

Venezuela
Reporte Especial

Seguros Venezuela: Revisión y Perspectivas 2010

Analistas

Alberto Leáñez. Caracas
+58 212 286 3232
alberto.leanez@fitchratings.com

Pedro El Khaouli. Caracas
+58 212 286 3844
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Franklin Santarelli. New York
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Calificaciones de Riesgo Soberano

IDR Largo Plazo	B+
IDR Corto Plazo	B
IDR Largo Plazo Moneda Local	B+
Perspectiva	Estable
Techo País	B+

Reportes Relacionados

Otros Reportes

- *Latin America Insurance Review & Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead. (Mayo, 2010)*

Tabla de Contenido Pág.

Resumen.....	1
Entorno Económico.....	2
Estructura del Sector.....	2
Aspectos Regulatorios.....	6
Desempeño Financiero.....	9
Reaseguro y Retrocesión.....	14
Perspectivas.....	14
Resumen Financiero.....	15

Este reporte ha sido elaborado tomando como base las cifras de los Estados Financieros del sector asegurador, suministrados por la Superintendencia de Seguros de la República de Venezuela.

Resumen

- La industria aseguradora venezolana, luego de haber experimentado un significativo crecimiento en sus volúmenes de negocios en el período 2004-2008 (+46% promedio interanual), ha reflejado un menor ritmo de crecimiento desde 2009 y lo corrido del 2010 que ha afectado su desempeño financiero, producto del retroceso de la actividad económica. Sin embargo, mayores ingresos financieros junto a ganancias cambiarias extraordinarias, contribuyeron a mantener la rentabilidad del sector, a pesar del retroceso del índice combinado durante 2010, siendo este un escenario que luce no sostenible dada la naturaleza no recurrente de las ganancias cambiarias y la tendencia del indicador combinado.
- El sector asegurador venezolano ha reflejado históricamente una moderada concentración en las primeras diez compañías, las cuales representaron un 67% del total de primas suscritas a diciembre 2009, aunque dicho nivel es inferior al mostrado por otros países de la región. En Venezuela, la mayor demanda de seguros proviene de los entes públicos, con mayor énfasis en los últimos años, lo cual condiciona la capacidad de generar negocios de la industria, a la vez que provoca cambios abruptos en la posición de mercado de algunas empresas. Luego de alguna volatilidad a finales de 2009 e inicios de 2010, el gobierno asumió control de algunas empresas de seguros, que posteriormente han sido en parte absorbidas por la compañía estatal Bolivariana de Seguros y Reaseguros (BSR), ampliando así la participación que ya tenía el Estado hasta niveles cercanos a 20% de las primas suscritas del país.
- Los niveles de capitalización del sector se han mantenido relativamente estables, producto de la rentabilidad alcanzada y el crecimiento armónico del volumen de negocios con relación al ritmo de retención de utilidades y constitución de reservas. Sin embargo, la relación de apalancamiento operativo (primas a patrimonio) ha crecido sostenidamente hasta niveles superiores a la media de la región, siendo que la menor rentabilidad esperada podría imponer retos en su posición de capital.

Perspectivas del Sector

- Un panorama económico más frágil, junto a una alta competencia (particularmente en el ramo automotriz) y mayor intervención del estado, no sólo como competidor, sino también como demandante; así como la maduración del riesgo suscrito en años recientes, mayores presiones inflacionarias, cambios en la legislación del sector y una menor demanda de cobertura de seguros afectará el volumen de negocios de la industria y pondrá a prueba la sostenibilidad de los resultados recientes.
- La eventual entrada en vigencia de un nuevo marco regulatorio introducirá nuevos elementos que podrían incrementar los riesgos operativos y financieros del negocio.
- La rentabilidad operativa del sector se verá negativamente afectada, dado el deterioro sostenido de la siniestralidad y menor eficiencia operativa, que no podrá ser más que compensado por el ingreso financiero neto.
- Presiones en la rentabilidad de las empresas reaseguradoras en el corto y mediano plazo pudiesen afectar sus calificaciones crediticias, ante la esperada ausencia de ingresos extraordinarios adicionales y el deterioro en el volumen de negocios.

Entorno Económico

La economía venezolana ha estado históricamente ligada al comportamiento de los precios del petróleo, dependencia que ha venido agudizándose durante los últimos años. En este contexto y como resultado de los altos precios del crudo, la tasa de crecimiento promedio del Producto Interno Bruto (PIB) en Venezuela alcanzó 9,4% entre 2004 y 2008, siendo una de las tasas de crecimiento promedio más altas entre los países no considerados como grado de inversión para dicho período. Sin embargo, producto de la crisis financiera internacional, el precio del petróleo inició una espiral descendente tras haber alcanzado máximos históricos en 2008, que culminó impactando la economía venezolana durante el 2009, año en el que se registró una caída de 3,3% en el PIB. Asimismo, el desempeño económico desde inicios de 2010 ha estado caracterizado por precios promedio del crudo moderadamente altos (junio 2010: U\$/bl 78,2) y una política fiscal expansiva que no ha sido capaz de contrarrestar los efectos adversos sobre la producción de medidas como el racionamiento eléctrico, elevada inflación, menor demanda doméstica y contracción del crédito.

Tabla 1. Indicadores Económicos

	2010-1T ¹	2009	2008	2007	2006	2005
Crecimiento Real PIB (%)	-5,8	-3,3	5,0	7,4	9,3	9,6
Inflación (%)	11,30	25,1	30,90	22,50	17,00	14,80
Primas Suscritas (mill. Bs.F)	7.368	29.888	22.340	15.397	10.501	6.970
Tasa de Interes Pasiva (%)	12,58	12,58	15,01	10,00	6,62	7,19
Tasa de Interes Activa (%)	18,7	20,45	22,15	21,99	15,86	15,44
RIN (millones de US\$) ²	29.186	35.830	43.127	34.286	37.440	30.368

Fuente: Banco Central de Venezuela, Superintendencia de Seguros de Venezuela

¹Primer Trimestre, cifras oficiales (inflación enero-abril)

²Incluye FIEM/FEM

La calificación de riesgo soberano de largo plazo para Venezuela asignada por Fitch se ubica en el nivel B+ con perspectiva estable. Esta calificación refleja tanto el ambiente de volatilidad macroeconómica, como el frágil marco de políticas en el contexto de todavía favorables indicadores de solvencia externa y fiscal con relación a sus pares, así como un perfil de pago de deuda externa todavía manejable. De esta forma, la presencia de perspectivas más favorables para los precios del crudo en relación a 2009 y los efectos positivos de la devaluación sobre la política fiscal pudiera traer cierto alivio a las cuentas externas y fiscales en el 2010. Sin embargo, transferencias de reservas internacionales a fondos manejados por el gobierno previenen mejoras significativas de los indicadores de liquidez y solvencia, mientras que el gasto relacionado a las elecciones legislativas de septiembre mantendría en negativo el balance del gobierno central.

Bajo este panorama, la débil actividad económica se ha traducido en una desaceleración del crecimiento de las primas del sector asegurador y caída de la rentabilidad operacional durante el 2009 y principios de 2010, tendencia que se mantendría a futuro. Por su parte, la esperada mayor regulación estatal en la actividad aseguradora a través del "Proyecto de Ley de la Actividad Aseguradora" (PLAA), sancionado por la Asamblea Nacional en el mes de mayo de 2010 y actualmente en manos del Ejecutivo para su revisión y posterior publicación en Gaceta Oficial, se convierte en un factor adicional que impactaría negativamente el negocio de las empresas del sector.

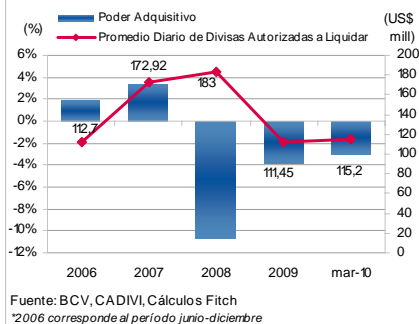
Estructura del Sector

Evolución y Participación de Mercado

La tendencia creciente que experimentó la economía venezolana entre 2005 y 2008 benefició las operaciones del sector asegurador, el cual fue capaz de mantener tasas de crecimiento reales positivas, pese al avance de presiones inflacionarias que se vieron más que compensadas por el aumento de la contratación de pólizas provenientes de entes

- Moderado nivel de concentración en las primeras diez empresas aseguradoras.
- Alto número de empresas con muy baja participación de mercado.
- El estado estaría por convertirse en el primer participante del mercado venezolano.

Poder Adquisitivo y Ritmo de Liquidación Diario de Divisas de CADIVI

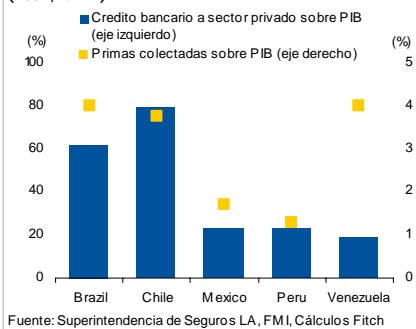


públicos y privados. A su vez, los continuos avances en la aplicación de mejores prácticas en la gestión del negocio durante 2009, así como ingresos extraordinarios a inicios de 2010 han prevenido caídas aún mayores en los resultados del sector, en un entorno económico y operativo caracterizado por la progresiva disminución del poder adquisitivo de la población, la caída en la venta de vehículos ante restricciones adicionales para las importaciones de diferentes bienes y la disminución del volumen de primas suscritas en términos reales. Sin embargo, vale destacar la tendencia creciente de siniestros y gastos presionados por niveles de inflación elevados, y de manera especial el drástico crecimiento de la inflación médica y en los precios de las reparaciones de los vehículos, siendo ambos los factores más importantes dentro de la estructura de costo de siniestros del sector asegurador venezolano.

En cuanto a su composición, la industria aseguradora venezolana está conformada por empresas de seguros, reaseguros y corredores, los cuales se ocupan de ofrecer servicios de cobertura en distintos tipos de riesgo, tanto en ramos generales como en personales a nivel nacional. Asimismo, participan empresas nacionales de reaseguros que manejan una porción limitada de los riesgos cedidos, así como compañías extranjeras que si bien no mantienen una presencia física en el país ofrecen sus servicios de cobertura por reaseguros previa inscripción en la Superintendencia de Seguros de Venezuela (SUDESEG). A pesar de que la relación de primas a PIB compara con el rango alto del promedio de la región, la sobrevaluación de la moneda sugiere una penetración real mucho más moderada, a su vez, la extremadamente pequeña penetración de seguros de vida (excluyendo salud), que se ubica en los rangos más bajos de la región resulta en una oportunidad de crecimiento para el sector, toda vez se logren ofrecer productos adecuados y que preserven el valor a lo largo del tiempo, situación que hasta el momento luce limitada.

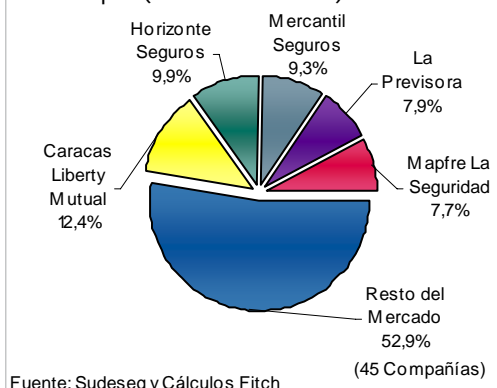
En opinión de Fitch, los prospectos de crecimiento previstos para la industria aseguradora en la región son mixtos, siendo desfavorables para países como Argentina, Ecuador y Venezuela en vista de la volatilidad del ambiente operativo y mayor intervención gubernamental en el sector.

Penetración de Banca y Seguros América Latina (2009, % PIB)



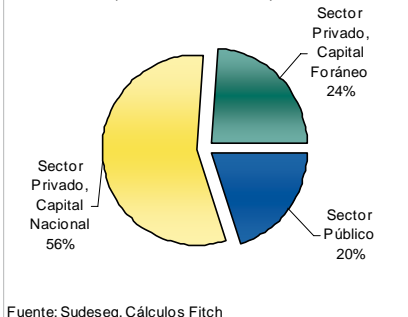
En lo que respecta a la estructura y participación de mercado, el sector asegurador venezolano lo conforman un total de 50 empresas, caracterizado por reflejar una moderada concentración entre las primeras diez aseguradoras (en términos de primas suscritas), aunque históricamente ha sido menor a otros países como México, Perú, Bolivia y República Dominicana. En ese sentido, la participación de las diez principales compañías ha tendido a estabilizarse en niveles cercanos a 67% del total a diciembre 2009 (2008: 68%). Por su parte, al cierre de dicho año las empresas de capital privado de seguros representaban cerca de 80% del sistema, mientras que el restante 20% correspondía a empresas en manos del Estado; lo cual contrasta con niveles previos de participación gubernamental en el sector de 10% hasta mediados de 2009, cuando sólo contaba con la empresa aseguradora "Seguros Horizonte", fundada en 1956 con el objetivo de satisfacer en sus inicios las necesidades del sector militar. Sin embargo, la presencia del Estado prácticamente se duplicó luego de que asumiera control de una de las más importantes compañías del mercado, Seguros La Previsora, a raíz de una pequeña crisis financiera a finales de 2009 y principios de 2010 que continua afectando a

Participación de Mercado en Venezuela Por Grupos (A Diciembre 2009)



la participación gubernamental en el sector de 10% hasta mediados de 2009, cuando sólo contaba con la empresa aseguradora "Seguros Horizonte", fundada en 1956 con el objetivo de satisfacer en sus inicios las necesidades del sector militar. Sin embargo, la presencia del Estado prácticamente se duplicó luego de que asumiera control de una de las más importantes compañías del mercado, Seguros La Previsora, a raíz de una pequeña crisis financiera a finales de 2009 y principios de 2010 que continua afectando a

Participación de Mercado en Venezuela
Por Sector (A Diciembre 2009)



una serie de instituciones financieras. Así, el conjunto de empresas vinculadas al sector público se colocan en una situación de liderazgo dentro del mercado. Excluyendo Costa Rica y Nicaragua, Venezuela es uno de los países con mayor participación estatal en el negocio asegurador de la región. Destaca que la mayor participación del gobierno en la actividad obedece a una estrategia que no sólo se encuentra dirigida a lograr una mayor presencia en el sector asegurador, sino que también se extiende a la mayoría de las demás esferas de la economía.

En este contexto, el gobierno autorizó la creación en el mes de agosto de 2009 de la empresa Bolivariana de Seguros y Reaseguros (BSR), la cual se valió de la incorporación de aseguradoras intervenidas como La Previsora, siendo que esta última cuenta con una adecuada infraestructura y capacidad operativa, para entrar con mayor fuerza en la actividad. De esta forma, y ante las limitaciones operativas, BSR se hace de una estructura capaz de soportar la estrategia del gobierno de aumentar su participación mediante el traslado paulatino de las pólizas contratadas por el Estado hacia aseguradoras públicas, lo cual cobra relevancia al constatar que cerca de 50% del total de pólizas contratadas corresponden a entes del Estado, según cifras no oficiales. En este sentido, es posible que se evidencie paulatinamente un cambio significativo en la posición competitiva de algunas empresas que anteriormente dependían en gran medida de la suscripción de pólizas públicas para escalar posiciones; mientras que otras tantas podrían preservar en mayor medida sus cuotas de mercado, dado que mantenían estrategias más conservadoras dirigidas a rubros como el automotriz o pólizas de salud privadas. De esta forma, se esperan cambios estructurales y reacomodos dentro del sector en el mediano y corto plazo, que junto a un sostenido deterioro de la actividad aseguradora, desembocaría en un eventual proceso de fusiones y adquisiciones de empresas pequeñas y medianas.

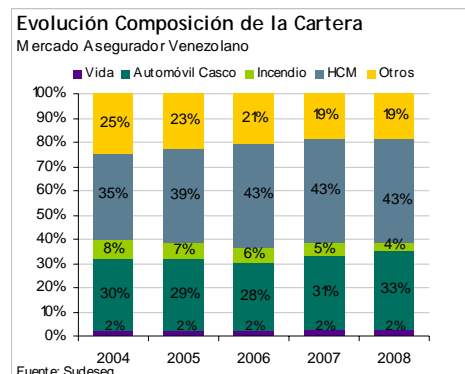
A diciembre 2009, cerca de 24% del mercado asegurador venezolano (MAPFRE, Zurich, Liberty Mutual y American International) lo conformaban empresas de capital foráneo, que asumieron propiedad mediante fusiones y/o adquisiciones principalmente a mediados de los 90. La participación de capital extranjero dentro de la actividad podría mantenerse estable, a pesar del entorno económico adverso, las restricciones cada vez mayores en la repatriación de utilidades y la esperada mayor regulación del Estado.

Por su ubicación geográfica, en comparación a otros países del Caribe, Venezuela se encuentra en menor medida expuesta a fenómenos naturales como huracanes, que en ocasiones causan importantes daños económicos y afectan el desempeño financiero de las empresas que conforman el sector asegurador. Sin embargo, la exposición a terremotos es más notoria, siendo que los principales eventos catastróficos han estado históricamente asociados a este tipo de eventos; registrándose en los últimos años eventos sísmicos de baja intensidad que no han repercutido en pérdidas materiales relevantes. Por otro lado, la relativa menor participación de seguros de ramos generales, en una industria dominada por seguros de autos y hospitalización (76% del total al cierre de 2008), resulta en una menor exposición catastrófica comparado con otros países de la región.

Se prevé que la industria no podrá mantener el desempeño financiero mostrado en el período 2005-2008 y en menor medida 2009, ante la mayor competencia a la que se encuentra expuesta el sector, junto al incremento de la intervención del Estado, no sólo como competidor, sino también como demandante de coberturas y regulador de la industria, y un entorno económico adverso; lo cual pondrá a prueba la viabilidad de muchas aseguradoras medianas y pequeñas, desembocando así en un posible proceso de consolidación en el futuro cercano.

Líneas de Negocios

Históricamente el mercado de primas ha estado impulsado por pólizas de Hospitalización, Cirugía y Maternidad (HCM) y Vehículos, ante la ausencia de un sistema de salud público que cuente con la infraestructura y capacidad para atender adecuadamente a la población, mientras que los altos índices delictivos junto al crecimiento del parque automotor, hasta alcanzar niveles récord en los últimos años, inciden en la alta participación de pólizas para automóviles. Por otra parte, las primas del segmento de vida han mantenido una mínima participación vista la poca penetración de esquemas de pensión privados, la caída del poder adquisitivo, el bajo nivel de ingresos, la inexistencia de productos capaces de proteger su valor a través del tiempo (por causa de la inflación y devaluación constante de la moneda) y la escasa cultura existente en torno a la contratación de este tipo de cobertura. De esta forma, la concentración de las empresas en pólizas de HCM y Vehículos llegó a promediar cerca del 70% de las primas cobradas del sector entre el período 2004 a 2008; una de las mayores en la región. El rubro de automóviles se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años, promediando cerca de 30% de la cartera en ese mismo período, ambas con tendencia creciente. El sector de HCM ha experimentado su mayor avance en años recientes, gracias a la progresiva formalización de la masa laboral y la mayor cobertura de pólizas privadas por entes del Estado ante la debilidad del sistema de salud público. La mayor participación relativa del sector de HCM ha reducido el peso de otros segmentos de escasa demanda como lo son Transporte, Incendios y otros Ramos Técnicos dentro de la composición de la cartera de primas. A pesar de la caída de las ventas de automóviles, los ajustes a las primas y valores asegurados le han permitido a las pólizas de vehículos mantener su participación relativa dentro del portafolio de riesgos suscritos del sector. Sin embargo, se espera que la desaceleración en el ritmo de producción interna e importación de vehículos continúen afectando negativamente la contratación de estas pólizas. En vista del panorama económico explicado anteriormente, el sector asegurador se encuentra expuesto a importantes limitaciones para expandir su tamaño, así como para diversificar y atomizar aún más sus líneas de negocios.



La Superintendencia de Seguros agrupa las carteras que cubre el sector asegurador venezolano en siete, siendo estas las siguientes: Vida, Automóvil Casco, Incendio y Líneas Aliadas, Hospitalización Cirugía y Maternidad, Ramos Técnicos, Transporte y Otros Ramos. Dentro de las pólizas de vida que incluye el sector asegurador se encuentran las de vida entera con pago vitalicio y pago limitado, así como temporales relacionadas con pagos pendientes de deudas por concepto de hipoteca o préstamos en caso de fallecimiento. Las pólizas de HCM se encuentran entre las más contratadas por la población, viéndose diferentes ofertas de coberturas que pueden extenderse a servicios odontológicos y enfermedades graves entre otros beneficios. Las pólizas relacionadas con incendios y líneas aliadas se extienden a daños causados por rayos, explosiones e impacto de aeronaves entre otros, a la vez que pueden abarcar coberturas relacionadas con motines, inundaciones y otros riesgos catastróficos como terremotos. Mientras que, las pólizas de automóvil, las cuales abarcan cerca de un tercio del mercado, cubren riesgos de responsabilidad civil, exceso de límite, casco, pérdida total y defensa penal por mencionar los principales. Entre los productos patrimoniales más contratados se encuentran los ramos técnicos de ingeniería destinados a contratistas, rotura de máquinas y equipos, así como otros ramos vinculados a industrias y comercios, transporte de mercancías y protección de residencias.

- El sector reasegurador venezolano se ha visto beneficiado por la expansión del sector de seguros.
- El sector esta compuesto por cuatro empresas, todas pertenecientes a empresarios locales

Mercado Reasegurador

Como el resto de la economía, el sector reasegurador venezolano se benefició de las condiciones favorables en el período 2005-2008 y en menor medida 2009 (cierres fiscales a junio), fundamentalmente impulsadas por la expansión del mercado asegurador, tal y como se comentó anteriormente. El sector reasegurador venezolano está compuesto por cuatro empresas, todas pertenecientes a empresarios locales. La composición del portafolio de protecciones es amplia y diversificada, extendiéndose a ramos como los de aviación, automóvil, incendio y terremotos, fianzas, ramos técnicos y embarcaciones por mencionar los principales. Asimismo, la mayoría de las coberturas ofrecidas son facultativos y en menor medida contratos de cuota parte y no proporcionales. Vale destacar el pequeño tamaño de las reaseguradoras locales dentro del total de aceptaciones de la industria, siendo que la relación de primas emitidas por las reaseguradoras en comparación a la prima cedida del mercado escasamente será mayor a 15%. El sector ha realizado esfuerzos en pro de la diversificación geográfica de sus ingresos, al ofrecer sus servicios en países de la región andina y del Caribe con resultados mixtos dada la fuerte competencia encontrada. Dicha estrategia de internacionalización, pudiera compensar parcialmente eventuales presiones sobre el volumen de operaciones de las empresas en el mediano y corto plazo.

Entre el período 2005-2009, las primas suscritas del sector experimentaron un crecimiento promedio de 38% en términos nominales, aunque muestra una tendencia decreciente ante las condiciones menos favorables del entorno y la caída de la economía. Por su parte, la contratación de adecuados programas de retrocesión, así como la ausencia de siniestros de severidad contribuyeron a mantener un indicador de siniestralidad neta estable que en promedio se ubicó en 34% para el período 2005-2009, mostrando inclusive mejoras en el último ejercicio a pesar del menor crecimiento de las primas. Asimismo, la expansión del volumen de negocios ha permitido más que compensar las presiones inflacionarias, con lo cual el indicador de costos de operación netos sobre prima suscrita retenida promedió cerca de 50% para el mismo período; aunque el mismo aún compara desfavorablemente con mejores prácticas a nivel internacional. Así, tras haber alcanzado niveles superiores al 100% durante 2006, el índice combinado logró superar las presiones inflacionarias, que impactan negativamente las relaciones de siniestralidad y eficiencia, gracias al mayor avance de las primas suscritas, hasta alcanzar niveles promedio de 92% en los tres años previos a junio 2009. En cuanto a la rentabilidad del sector, el indicador ROAA se ha mantenido estable en niveles cercanos a 3,5% para dicho período (2006-2008), siendo que en los doce meses hasta junio 2009 el indicador ascendía a 12,3%, producto de ingresos extraordinarios. La desaceleración del crecimiento del volumen de primas, la continua maduración del portafolio de riesgos, las presiones inflacionarias y una mayor intervención del gobierno en el negocio afectarían negativamente los índices de siniestralidad y eficiencia de la industria, provocando un retroceso del índice combinado que difícilmente pueda ser compensado por los ingresos financieros y/o extraordinarios, con lo cual se espera que la rentabilidad continúe con una tendencia decreciente.

Aspectos Regulatorios

La regulación vigente en la materia es la Ley de Empresas de Seguros y Reaseguros de 1994, cuyo objeto es establecer los mecanismos y principios mediante los cuales el Estado norma la actividad aseguradora, reaseguradora y demás actividades conexas que se realizan en el país. Dicho marco regulatorio ha estado en proceso de revisión desde finales del año 1999, sin embargo, la reforma de la ley se ha pospuesto en varias oportunidades.

Actualmente hay un nuevo marco regulatorio del Sistema Financiero Nacional, que prohíbe la formación de grupos financieros, a la vez que existe un Proyecto de Ley de la

- Mayores atribuciones del organismo regulador
- Regulador debe autorizar fijación y/o cambios en el precio de las pólizas
- Creación de seguros solidarios
- Eliminación de la Banca Seguro

Actividad Aseguradora (PLAA), ya aprobado por la Asamblea Nacional y en espera del visto bueno del poder Ejecutivo, cuyo objetivo es introducir reformas a la normativa actual, siendo las más importantes las siguientes: i) ampliación del alcance del órgano de supervisión; ii) creación de nuevas pólizas de seguros solidarios; iii) nuevos aportes parafiscales, reservas especiales y capitales necesarios; iv) limitaciones sobre los canales de distribución y; v) restricciones en la contratación de fianzas.

Análisis Preliminar - Riesgos Clave del “Proyecto de Ley de La Actividad Aseguradora”

El PLAA, sancionado en el mes de mayo de 2010 por la Asamblea Nacional, cuya promulgación y publicación en Gaceta Oficial se espera que ocurra en el corto plazo, derogará en todas sus disposiciones a la Ley de Seguros y Reaseguros vigente desde 1994. Dicho proyecto introducirá factores que podrían incrementar en cierta medida los riesgos operativos y financieros asociados a esta actividad. En ese sentido, la nueva regulación podría derivar en eventuales problemas de selección adversa, limitaciones importantes en la utilización de canales de distribución a través de instituciones bancarias y restricciones en el ajuste de precios de las pólizas, lo que junto a la imposibilidad de formar grupos financieros impactaría negativamente la gestión del negocio y el desempeño financiero de las entidades del sector. Sin embargo, una mayor capacidad del regulador orientada a proteger a los contratantes de pólizas, así como la introducción de medidas tendientes a fortalecer los capitales mínimos exigidos y la naturaleza conservadora de la constitución de reservas adicionales, son aspectos del Proyecto de Ley que Fitch considera positivos.

Ampliación del Alcance del Órgano de Supervisión

Entre los aspectos más relevantes del Proyecto de Ley destaca la posible ampliación de las atribuciones de fiscalización y sanción de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, actualmente llamada Superintendencia de Seguros, hacia todos los sectores que participan dentro de la actividad (incluyendo reaseguradoras, promotores, corredores de seguros, financiadoras de primas y medicina prepagada), mientras que el ámbito de aplicación de la ley vigente de 1994 resulta menos explícito al no señalar las demás actividades conexas objeto de regulación ni establecer mayores limitaciones relacionadas al libre aumento de las primas y ámbitos de cobertura. Así, la mayor fortaleza y alcance del regulador podría derivar en mecanismos de supervisión más efectivos y beneficios puntuales para los tenedores de pólizas, especialmente en ámbitos como el de control de inversiones, constitución de reservas y protección al usuario.

Dentro de las nuevas facultades del regulador, se encuentra una mayor injerencia en la fijación del precio de las primas, así como algunas rigideces en relación a: a) la suspensión del servicio por incumplimiento en los pagos de los clientes, b) el ajuste de tarifas durante el periodo de vigencia de la póliza, c) prohibición de limitación a enfermedades preexistentes, y d) prácticas de financiamiento de primas. En general estas disposiciones no son negativas en su definición, dado que una adecuada tarificación del riesgo asumido debería reflejar dichas volatilidades, sin embargo, la posibilidad que de la fijación de precios no siempre siga un criterio eminentemente técnico o no considere las características propias de los universos asegurados de cada empresa de seguros, podría ser contraproducente para el desempeño del sector.

Creación de nuevas pólizas de seguros solidarios

Según el PLAA, la Superintendencia de la Actividad Aseguradora tendrá la potestad de establecer de forma obligatoria la creación de nuevos “seguros solidarios” dirigidos a personas de bajos recursos (cuyos ingresos mensuales no superen el equivalente a 25 Unidades Tributarias) y con capacidad de cobertura para enfermedades graves, así como la autoridad de la Superintendencia de incorporar dentro del portafolio de las empresas riesgos tales como los agrarios, de las cooperativas, de las comunidades populares, de

turismo o cualquier otro riesgo que según el ente correspondan a los intereses de desarrollo y protección del Estado. A nivel regional, la apertura y clara regulación del mercado de micro-seguros es una larga promesa en toda Latinoamérica, es así como países como Brasil, México y en menor medida Perú, han logrado introducir algunos productos novedosos para satisfacer las necesidades de aseguramiento de la población de menores ingresos. Sin embargo, el carácter obligatorio del mismo podría resultar en algunas prácticas riesgosas para entidades que no necesariamente cuenten con la capacidad técnica necesaria, o el volumen de operaciones propio de estos seguros masivos.

Aportes Parafiscales, Reservas Especiales y Capitales Necesarios

El PLAA prevé un aumento del aporte parafiscal otorgado a la Superintendencia de la Actividad Aseguradora hasta 1,5% ó 2,5% de las primas netas recaudadas, muy superior al aporte vigente en la Ley de 1994 comprendido entre 0,20% y 0,30% de las primas percibidas por cada empresa. Dicho incremento resultará en una ligera presión de costos a las empresas, aunque podría ser la forma de dotar al ente regulador de un presupuesto más acorde a sus necesidades y servir para su mejora.

Adicionalmente, el PLAA establece un nuevo aporte anual equivalente al 1% del monto de las primas de las pólizas de seguros y planes de salud destinado al fondo del Sistema Público Nacional de Salud, y contempla la redefinición de los capitales necesarios para la constitución de empresas de seguros y reaseguros, cambio ampliamente esperado dado lo desactualizado de los valores de capital mínimos exigidos en la ley del 94. Asimismo, establece reformas a la metodología de cálculo y representación de las reservas técnicas y reservas especiales relativas a riesgos catastróficos, así como nuevos tipos de reservas; las cuales servirían para proveer una metodología de cálculo más robusta de reservas y su inversión.

La Ley vigente establece en sus artículos 80, 81 y 82 aquellas reservas que poseen rango legal, siendo estas reservas para riesgos en curso, reservas matemáticas y para prestaciones y siniestros pendientes de pago. De esta forma, el PLAA incorpora una nueva reserva para riesgos catastróficos equivalente al 30% de las primas de riesgo retenidas para riesgos tales como terremotos, explosiones, disturbios, etc., y otra para experiencia por reintegro favorable (anteriormente incluida bajo la forma de providencia) en la cuantía y forma que determine la Superintendencia. Por otra parte, se incluye en el Proyecto de Ley la constitución de reservas para siniestros ocurridos y no reportados de las empresas, las cuales no podrán contar con menos de 3% de las reservas para prestaciones y siniestros pendientes de pago del respectivo período, siendo que hasta los momentos se determinan de acuerdo a la experiencia de cada compañía. La creación de nuevas reservas, así como el aumento de los requerimientos para las existentes, tiende a introducir avances positivos sobre los niveles de retención del sector. Si bien la creación de dichas reservas podría resultar en un ligero aumento del apalancamiento del sector, las medidas tendientes a fortalecer los capitales mínimos y la naturaleza conservadora de reservas adicionales son vistas como un aspecto positivo de la reforma. Cabe destacar, que si bien la metodología de constitución de reservas en Venezuela todavía mantendría cierto rezago en comparación con otras regulaciones en la región, este nuevo paso ayudaría a cerrar la brecha existente.

Canales de Distribución

Con relación a los canales de distribución, el PLAA contempla la eliminación de la Banca Seguros, que en los últimos años se había convertido en un canal de creciente participación (pero aún menor que las tendencias regionales) para la distribución de productos y servicios que ofrecen las empresas aseguradoras. De esta forma, el proyecto elimina la posibilidad de realizar alianzas estratégicas con instituciones financieras

intermediaras; lo cual se prevé afecte la penetración y atomización de la base de clientes alcanzada por la industria en los últimos años, así como su capacidad para hacer negocios. Vale mencionar que dicho esquema hasta el momento había estado muy vinculado a productos masivos como pólizas de vida, vehículos y accidentes personales entre otros ramos.

Contratos de Fianzas y Empresas de Reaseguros

El Proyecto de Ley establece nuevas limitaciones relacionadas con la posibilidad de emitir contratos de fianza por montos superiores al capital pagado de las compañías de seguros y reaseguros, lo cual incide sobre la capacidad del sector de asumir mayores riesgos al restringir el negocio de fianzas; sin que aún sea clara la posibilidad de apoyarse en contratos de reaseguros para ofrecer coberturas superiores al capital de una empresa, práctica ampliamente usada en el país y en el resto de la región. Resalta que el mayor demandante de fianzas en Venezuela es el Estado, mediante su contratación para acometer proyectos principalmente de infraestructura por parte de empresas públicas y organismos regionales y municipales; en consecuencia la cobertura que garantiza las inversiones de los contratistas podría verse afectada de no presentarse alternativas que garanticen los riesgos asociados a esta actividad.

Similar a otras regulaciones de la región, El PLAA también prevé que a partir de su entrada en vigencia, no quedaría permitida la cesión de primas a empresas reaseguradoras constituidas en jurisdicciones de baja imposición fiscal. Sin embargo, la nueva pieza regulatoria no hace mención a características crediticias mínimas para aquellas entidades que intenten ofrecer sus coberturas en el país, como si es el caso en la mayoría de la región, siendo esta una medida clave para disminuir el riesgo de contra parte en estas operaciones. No obstante, en el registro de reaseguradoras inscritas en la Superintendencia sólo seis de las 84 compañías inscritas tienen su casa matriz en países que podrían ser considerados de baja imposición fiscal (Barbados, Bermudas y Luxemburgo), por lo que el efecto de la nueva disposición es considerado marginal.

Prohibición de Formar Grupos Financieros

Una de las propuestas contenidas en la exposición de motivos del PLAA es la prohibición de la conformación de grupos financieros entre sí o con empresas de otros sectores de la economía, la misma con fundamento en el Artículo 7 de la Ley Orgánica del Sistema Financiero Nacional, la cual fue publicada en Gaceta Oficial en el mes de Junio de 2010. A pesar que las tendencias de banca-seguros en Venezuela pueden estar por detrás de las vistas en Brasil, Chile, Perú y otros países de la región, la limitación del manejo integrado de servicios financieros y de seguros podría ser una limitante al desarrollo del tamaño del sector; sin embargo, vale destacar que en algunos países de la región, la actividad bancaria y de seguros aún se encuentra separada a nivel legal y con ciertas limitaciones en términos de integración operativa, sin que el desarrollo de la industria necesariamente haya sufrido retrasos razonables, como es el caso de Chile, donde los bancos no pueden ser propietarios de empresas de seguros, aunque los accionistas finales de ambas entidades pueden tener vinculación.

Desempeño Financiero

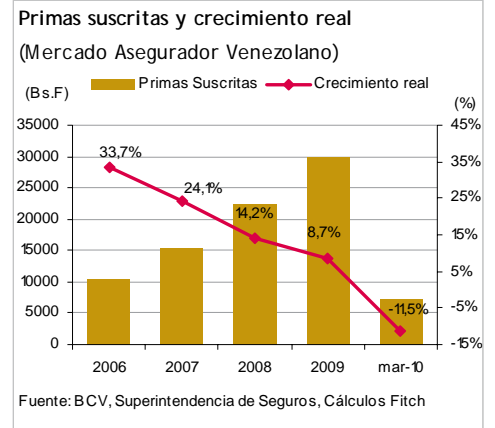
El siguiente análisis está basado en los estados financieros no consolidados y no auditados suministrados por la Superintendencia de Seguros de Venezuela (SUDESEG), de todas las empresas aseguradoras del país entre 2005 y primer trimestre de 2010.

Desempeño Operativo

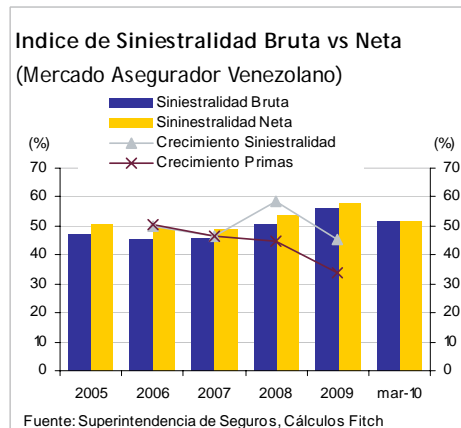
En los últimos cuatro años las primas suscritas han mostrado un crecimiento real positivo de la mano de la contratación de pólizas de HCM y automóvil, aunque la tendencia ha

- Menor ritmo de crecimiento durante el 2010 ante las condiciones económicas del entorno y el marco regulatorio.
- Mayor siniestralidad y costos operativos, podrían afectar aún más el índice combinado en el 2010.
- Rentabilidad del sector en 2010 podría continuar a la baja aunque favorecida por ingresos financieros puntuales producto de la devaluación.

sido marcadamente descendente hasta alcanzar variaciones reales negativas al primer trimestre de 2010; esto debido a mayores presiones inflacionarias a partir de 2008 y a la progresiva disminución de la actividad económica en el país. Por su parte, las primas devengadas retenidas reflejaron similar comportamiento en el período mencionado. Entre otros factores que explican la tendencia decreciente del ritmo de crecimiento real de las primas, se encuentran la importante disminución de la venta de vehículos, la menor capacidad adquisitiva del venezolano promedio y el significativo grado de competencia entre las principales aseguradoras, así como mayores dificultades para la generación de nuevos negocios y mercadeo en medio de un entorno volátil y con una población de relativo bajos ingresos medios. Por su parte, al primer trimestre del año 2010, la volatilidad en el mercado bancario junto al retroceso de la cartera de créditos dentro del sistema, también influyó en la disminución de la demanda de cobertura de seguros, tanto en ramos generales como de personas.



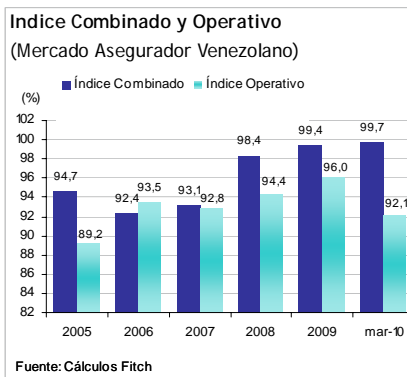
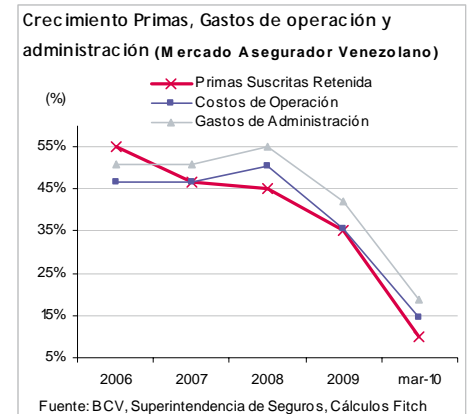
En el corto y mediano plazo, las ventas de primas podrían mantenerse restringidas dada la negativa evolución del mercado automotor, posibles cambios en el esquema de contratación de coberturas de salud (y otros ramos) por parte del estado y en general la caída del ingreso real del Venezolano.



La siniestralidad bruta del sector registró niveles promedio relativamente bajos de 46% entre 2005 y 2007. Sin embargo, los últimos dos años han mostrado un deterioro del indicador, que llegó a su punto máximo en 2009 producto del aumento más acelerado del costo promedio de los siniestros, influenciado por presiones inflacionarias y factores como las presiones en la inflación médica y en reparaciones de vehículos producto de las restricciones en el mercado de divisas. Asimismo, la maduración de la expansión de las primas de períodos anteriores, y la mayor participación de pólizas contratadas por el Estado, que se caracterizan históricamente por

tener niveles de siniestralidad superiores a la media (especialmente en el ramo de salud), son factores adicionales que inciden sobre el comportamiento del índice en el período. Por su parte, el incremento más que proporcional de los siniestros pagados netos (+45%) con relación a la prima suscrita retenida (+35%), afectó negativamente la relación de siniestralidad pagada neta hasta casi 58% a diciembre 2009, cuando era de 49% en el 2007. Dado el elevado grado de retención por parte de las empresas, ante la baja exposición a eventos catastróficos, así como por el continuo aumento del costo de reaseguro, la siniestralidad bruta y neta han venido reflejando el mismo comportamiento hasta alcanzar niveles similares, tendencia que podría mantenerse en adelante. Dichas relaciones de siniestralidad podrían verse deterioradas, en vista del comportamiento de la demanda de cobertura, junto a presiones inflacionarias por las condiciones económicas menos favorables, y la posible entrada en vigor de la nueva legislación (incluyendo fijación de primas, ampliación del espectro de coberturas hacia medicinas preexistentes, etc.).

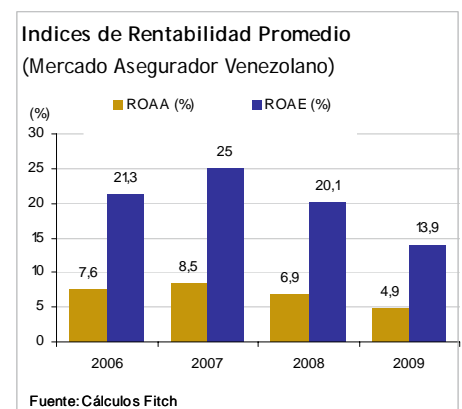
El sector asegurador ha exhibido un comportamiento estable en sus relaciones de eficiencia desde el año 2005; aunque los mismos todavía distan de las mejores practicas a nivel regional e internacional. Así, los costos operativos netos como porcentaje de la prima suscrita retenida se mantuvieron con escasos cambios en 30,3% a diciembre 2009 (2008: 30,2%), debido al robusto crecimiento de las primas capaces de compensar hasta cierto grado el alza sostenida de los costos operativos, tal y como se evidencia en el gráfico anexo. Aunque se han presentado continuas mejoras dirigidas a optimizar la estructura operativa y comercial del sector, se espera que el menor crecimiento del volumen de negocios, así como mayores presiones en los niveles de precios y la concentración relativa en ramos de servicios demandante de mayores recursos para su atención y control, podrían provocar un retroceso en las relaciones de eficiencia de la industria.



El crecimiento de los costos operativos netos con respecto al volumen de negocios y el mayor avance de la siniestralidad, resultó en un deterioro del índice combinado hasta 99,4% durante el 2009 (2008: 98,4%), que compara desfavorablemente con el promedio de los últimos años (2005-2008: 95%) y de la región, tendencia que se prevé continúe en el presente año, tal y como lo sugiere el indicador a marzo 2010 (99,7%). Asimismo, el esperado crecimiento del índice combinado, llegando inclusive a niveles por encima de 100%, podría ocurrir de mantenerse la tendencia de menor crecimiento en primas y el crecimiento de los siniestros y gastos por las razones antes expuestas.

El ingreso financiero neto del sector asegurador se ha mantenido estable durante los últimos cinco años, pero muy por debajo de la media regional, en parte explicado por el ambiente de bajas tasas de interés, relativa menor base de reservas y en general la existencia de algunos costos financieros cuantiosos producto de operaciones de comercialización de títulos. Así, la relación de ingreso financiero neto a primas se redujo hasta 4,1% de las primas suscritas durante 2009, levemente inferior al promedio del período 2005-2008: 4,4%. En virtud de lo anterior, la falta de opciones de inversión en moneda local junto a la caída de los rendimientos de los instrumentos ante el excedente de liquidez presente en el mercado (llegando a tasas reales negativas), reduciría el aporte del ingreso financiero neto a la rentabilidad del sector, tal y como se ve reflejado en el primer trimestre del año 2010.

Los indicadores de ROAA y ROAE retrocedieron hasta alcanzar 4,9% y 13,9% respectivamente al cierre de 2009, niveles que se ubican por debajo de lo alcanzado en 2008 (ROAA: 6,9%; ROAE: 20,1%) y del promedio de los últimos cuatro años (ROAA: 8,2%; ROAE: 23,1%). Asimismo, es importante destacar que dichos indicadores se encuentran favorecidos al cierre del primer trimestre de 2010 (ROAA: 8,1%; ROAE: 23,2%), en buena medida por el registro de una ganancia extraordinaria derivada de la devaluación decretada por el Ejecutivo Nacional a inicios del presente año, que al excluirla dichos indicadores se ubicarían en niveles de 0,5% y 1,6% respectivamente, alcanzando un piso histórico en los últimos años. Sin embargo, tal y como se ha mencionado anteriormente, ante el



esperado retroceso del índice combinado, junto a la menor generación de ingresos financieros netos, se prevé que la rentabilidad del sector preserve su tendencia negativa.

Reservas y Otros Pasivos

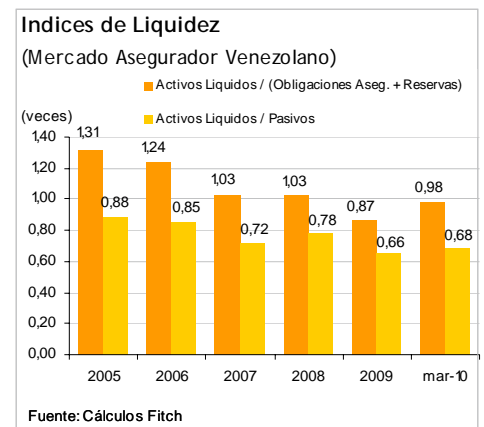
De acuerdo a la legislación venezolana vigente, las reservas técnicas, dirigidas a cumplir potenciales compromisos con los contratantes de las pólizas, se dividen en tres tipos: matemáticas, para riesgos en curso y para prestaciones y siniestros pendientes de pago. A su vez, en la práctica, la Superintendencia, mediante actos administrativos bajo la figura de Providencia, exige la constitución de una reserva para reintegro por experiencia favorable, la cual no está fijada en la Ley.

La constitución de reservas del sector ha mostrado un ritmo de crecimiento estable y similar al registrado por el volumen de primas retenidas en los últimos tres años, pero muy por debajo de la media regional, siendo que el indicador de reservas a prima suscrita retenida promediaba 44% para el período 2005-2009. De esta forma, el nivel de constitución de reservas en relación al volumen de primas retenidas en Venezuela (2005-2009: 44%; 2009: 45%) es bajo en función de los niveles de retención. Así, al comparar a la industria aseguradora venezolana con otros mercados de la región, la mayoría de los países de Centroamérica (Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica) registran niveles de reservas a primas retenidas superiores a la de Venezuela, mientras que aseguradoras peruanas y colombianas se ubican por encima del 100%. En este sentido, se espera que con los cambios regulatorios a ser introducidos a la metodología de cálculo y representación de las reservas técnicas, la constitución de las mismas aumente su proporción con respecto a las primas retenidas.

Asimismo, las reservas representaban 70% de los pasivos del sector a marzo 2010 (2009: 76%), las obligaciones con reaseguradores 7% (2009: 7%), los otros pasivos 13% (2009: 6%), mientras que las obligaciones con instituciones financieras sólo 0,4% (2009: 1%). Tendencia similar a la observada en otros países de la región.

Inversiones y Liquidez

La disminución del ritmo de negocios que venía experimentando el sector, junto al continuo aumento de la proporción de inmuebles en el balance (parcialmente explicado por la revalorización de valores contemplada en el actual manual contable) ha afectado las relaciones de liquidez y los indicadores asociados en los últimos años. A diferencia de la tendencia regional y global, las aseguradoras venezolanas no financian directamente las primas colocadas en sus clientes (pago fraccionado), sino que dada la estructura legal vigente dicho financiamiento normalmente es realizado por empresas relacionadas. Por ende, la participación de las primas por cobrar es mínima, a pesar del importante financiamiento de primas hechos por las empresas anteriormente mencionadas.

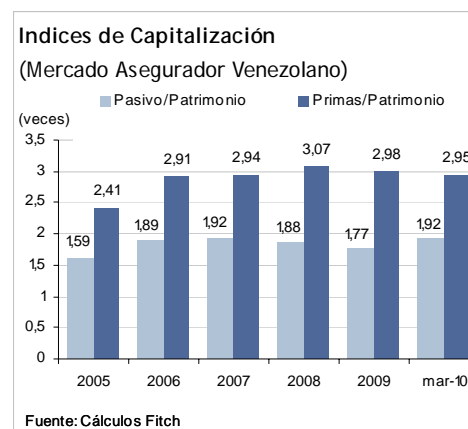


La ley vigente especifica que para el caso de reservas matemáticas en el caso de seguros de vida, las de riesgos en curso en el caso de seguros generales y las de prestaciones y siniestros pendientes de pago, deben estar representadas por no menos de 30% en títulos valores negociables emitidos o garantizados por la Nación, no más de 20% en bonos hipotecarios o emitidos por bancos de inversión y no más de 50% en la forma de dinero en efectivo, préstamos garantizados con hipoteca sobre inmuebles o con prenda sobre los títulos de la nación y/o bonos hipotecarios o emitidos por bancos de inversión, así como

predios urbanos edificados; lo cual es bastante diferente de las tendencias regionales donde existen límites de concentración máximo y no pisos, mientras que la revisión del perfil crediticio de las inversiones es bastante más riguroso. A la fecha, en su gran mayoría, los activos líquidos del sector se mantienen representados por instrumentos de relativa fácil liquidación (valores garantizados por el Estado, depósitos a plazo en bancos radicados en el país y en menor medida valores emitidos por instituciones privadas). Las restricciones propias del mercado de valores en Venezuela, y las condiciones regulatorias actuales, resultan en el mantenimiento de una cartera de inversiones relativamente simple y con una amplia concentración en títulos emitidos por el Estado venezolano, con lo cual el sector ha sido inmune a shocks externos negativos por el lado de las inversiones en el extranjero, como los evidenciados en el año 2008 con la crisis financiera mundial, condición que se mantendría en adelante. Por otro lado, el bajo nivel de desarrollo del mercado de valores también se refleja en los niveles de liquidez de los títulos, que pudieran ser estrechos en escenarios sistémicos de estrés, aunque en el 2009 no se evidenciaron inconvenientes en un escenario de tales características. Es importante destacar que dada la revalorización de los inmuebles y activos fijos que son considerados por la legislación como inversiones aptas para las reservas, se ha registrado un continuo incremento de los mismos como porcentaje del activo total, llegando hasta 24,52% a diciembre 2009 (2008: 18,79%), y considerablemente superior al promedio del período (2005-2008: 14,44%). En opinión de Fitch, el continuo aumento de las inversiones en inmuebles y activos fijos no beneficia el manejo de la liquidez, a la vez que compromete la calidad del patrimonio de las empresas del sector para hacerle frente a eventuales pérdidas inesperadas. En ese sentido, se espera que los indicadores de liquidez del sector continúen exhibiendo una tendencia descendente, dada la menor rentabilidad esperada del sector y el posible aumento del apalancamiento, siendo que mayores revalorizaciones de activos no pueden ser descartadas.

Patrimonio y Adecuación de Capital

Los niveles de capitalización del sector se han mantenido relativamente estables desde el año 2005, sostenidos principalmente por la rentabilidad alcanzada y el crecimiento armónico del volumen de negocios con relación al ritmo de retención de utilidades y constitución de reservas. En ese sentido, el nivel de capitalización de la industria, representado mediante la relación de pasivos a patrimonio, se ha mantenido sin mayores cambios en los últimos años, promediando 1,81 durante el período 2005-2009 (2009: 1,77), en línea con el promedio de Centroamérica (jun 2009: 1,7 veces el patrimonio); sin embargo, es importante destacar que en estos mercados las pólizas de vida (o de vida con componente de ahorro) es mayor y por ende el peso de las reservas matemáticas, con lo cual esta medida no es estrictamente comparable. Asimismo, el indicador de primas sobre patrimonio presenta un comportamiento estable en dicho período (2,86 veces el patrimonio), aunque compara desfavorablemente con países de la región como Colombia (1,1) y República Dominicana (1,71), poniéndose en evidencia el relativo mayor endeudamiento del sector asegurador venezolano comparado con sus pares regionales. En cuanto al crecimiento del activo fijo del sector, su continua revalorización reduce la calidad del patrimonio de las empresas, siendo que este rubro representa un mayor peso dentro del patrimonio a diciembre 2009 (30,41%) con respecto a períodos anteriores (2005-2008: 22,65%); lo cual presiona la calidad del patrimonio y es una tendencia sólo vista en algunos países de la región sujetos a continuas presiones inflacionarias. En opinión de Fitch, ante el ambiente operativo



- Niveles de capitalización del sector se han mantenido relativamente estables.
- El sector asegurador venezolano presenta un relativo mayor endeudamiento respecto a sus pares regionales.
- Se esperan presiones sobre los actuales niveles de capitalización de la industria.

adverso, se espera que la reducción de la rentabilidad y aumento natural de los volúmenes de primas, presionen negativamente los actuales niveles de capitalización del sector.

Reaseguro y Retrocesión

Como se mencionó anteriormente, por su ubicación geográfica, Venezuela es menos susceptible de sufrir daños catastróficos en comparación a otros países del Caribe, siendo la exposición a terremotos la más notoria, aunque poco frecuente por naturaleza. Buena parte de los programas de reaseguro incorporan prácticas tradicionales de la industria y en general cuentan con un adecuado pool de reaseguradores internacionales, mientras que en menor medida participan algunas reaseguradoras locales. Los niveles de retención de riesgos son moderados, pero se observa alguna dispersión entre empresas, siendo que en algunos casos la pérdida máxima probable por evento podría ser una fracción relevante del patrimonio.

Perspectivas

Se prevé que el sector asegurador no podrá mantener el desempeño financiero mostrado en el período 2005-2008 y en menor medida 2009, ante la mayor competencia a la que se encuentra expuesta el sector, junto al incremento de la intervención del Estado, no sólo como competidor, sino también como demandante y regulador, y un entorno económico aún adverso.

Fitch anticipa presiones en la rentabilidad de las empresas reaseguradoras en el corto y mediano plazo que pudiesen afectar sus calificaciones crediticias, ante la esperada ausencia de ingresos extraordinarios adicionales, como los vistos a inicios de 2010 y el eventual deterioro en el volumen de negocios de las empresas aseguradoras; producto de factores como el menor crecimiento de la actividad económica y mayores restricciones legales como la que recae sobre la oferta de fianzas, tal y como lo estipula el PLAA.

Resumen Financiero - Sector Asegurador Venezolano

(Millones de Bolívars Fuerte)

ESTADO DE RESULTADOS	3 meses Mar-10	3 meses Mar-09	12 meses Dec-09	12 meses Dec-08	12 meses Dec-07	12 meses Dec-06	12 meses Dec-05
Primas Suscritas	7.368	6.515	29.888	22.340	15.397	10.501	6.970
Prima Cedida	1.061	772	4.403	3.494	2.395	1.641	1.250
Prima Suscrita Retenida	6.307	5.743	25.485	18.845	13.001	8.860	5.720
Siniestros Pagados	3.917	3.082	17.269	11.594	7.262	4.857	3.327
Rescates de pólizas de vida o pensiones							
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	541	311	2.070	1.157	685	420	359
Recuperación o Salvamento de Siniestros	112	96	489	310	202	87	65
Reservas de Siniestros Netas							
Siniestros Pagados Netos	3.265	2.676	14.710	10.126	6.376	4.350	2.903
Gastos de Adquisición	903	730	3.548	2.751	1.833	1.270	916
Gastos de Administración	1.134	956	4.946	3.483	2.244	1.486	986
Gastos a Cargo de Reaseguradores	235	141	774	535	285	169	139
Costos de Operación Netos	1.802	1.545	7.720	5.699	3.791	2.587	1.763
Otros Ingresos (gastos) no operacionales netos							
Variaciones de Reservas	1.219	1.290	2.894	2.721	1.944	1.247	752
Resultado Técnico	21	233	162	299	891	676	303
Ingresos Financieros	356	396	1.614	1.391	1.049	748	496
Gastos Financieros	163	144	378	322	574	252	134
Otros	282	-180	-379	-306	-432	-595	-47
Partidas Extraordinarias							
Participación en Afiliadas o Subsidiarias							
Utilidad Antes de Impuestos	495	305	1.018	1.062	934	577	618
Impuestos							
Participación de minoritarios							
Utilidad Neta	495	305	1.018	1.062	934	577	618
PRINCIPALES INDICADORES	Mar-10	Mar-09	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05
Resultados Operativos							
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Retención (%)	85,6	88,2	85,3	84,4	84,4	84,4	82,1
Siniestralidad Pagada Bruta (%)	51,7	45,8	56,1	50,5	45,9	45,4	46,8
Siniestralidad Pagada Neta (%)	51,8	46,6	57,7	53,7	49,0	49,1	50,7
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita (%)	12,3	11,2	11,9	12,3	11,9	12,1	13,1
Gastos de Administración/Prima Suscrita (%)	15,4	14,7	16,5	15,6	14,6	14,2	14,1
Costos de Operación Netos/Prima Suscrita Retenida (%)	28,6	26,9	30,3	30,2	29,2	29,2	30,8
Resultado Técnico/ Prima Suscrita (%)	0,3	3,6	0,5	1,3	5,8	6,4	4,3
Combined Ratio (%)	99,7	96,0	99,4	98,4	93,1	92,4	94,7
Operating Ratio (%)	92,1	94,7	96,0	94,4	92,8	93,5	89,2
Ingreso Financiero Neto/Prima Suscrita (%)	2,6	3,9	4,1	4,8	3,1	4,7	5,2
ROAA (%)*	8,1	6,5	4,9	6,9	8,5	7,6	9,8
ROAE (%)*	23,2	19,0	13,9	20,1	25,0	21,3	26,1
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,92	1,89	1,77	1,88	1,92	1,89	1,59
Reservas/Pasivo (veces)	0,70	0,77	0,76	0,76	0,70	0,69	0,67
Deuda Financiera/Pasivo (%)	0,40	0,54	0,90	0,76	1,30	2,21	7,38
Reservas/Prima Suscrita Retenida (%)*	45,34	42,78	44,99	46,11	45,52	44,85	44,48
Primas/Patrimonio (veces)*	2,95	3,41	2,98	3,07	2,94	2,91	2,41
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	38,45	34,15	36,44	30,59	28,94	24,75	23,38
Patrimonio/Activo (%)	34,04	34,28	35,80	34,42	33,93	34,20	37,76
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,98	0,94	0,87	1,03	1,03	1,24	1,31
Activos Líq./(Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,97	0,93	0,86	1,02	1,01	1,20	1,18
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,68	0,73	0,66	0,78	0,72	0,85	0,88
Inmuebles/Activo Total (%)	19,31	19,48	24,52	18,79	13,89	11,90	13,18

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

Copyright © 2010 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.