

## Seguros/Venezuela Análisis de Riesgo

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

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Fortaleza Financiera	A+(ven)	A(ven)	Ene-05

### Analistas

Jorge Yanes  
(58 212) 286 32 32  
[jorge.yanes@fitchvenezuela.com](mailto:jorge.yanes@fitchvenezuela.com)

Pedro El Khaouli  
(58 212) 286 38 44  
[pedro.elkhaouli@fitchvenezuela.com](mailto:pedro.elkhaouli@fitchvenezuela.com)

### Fundamentos

Provincial de Reaseguros C.A. (PRO-Re), fue constituida en el año 1982 con el objeto de prestar servicios de protección en todos los ramos tradicionales de reaseguro. Al cierre de junio de 2006 (AF06), las primas cobradas por la empresa alcanzaron poco más 40.666 millones de bolívares, ocupando la 2<sup>da</sup> posición dentro del ranking de primas y la de mayor tamaño en cuanto a primas cobradas localmente se refiere.

#### Fortalezas y Oportunidades

- Adecuado resultado técnico
- Buena posición de mercado y liderazgo en el mercado de transporte
- Exitosa incorporación de nuevos negocios en el tiempo
- Adecuada liquidez

#### Debilidades y Amenazas

- Incremento del apalancamiento
- Baja rentabilidad de las inversiones
- Volatilidad de las relaciones de costos operativos
- Volatilidad del ambiente operativo venezolano

### Fundamentos

Las calificaciones asignadas a PRO-Re reflejan los adecuados resultados técnicos registrados en los últimos años, su sólida posición de mercado y su liderazgo en el segmento de transporte, aunado a su adecuada liquidez. Asimismo, las calificaciones también incorporan el incremento reciente del apalancamiento, la volatilidad de los costos operativos y la baja rentabilidad de las inversiones.

Durante los últimos años, las actividades de PRO-Re han transcurrido en medio del ciclo expansivo de la economía venezolana, lo cual ha impulsado al sector asegurador venezolano y con ello ha aumentado la demanda de protecciones de reaseguros. Asimismo, la empresa ha continuado sus esfuerzos para incrementar sus operaciones a nivel regional en el mercado de Aviación y Embarcaciones de Recreo. Así, durante el año fiscal 2006 (AF06) las primas cobradas se elevaron en 20% con relación a las registradas durante el año anterior, mientras que las primas cobradas en el extranjero representaron un 13% del total cobrado (AF05: 14%). Es importante destacar que la empresa ya mantiene operaciones en diversos países de Centro América, el Caribe, Chile y Argentina, a la vez que durante el año recibieron la autorización para iniciar actividades en Colombia, mientras que en Venezuela sigue siendo la empresa líder en el manejo de riesgos de Aviación y Embarcaciones de Recreo.

Durante el AF06, PRO-Re registró un incremento de 125% en el resultado técnico, hasta alcanzar 2.974 millones de bolívares, equivalentes al 7% de las primas cobradas. Tal resultado estuvo explicado por la reducción en los niveles de siniestralidad, producto de la ausencia de siniestros de severidad durante el año. La mejora en el resultado logró compensar la menor rentabilidad en las inversiones, producto de la tendencia decreciente de las tasas de interés y la ausencia de devaluación durante el año, con lo cual las relaciones ROAA y ROAE aumentaron hasta 10% y 24%, respectivamente.

Basados en la experticia acumulada en la suscripción el segmento de aviación, PRO-RE ha orientado su estrategia hacia incrementar sus niveles de retención en ese ramo, con lo cual al cierre de mayo de 2007, la relación de primas retenidas se incrementó hasta 47%. Es importante destacar que la empresa contrató una protección por exceso de pérdidas para mitigar la mayor exposición asumida, siendo que las prioridades aún son consistentes con su nivel de capitalización. Asimismo, la intención de la gerencia es mantener la estrategia de expansión a nivel Centro y Sur Americano, de la mano de sus productos de cobertura para los ramos de Aviación y Embarcaciones de Recreo, en el cual ha demostrado ventajas competitivas.

El apalancamiento de Pro-RE continuó aumentando en mayo 2007, producto del crecimiento más que proporcional de las operaciones con respecto a la base patrimonial, aunado al pasivo financiero por 2.500 millones de bolívares asumido por la empresa, con el objetivo de realizar inversiones que protejan el patrimonio de los accionistas ante eventuales devaluaciones de la moneda local. En opinión de Fitch, una adecuada capitalización es clave para asumir las pérdidas inesperadas que pudieran presentarse, por lo cual se continuará evaluando el desempeño de este indicador y su impacto en el perfil financiero de la empresa.

Agosto 2007

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.

[www.fitchvenezuela.com](http://www.fitchvenezuela.com)

▪ Perfil

Provincial de Reaseguros C.A. (PRO-Re), fue constituida en el año 1982 en la ciudad de Maracaibo, Estado Zulia con el objeto de prestar servicios de protección en todos los ramos tradicionales de reaseguro principalmente dentro de la región occidental del país, manteniendo un carácter de empresa regional. Posteriormente, durante el año 1992 gracias a la expansión a nivel nacional de sus negocios, la empresa cambia su domicilio a la ciudad de Caracas para poder atender con mayor agilidad el negocio del reaseguro en Venezuela.

Una vez lograda una adecuada posición de mercado a nivel nacional y habiendo desarrollado suficiente experticia en la suscripción de negocios en los ramos de Aviación y Embarcaciones de Recreo en Venezuela, durante el año 2001, la empresa decidió incursionar en el mercado extranjero a través de la suscripción de riesgos en los ramos anteriormente mencionados en el área Centroamericana. Dicha incursión no solo ha estado apoyada en el respaldo provisto por la protección de reaseguros contratada a través de Swiss Re, sino también en el uso de una sofisticada plataforma operativa desarrollada por la empresa y que permite manejar la suscripción, notificación y recuperación de siniestros a través de Internet, y con una marcada ventaja en términos de tiempo y eficiencia. Hasta la fecha, PRO-Re mantiene operaciones de suscripción en Centro América, el Caribe, Chile, Argentina y recientemente recibieron autorización para suscribir pólizas en Colombia.

Por su parte, la empresa mantiene el control de una empresa de seguros de vida (de relativa reciente constitución), la cual hasta la fecha ha mantenido una limitada posición en el mercado Venezolano, siendo que no se espera un significativo crecimiento de la misma en el corto plazo mientras la demanda de cobertura de vida sea limitada en el país. Al cierre de junio de 2006, dicha inversión (248 millones de bolívares) se encontraba registrada dentro del rubro de inversiones no aptas para la representación de reservas técnicas y se presentaba bajo el método de participación patrimonial como lo dispone la Ley de Seguros y Reaseguros.

Durante el segundo semestre del año 2002, los accionistas de PRO-Re completaron un proceso de toma de control sobre la C.A. Reaseguradora Internacional de Venezuela (RIV), la tercera reaseguradora local en términos de prima al cierre de junio de 2002. Dicho proceso se completó a través de una operación cruzada entre los accionistas de PRO-Re, RIV y la empresa BBO Servicios Financieros, como estructurador de la operación inicial. Una vez completada la operación los accionistas de PRO-Re adquirieron casi el 75% del capital accionario de la RIV, mientras que la RIV adquirió el 100% de las acciones de PRO-Re. El 25% restante de las acciones de la RIV se encuentra distribuido entre 4 empresas aseguradoras locales y el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE), los cuales hasta la fecha no han manifestado su intención de vender sus participaciones minoritarias. La gerencia estima que ambas empresas mantendrán sus operaciones de forma

independiente en el mediano plazo, debido a que ambas empresas mantienen un amplio reconocimiento dentro del mercado local, aunque es importante destacar que las mismas comparten una buena parte de la plataforma de operaciones y un programa de reaseguros de similares características.

RIV (anteriormente Reaseguradora Internacional del Orinoco -R.I.O) fundada en el año 1973, se constituyó con el objeto de ofrecer servicios de reaseguro en sus diferentes formas y modalidades tanto en el mercado local como en el exterior. La empresa fue constituida por un grupo importante de empresas de seguros locales y la participación de algunas compañías reaseguradoras internacionales de reconocida experiencia a nivel mundial. Hasta la toma de control por parte de los nuevos accionistas, la empresa era controlada por más de 25 compañías de seguros locales y algunas internacionales. Al cierre de junio de 2006 la RIV manejaba activos por 26.721 millones de bolívares y primas por poco más de 11.100 millones de bolívares y un patrimonio de 17.690 millones de bolívares.

**Presentación de Cuentas:** Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros para el ejercicio fiscal 2005 culminado en junio de 2006, auditados por la firma Andara & Asociados, una firma local independiente. Por su parte, también se consideraron los estados financieros interinos al cierre de mayo de 2007. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Seguros de Venezuela (SUDESEG), las cuales cabe destacar que no incluyen el efecto de la inflación, no consolidan las inversiones en empresas con un porcentaje de propiedad o control superior al 50%, las primas se registran en base a lo cobrado y no lo devengado, entre otros aspectos.

▪ El Sector Reasegurador<sup>1</sup>

Las actividades del sector reasegurador estuvieron beneficiadas por una mayor demanda de primas de seguros y una menor volatilidad del ambiente operativo. Sin embargo, las 4 empresas que conforman el sector a nivel local han mostrado en conjunto cierto rezago en el crecimiento de la suscripción, siendo que durante el AF06 las primas cobradas por el sector reasegurador tan solo representaron el 9% de las primas totales cedidas por las empresas de seguros, mientras que para el año 2000 representaban cerca del 16% del total, lo cual sugiere una mayor participación de las empresas reaseguradoras del extranjero en la suscripción de protecciones de reaseguros.

<sup>1</sup> Las cifras presentadas en esta sección fueron recopiladas de los estados financieros auditados de las 4 empresas reaseguradoras que operan en el mercado, las cuales no necesariamente han sido auditadas por la Superintendencia de Seguros.

A pesar de lo anterior, las primas cobradas del sector reasegurador se elevaron en 21% con relación a las registradas el año anterior, mientras que la inflación promedio del período fue de 13,5%. El menor crecimiento de las primas suscritas en el exterior se reflejó en una reducción de la participación de las mismas a un 15% del total (AF05:18%). Por su parte, durante el año, se registró una reducción de la siniestralidad pagada, tanto en términos brutos como netos, hasta alcanzar 33% y 37% respectivamente (42% y 41% respectivamente para el AF05). Asimismo, durante el año no se registraron mayores cambios en el costo del reaseguro y en los costos operativos, con lo cual el resultado técnico se mantuvo estable en 3% de la prima cobrada, nivel aun considerado adecuado. Por su parte, la mejora registrada en la gestión general del sector, aunado a la reducción de la siniestralidad, impulsó un aumento de 73% en la utilidad neta del sector, mientras que las relaciones ROAA y ROAE aumentaron hasta 4% y 8,5%, respectivamente.

La liquidez del sector se redujo en el AF06, siendo que el indicador de liquidez FITCH (el cual excluye el efecto de los inmuebles y considera los montos de inversiones liquidas en el extranjero) se ubicó en 0,98 veces, aunque vale destacar que dicho indicador presenta cierta dispersión entre los diferentes participantes. La retención de la mayoría de los beneficios del año compensó el mayor volumen de operaciones, con lo cual la relación de pasivo a patrimonio FITCH (el cual excluye el efecto de las ganancias no realizadas sobre el patrimonio) mejoró ligeramente hasta 1,6 veces, mientras que para junio del año 2005 se ubicaba en 1,7 veces.

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

Indicadores	Pro-Re		Mercado	
	Promedio (02-06)	AF06	Promedio (02-06)	AF06
Prima Retenida	30,22%	30,57%	51,23%	58,18%
Siniestralidad Neta de Retro.	27,03%	24,09%	38,65%	37,50%
Costos Oper. Netos de Retro.	37,97%	53,31%	45,60%	47,67%
Resultado Técnico/Prima	6,01%	7,31%	1,66%	2,55%
ROA	10,04%	5,71%	5,84%	3,99%
Liquidez FITCH	1,41x	1,74x	1,58x	0,98x
Pasivo/Patrimonio FITCH	1,61x	1,80x	1,53x	1,63x

Fuente: FITCH Venezuela

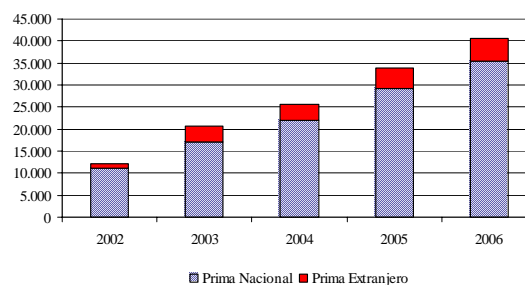
## Finanzas

Al cierre de junio de 2006 (AF06) las primas cobradas por PRO-Re se elevaron en 20,4% hasta 40.666 millones de bolívares, siendo que tal comportamiento estuvo explicado tanto por el aumento de 22% en las primas a nivel local como de 11% de las primas a nivel internacional, siendo que las últimas redujeron su participación hasta un 13% del total. Por su parte, el mantenimiento del costo del reaseguro se reflejó en un ligero aumento de la prima retenida de PRO-RE hasta 31%, todavía muy por debajo del promedio del mercado (54%). Sin embargo, es importante destacar que la empresa ha orientado su estrategia a asumir un mayor grado de retención en el segmento de aviación, en el

cual históricamente había mantenido una importante proporción de cesión, siendo que este cambio de estrategia está apoyado en la experticia acumulada de PRO-RE en la suscripción en este ramo. En este sentido se espera que el indicador de prima retenida continúe aumentando en el mediano plazo.

La reducción de los siniestros pagados, aunado al incremento de las primas se reflejó en una considerable mejora de los niveles de siniestralidad, alcanzando los niveles promedio registrados en los últimos años. En este sentido, para el cierre del año AF06, la relación de siniestros pagados a prima cobrada se redujo hasta 32%, mientras que la siniestralidad neta pagada mejoró hasta 24%, ambos niveles comparan favorablemente con el promedio del mercado.

**Gráfico N° 1**  
**Evolución de las Primas**



El mayor volumen de operaciones se reflejó en un relativo deterioro de las relaciones de eficiencia. Así, para junio de 2006 la relación de costos operativos brutos a primas cobradas aumentó hasta 32%, mientras que para el anterior se ubicaba en 30% y el promedio del mercado se ubicó en 36%. Sin embargo, el crecimiento menos que proporcional de los gastos reembolsados por reaseguradores resultó en un aumento del indicador de costos operativos netos a prima retenida hasta 53%, mientras que el promedio del sector fue de 48%. 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 la siniestralidad compensó el incremento en los costos operativos, por lo que la utilidad técnica de la empresa aumentó en 48% hasta representar un 7% de la prima cobrada, comparando favorablemente con el promedio del mercado (3%). Por su parte, la tendencia decreciente de las tasas de interés en el mercado monetario, aunado a la ausencia de devaluación durante el año y la estabilidad en el volumen manejado en la cartera de inversiones, se reflejó en un nuevo retroceso del resultado financiero de la empresa, siendo que la gestión general de la empresa se deterioró hasta 926 millones de bolívares de déficit, equivalente al 3% de las primas cobradas, mientras que el mercado registro un resultado positivo de un poco más de 1%. Así la utilidad neta aumentó en 125% hasta

1.587 millones de bolívares, impulsando las relaciones ROAA y ROAE, hasta 10% y 24% respectivamente, aún significativamente superiores al promedio del sector (ROAA: 5%; ROAE: 13%).

La retención de las utilidades permitió una mejora de los indicadores de apalancamiento de PRO-RE, siendo que la relación de pasivo a patrimonio se redujo hasta 1,36 veces y la relación de pasivo a patrimonio FITCH, que excluye el efecto de las revalorizaciones de inmuebles e inversiones alcanzó 1,8 veces, ligeramente por encima del promedio del mercado (1,7 veces). Por su parte, la relación de patrimonio computable versus el margen de solvencia, se redujo hasta 584% al cierre de junio de 2006, nivel que todavía se encuentra significativamente superior al mínimo regulatorio.

Asimismo, y a pesar del aumento del resultado técnico, la reducción de los niveles de disponible y la estabilidad de la cartera de inversiones, resultó en una ligera reducción en el valor de las inversiones aptas, siendo que el 73% de las mismas estuvo representado por inversiones líquidas. Vale destacar que casi la totalidad de la cartera de inversiones en valores (9% 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 relativa volatilidad de precios y por ende podrían afectar la rentabilidad y liquidez de la empresa. Al cierre de junio de 2006, la empresa registró un incremento importante en el rubro de inversiones no aptas para la representación de las reservas técnicas, debido a la adquisición de ciertos activos procedentes de RIV y que la empresa planea vender durante el AF08.

La reducción de las inversiones aptas, conjuntamente con la mayor constitución de reservas, resultó en una reducción de la relación de liquidez hasta 1,5 veces al cierre de junio de 2006, mientras que la relación de liquidez FITCH, alcanzó 1,7 veces, nivel superior al promedio del mercado.

Durante el año no se registraron mayores cambios en el programa de retrocesión, caracterizado por protecciones no proporcionales para todos aquellos ramos diferentes a Aviación y Embarcaciones de Recreo. Así la pérdida máxima posible por evento y por catástrofe alcanza 150.000 dólares (2% del patrimonio valorado al tipo de cambio vigente al cierre de junio de 2006), lo cual refleja una exposición similar en comparación a otras empresas del mercado. Por su parte, el pool de retrocesionarios vigente se encuentra compuesto por Swiss Re (AA+)<sup>2</sup>; Partner Re (AA-), Allianz (AA-), ACE Holdings, AXA Re (AA-), China Internacional Re (A-), Everest Re (AA-), Hannover Re (AA-), Danish Re, Korean Re (A-), Odyssey Re (A-), Sirius internacional Re (A+), QBE del Istmo, QBE Europe (A+), y R+V Germany entre otras. Es importante destacar que la suscripción en forma conjunta de contratos de retrocesión entre RIV y Pro-Re ha generado economías de

escala que se han reflejado en menores costos de retrocesión.

## ■ Eventos Financieros Recientes

Durante los primeros 11 meses del año fiscal 2007, culminados en mayo del año 2007 (11MAF07), continuó la tendencia expansiva de la actividad económica en Venezuela, lo cual siguió favoreciendo el volumen de operaciones del sector asegurador y con ello la demanda de protecciones de reaseguros a empresas locales y extranjeras.

En línea con esta tendencia, PRO-RE registró un crecimiento de más de 12% en las primas cobradas, mientras que el mayor nivel de retención del período se tradujo en aumento de 74% en la prima retenida. Es importante destacar que durante el período PRO-RE decidió aumentar la retención en la suscripción de aviación, apoyados en la larga experiencia desarrollada por la empresa en este segmento. Sin embargo, PRO-RE contrató una protección por exceso de pérdidas por encima de 200.000 dólares (3% del patrimonio) para reducir su mayor exposición en este ramo. Asimismo, la empresa no espera seguir incrementando sus niveles de retención en el mediano plazo. Fitch hará seguimiento al posible impacto del programa de retrocesión en el perfil financiero de la empresa. Por su parte, la reducción de los costos operativos netos y de la siniestralidad permitió un aumento de más de 48% en términos anualizados en el resultado técnico de la empresa hasta 4.038 millones de bolívares, representando un 10% de las primas cobradas.

Por su parte, es importante destacar que durante el período PRO-RE contrató un préstamo financiero por 2.500 millones de bolívares por un año con una tasa de interés del 12%, con el objetivo de realizar inversiones en moneda extranjera y así proteger el patrimonio de los accionistas ante eventuales devaluaciones de la moneda local. En este sentido, los mayores egresos financieros ocasionados por esta operación, aunado al incremento en los gastos de previsión derivaron en un resultado deficitario en la gestión general de la empresa, el cual representó un 4% de las primas cobradas. Sin embargo, la utilidad neta durante el período aumentó hasta 2.125 millones de bolívares, un 46% con relación a la registrada al cierre de junio del año 2006, en términos anualizados, mientras que las relaciones ROAA y ROAE se elevaron hasta 5% y 12% respectivamente.

El incremento de la cartera de inversiones no compensó el endeudamiento financiero, lo cual redujo el indicador de liquidez FITCH hasta alcanzar 1,4 veces. Asimismo, los indicadores de apalancamiento mostraron cierto deterioro durante el período, arrastrados por el préstamo asumido por la empresa, con lo cual las relaciones de pasivo a patrimonio y pasivo a patrimonio FITCH aumentaron hasta 1,8 y 2,2 veces respectivamente.

<sup>2</sup> Se incluyen entre paréntesis la calificación de riesgo internacional disponible, proporcionada por Fitch Ratings, Standard and Poor's o Moody's.

## 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	2.150,00	2.150,00	2.150,00	1.920,00	1.600,00	1.316,75
Meses	11	12	12	12	12	12
	May-07	Jun-06	Jun-05	Jun-04	Jun-03	Jun-02
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>						
Primas Suscritas	41.882	40.666	33.768	25.643	20.631	12.265
Primas Cedidas	(21.998)	(28.234)	(24.074)	(17.036)	(14.708)	(8.641)
Primas Suscritas Netas	19.884	12.432	9.694	8.607	5.923	3.624
Constitución de Reservas	-2.464	161	-138	-1.956	-568	-1.573
Siniestros Pagados Netos	4.392	2.995	4.190	1.952	1.966	434
Costos de Operación Netos	8.990	6.624	4.048	2.948	1.593	1.210
Resultado Técnico	4.038	2.974	1.318	1.751	1.795	407
Gestión General	(1.834)	(1.324)	(571)	20	(356)	965
Utilidad Neta	2.125	1.587	705	1.736	1.416	1.357
<b>Balance General</b>						
Inversiones Aptas	19.740	11.922	12.565	10.972	4.434	5.581
Inversiones Liquidadas (% del total)	74%	73%	77%	72%	67%	74%
Inversiones no Aptas	3.252	248	248	248	16	38
Inversiones en el Extranjero (%)	0%	0%	0%	0%	0%	26%
Otros Activos	15.608	16.612	13.954	9.219	8.185	3.785
Activo Total	38.599	28.782	26.767	20.438	12.635	9.405
Reservas Técnicas	10.772	8.003	6.643	6.577	4.221	3.724
Siniestros Pendientes (% del Total)	36%	45%	41%	60%	66%	71%
Otros Pasivos	13.927	8.588	9.868	4.232	2.159	873
Pasivo Total	24.699	16.591	16.511	10.809	6.379	4.597
Capital Suscrito	3.700	3.700	3.700	3.300	3.300	1.600
Superavit Ganado	5.118	3.947	3.241	1.866	413	673
Superavit No Realizado	2.958	2.958	2.609	2.729	1.127	1.178
Patrimonio Total	13.900	12.191	10.256	9.631	6.255	4.808
<b>Principales Indicadores Financieros</b>						
<b>Suscripción</b>						
Prima Retenida	47%	31%	29%	34%	29%	30%
<b>Siniestralidad</b>						
Siniestralidad Pagada Bruta	23%	32%	48%	23%	31%	30%
Siniestralidad Pagada Retenida	22%	24%	43%	23%	33%	12%
<b>Eficiencia</b>						
Costos Operativos Brutos	33%	32%	30%	31%	29%	31%
Costos Operativos Netos	45%	53%	42%	34%	27%	33%
<b>Rentabilidad</b>						
Resultado Técnico/Primas Totales	10%	7%	4%	7%	9%	3%
Gestión General/Primas Totales	-4%	-3%	-2%	0%	-2%	8%
Índice Combinado	78%	75%	86%	78%	99%	88%
Índice Operativo	75%	70%	77%	59%	83%	25%
ROAA*	21%	10%	5%	9%	14%	4%
ROAE*	58%	24%	13%	18%	57%	8%
<b>Liquidez</b>						
Inversiones Aptas/Reservas Técnicas	1,83x	1,49x	1,89x	1,67x	1,05x	1,50x
Liquidez FITCH	1,47x	1,74x	1,87x	1,32x	0,77x	1,34x
Inmuebles/Inversiones Aptas	26%	27%	23%	28%	33%	26%
<b>Apalancamiento</b>						
Pasivo/Patrimonio	1,78x	1,36x	1,61x	1,12x	1,02x	0,96x
Pasivo/Patrimonio FITCH	2,26x	1,80x	2,16x	1,57x	1,24x	1,27x
Margen de Solvencia	n.d.	663%	687%	927%	719%	685%
Superavit no Realizado/Patrimonio	21%	24%	25%	28%	18%	24%

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