mientras que las comisiones lo hicieron en 64%, en línea con el crecimiento del volumen de primas. Por su parte, el aumento más que proporcional de las primas con relación a los costos permitió una mejora de la relación de costos operativos brutos a primas cobradas hasta 29% (-1 p.p), mientras que al incluir el efecto de los reembolsos de gastos por parte de los retrocesionarios, la relación de costos operativos netos de reembolsos a primas retenidas mejoró 6 puntos porcentuales hasta 27%, el resultado más bajo del mercado. El mantenimiento de un ambiente macroeconómico inestable en medio de una competencia creciente en el mercado de reaseguros, exigirá un mayor control de los costos de operación para poder reforzar el resultado técnico de la empresa en el corto y mediano plazo.

La reducción de los gastos de constitución de reservas de primas y de siniestros junto al aumento de las primas cobradas resultaron en una ganancia técnica de 1.795 millones de bolívares, equivalente al 9% de las primas retenidas, muy superior el promedio del mercado (3,6%). Siguiendo el comportamiento del mercado, la reducción en el nivel de devaluación se reflejó en una caída del rubro de beneficios diversos, mientras que el aumento de los gastos para reservas de previsión resultaron en un resultado adverso en la gestión general de la empresa hasta 356 millones de bolívares, equivalente al 2% de las primas cobradas. A pesar del comportamiento de la rentabilidad de las inversiones, la mejora del resultado técnico permitió un aumento de 4% en la utilidad neta, la cual alcanzó 1.416 millones de bolívares, aunque el aumento más que proporcional del activo y el patrimonio resultaron en una disminución de las relaciones ROAA y ROAE hasta 13% y 26% respectivamente, muy por arriba del promedio del sector (ROAA: 7%; ROE:13%).

<sup>2</sup> Los resultados presentados corresponden a los estados financieros auditados del ejercicio fiscal 2003 culminado en junio de 2003. Los mismos no han sido revisados ni aprobados por la Superintendencia de Seguros de Venezuela.

**Gráfico N°2**  
**Evolución de la Rentabilidad**

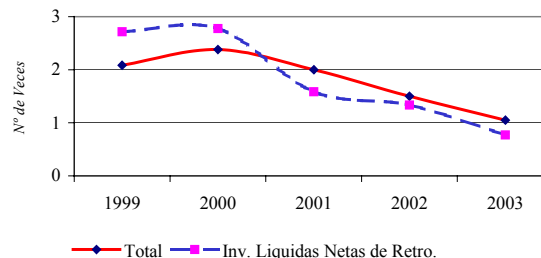


La reinversión durante el mismo AF03 del pago de dividendos en acciones por 1.700 millones de bolívares y la retención de los resultados del ejercicio, permitieron un aumento de 30% en el patrimonio de PRO-Re hasta 6.255 millones de bolívares. Gracias a que durante el período no se realizaron revalorizaciones de activos fijos, el aumento del patrimonio resultó en una mejora de la relación de superávit ganado a patrimonio hasta 18%, casi la mitad del promedio mostrado por las empresas del sector. A pesar del incremento en el volumen de operaciones, el aumento más que proporcional del patrimonio, permitió una nueva mejora de los indicadores de apalancamiento con lo cual la relación de pasivo a patrimonio se mantuvo en 1,0 veces y la relación de pasivo a patrimonio FITCH, que excluye el efecto de las revalorizaciones de inmuebles e inversiones se redujo ligeramente hasta 1,2 veces; mientras que el promedio del mercado se ubicó en 1,4 veces. El menor apalancamiento y el control de la siniestralidad de PRO-Re han derivado en una mayor relación de patrimonio computable versus el margen de solvencia con respecto a sus competidores, ubicándose en 719% al cierre de junio de 2003.

Por su parte, la reducción del efectivo producto del desfase en el pago de algunos siniestros y el respectivo cobro a los retrocesionarios de la porción cedida de los riesgos, resultaron en una reducción de 21% en el valor de las inversiones aptas, siendo que el 47% de las mismas estuvo representada por el disponible, un 33% por inmuebles y un 20% por inversiones en valores. La reducción de las inversiones líquidas con relación al total se reflejó en un ligero deterioro de la composición de la cartera de inversiones aptas, ya que para junio de 2003 el disponible y las inversiones en valores concentraban cerca del 67% del total, mientras que los predios urbanos representaban el 33%, 6 puntos porcentuales superior a la registrada el año anterior pero similar al promedio del mercado. Casi la totalidad de la cartera de inversiones en valores (20% del total de las inversiones aptas) estaba representada por títulos de deuda en moneda extranjera emitidos por la República Bolivariana de Venezuela, los cuales muestran una alta volatilidad de precios y por ende podrían afectar la rentabilidad y liquidez de la empresa. Sin embargo, vale destacar que dichos títulos están registrados al tipo de cambio oficial (1.600 Bs. por dólar al momento de completarse el cierre del ejercicio fiscal), el cual ha mostrado una importante diferencia con relación al tipo de

cambio del mercado paralelo, con lo cual una nueva devaluación de la moneda podría afectar positivamente el valor de dichos títulos.

**Gráfico N° 3**  
**Liquidez**



Al cierre de junio de 2003, la empresa no registraba inversiones significativas dentro del rubro de inversiones no aptas para la representación de las reservas técnicas.

La disminución de las inversiones y el aumento de las reservas técnicas, principalmente por efecto del mayor volumen de negocios, resultaron en un ligero deterioro de la relación de inversiones aptas a reservas técnicas hasta 1,1 veces al cierre de junio de 2003, mientras que la relación de liquidez FITCH, se redujo hasta 0,8, el nivel más bajo en los últimos 5 años y también inferior al promedio del mercado (2,5 veces). El cobro de los siniestros pendientes de recuperación por parte de los retrocesionarios permitiría una recuperación de la liquidez de la empresa a sus niveles tradicionales.

Siguiendo la tendencia de los años anteriores, PRO-Re no realizó mayores cambios a su programa de retrocesión, siendo que se han mantenido tanto el pool de retrocesionarios como las principales características de su programa de retrocesión. Así la pérdida máxima posible por evento alcanza 100.000 dólares (3% del patrimonio valorado al tipo de cambio vigente al cierre de marzo de 2004) y por catástrofe se mantiene en 200.000 dólares (6% del patrimonio), lo cual refleja una menor exposición con relación a otras empresas del mercado. Por su parte, el pool de retrocesionarios vigente se encuentra compuesto por Swiss Re (AA+) <sup>3</sup>; Partner Re (AA-), Allianz (AA-), American Re (AA), Gerling Re (BBB), Royal & Sunalliance (A-), Hannover Re (AA-), Danish Re, QBE del Istmo y AUL Re "Health" entre otras.

<sup>3</sup> Se incluyen entre paréntesis la calificación de riesgo internacional disponible, proporcionada por Fitch Ratings, Standard and Poor's o Moody's.

**▪ Resultados Financieros Recientes<sup>4</sup>**

Siguiendo con la tendencia positiva observada en el AF03, la actividad comercial de PRO-Re ha mantenido su tendencia expansiva. Así al cierre de los primeros 6 meses del ejercicio fiscal 2004 (6MAF04) culminado en diciembre de 2003, las primas cobradas por la empresa se elevaron en 24% con relación a las registradas durante el mismo período del año anterior. Por su parte, la adecuada suscripción de riesgos de PRO-Re permitió una reducción de los indicadores de siniestralidad, ya que la relación de siniestralidad bruta se redujo nuevamente hasta 22%, mientras que si se incorpora el efecto del reaseguro, la siniestralidad neta se redujo hasta 25%. Sin embargo, la reducción de la siniestralidad y el crecimiento proporcional de los costos de operación, no compensaron el mayor costo del menor nivel de retención de primas, con lo cual el resultado técnico bruto se redujo hasta 9% de las primas, mientras que durante el mismo período del año anterior se ubicaba en 12%. El aumento de los gastos destinados a incrementar las reservas de previsión, junto a la inexistencia de ganancias cambiarias producto del mantenimiento del sistema de control de cambios, resultaron en un resultado adverso de 223 millones de bolívares en la gestión general de la empresa, lo que junto al menor resultado técnico se reflejó en una reducción de la utilidad neta en 34%, mientras que las relaciones ROAA y ROAE cayeron hasta 10% y 18% respectivamente.

El registro de un siniesto de severidad (totalmente cubierto por el programa de reaseguros de la empresa), resultó en un aumento de las reservas de siniestos por poco más de 3.000 millones de bolívares. Dicho incremento temporal de las reservas técnicas, mientras se completa el proceso de peritaje de pago de dicho siniesto y la respectiva recuperación de la porción a cargo de los retrocesionarios, no permitieron registrar una mejora de los indicadores de liquidez a pesar del resultado técnico positivo, siendo que la relación de inversiones aptas a reservas técnicas se mantuvo en 1,1 veces, mientras que el indicador de liquidez FITCH fue de 0,8 veces. La regularización de dicho evento y el mantenimiento del resultado técnico positivo, serán clave para el mejoramiento de estos indicadores. Es importante destacar, que la devaluación del bolívar ocurrida durante el primer trimestre del año (20% aproximadamente) no sólo colaborará a mejorar la utilidad de la empresa, habida cuenta la misma aún cuenta con una posición larga en moneda extranjera, sino también servirá para apuntalar los indicadores de liquidez, ya que una porción importante de las inversiones se encuentra denominada en moneda extranjera, mientras que la mayoría de las reservas técnicas se encuentran denominadas en moneda local.

---

<sup>4</sup> Los resultados presentados corresponden a los estados financieros interinos correspondientes al cierre de diciembre de 2003. Los mismos no han sido revisados ni aprobados por la Superintendencia de Seguros de Venezuela.

## Resumen Financiero - Provincial de Reaseguros, C.A.

(Cifras no consolidadas expresadas en millones de bolívares corrientes)

Tipo de Cambio VEB/USD a final del Período 1.600,00 1.600,00 1.401,25 1.316,75 718,75 682,00 606,00

Meses	6	12	6	12	12	12	12
	Dic-03	Jun-03	Dic-02	Jun-02	Jun-01	Jun-00	Jun-99
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>							
Primas Suscritas	9.295	20.631	7.518	12.265	7.716	6.570	5.621
Primas Cedidas	(6.637)	(14.708)	(5.709)	(8.641)	(5.068)	(4.313)	(3.703)
Primas Suscritas Netas	2.658	5.923	1.809	3.624	2.648	2.256	1.918
Constitución de Reservas	0	-568	856	-1.573	-181	-199	-42
Siniestros Pagados Netos	675	1.966	625	434	930	728	592
Costos de Operación Netos	1.175	1.593	1.133	1.210	896	853	748
Resultado Técnico	809	1.795	908	407	641	476	536
Gestión General	(223)	(356)	(53)	965	(447)	(164)	(146)
Utilidad Neta	566	1.416	855	1.357	184	302	382
<b>Balance General</b>							
Inversiones Aptas	4.516	4.434	4.107	5.581	2.786	3.432	2.145
Inversiones Liquidas (% del total)	68%	67%	64%	74%	52%	59%	68%
Inversiones no Aptas	272	16	19	38	45	50	31
Inversiones en el Extranjero (%)	0%	0%	0%	26%	12%	14%	20%
Otros Activos	8.588	8.185	5.408	3.785	2.717	2.294	1.446
Activo Total	13.377	12.635	9.534	9.405	5.547	5.777	3.623
Reservas Técnicas	4.309	4.221	2.832	3.724	1.394	1.441	1.029
Siniestros Pendientes (% del Total)	73%	66%	81%	71%	66%	37%	47%
Otros Pasivos	2.245	2.159	1.038	873	1.030	1.243	545
Pasivo Total	6.555	6.379	3.871	4.597	2.424	2.684	1.574
Capital Suscrito	3.300	3.300	1.600	1.600	1.600	1.000	1.000
Superavit Ganado	1.829	413	2.030	673	433	831	456
Superavit No Realizado	1.127	1.127	1.178	1.178	906	960	211
Patrimonio Total	6.822	6.255	5.663	4.808	3.124	3.093	2.049
<b>Principales Indicadores Financieros</b>							
<b>Suscripción</b>							
% de Primas Ramos Grales./Primas Tot.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Prima Retenida	29%	29%	24%	30%	34%	34%	34%
<b>Siniestralidad</b>							
Siniestralidad Pagada Bruta	22%	31%	23%	30%	58%	38%	28%
Siniestralidad Pagada Retenida	25%	33%	35%	12%	35%	32%	31%
<b>Eficiencia</b>							
Costos Operativos Brutos	34%	29%	34%	31%	32%	33%	34%
Costos Operativos Netos	44%	27%	63%	33%	34%	38%	39%
<b>Rentabilidad</b>							
Resultado Técnico/Primas Totales	9%	9%	12%	3%	8%	7%	10%
Gestión General/Primas Totales	-2%	-2%	-1%	8%	-6%	-3%	-3%
Indice Combinado	74%	99%	60%	88%	103%	79%	87%
Indice Operativo	63%	83%	49%	25%	98%	64%	73%
ROAA*	6%	14%	19%	4%	12%	8%	15%
ROAE*	24%	57%	32%	8%	21%	15%	26%
<b>Liquidez</b>							
Inversiones Aptas/Reservas Técnicas	1,05x	1,05x	1,45x	1,50x	2,00x	2,38x	2,09x
Liquidez FITCH	0,79x	0,77x	1,17x	1,34x	1,58x	2,77x	2,71x
Inmuebles/Inversiones Aptas	32%	33%	36%	26%	48%	41%	32%
<b>Apalancamiento</b>							
Pasivo/Patrimonio	0,96x	1,02x	0,68x	0,96x	0,78x	0,87x	0,77x
Pasivo/Patrimonio FITCH	1,15x	1,24x	0,86x	1,27x	1,09x	1,26x	0,86x
Margen de Solvencia	n.d.	719%	679%	685%	610%	880%	827%
Superavit no Realizado/Patrimonio	17%	18%	21%	24%	29%	31%	10%

\* En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizaran con fines comparativos