

Seguros/Venezuela Análisis de Riesgo

Seguros Corporativos C.A. (CORPORATIVOS)

Ratings

Tipo	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Fortaleza Financiera	BBB-(ven)	BBB(ven)	Sept-07

Analistas

Jorge Yanes
(58 212) 286 38 44
jorge.yanes@fitchvenezuela.com

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

Fundamentos

Seguros Corporativos, C.A. (CORPORATIVOS) fue constituida en el año 1990, con la intención de prestar servicios en ramos generales, especialmente en el ramo de fianzas. Al cierre de diciembre de 2006, la empresa manejaba primas por 51.272 millones de bolívares, siendo el principal proveedor de fianzas a nivel nacional con una participación de mercado superior al 20%.

Fortalezas y Oportunidades

- Buena rentabilidad apoyada en una muy baja siniestralidad
- Adecuada capitalización
- Liderazgo en su principal mercado de operación

Debilidades y Amenazas

- Programa de reaseguros menos conservador
- Necesidad de consolidar los procesos de control interno y de políticas de inversiones
- Significativa correlación de los negocios suscritos
- Concentración de la suscripción en un solo ramo

Fundamentos

La calificación asignada a CORPORATIVOS refleja la buena rentabilidad de la empresa, apoyada en indicadores de siniestralidad que comparan favorablemente con el promedio del sector, así como también la adecuada capitalización y el liderazgo de CORPORATIVOS en el mercado de fianzas. Asimismo, la calificación también incorpora la aplicación de un programa de reaseguros menos conservador por parte de la empresa, aunado a la mayor necesidad de consolidar los procesos de control interno y las políticas de inversiones, la significativa correlación de los negocios suscritos y la concentración de sus actividades en un ramo.

Durante el año 2006, CORPORATIVOS realizó cambios significativos en el pool de reaseguradores contratado, con el objetivo de adquirir protecciones en ramos distintos al de fianzas, pero directamente relacionado con éste, así como también para incrementar los beneficios del programa utilizado. En este sentido, los reaseguradores que proveen servicios a la empresa están encabezados por algunas empresas de reciente constitución y que no mantienen calificaciones de riesgo asignadas por agencias internacionales. Si bien históricamente CORPORATIVOS ha registrado niveles de siniestralidad muy favorables, en opinión de Fitch la presencia de reaseguradores de primera línea es clave para proteger el patrimonio de la empresa ante eventos de severidad, especialmente tomando en cuenta la naturaleza de los riesgos suscritos, su elevada correlación y el hecho que el principal demandante de fianzas está concentrado en un solo ente: El sector público venezolano.

La mayor inversión pública y petrolera durante el año 2006 se reflejó en una significativa expansión del mercado de fianzas, con lo cual las primas suscritas por CORPORATIVOS crecieron en un 93% durante el año. El mayor nivel de operaciones de la empresa le impone consolidar sus procesos internos, con el fin de tener un mayor control de los riesgos suscritos. Adicionalmente, la cartera de inversiones estuvo afectada por el hecho que la empresa mantenía inversiones en pagarés emitidos por la República Bolivariana de Venezuela los cuales a la fecha se encuentran vencidos y no han sido cancelados, dicha cartera representaba un 62% del patrimonio al cierre de diciembre del año 2006. Dicha inversión fue reclasificada como no apta en julio 2007, al tiempo que la empresa adquirió bonos de la República denominados en dólares con el objetivo de no afectar las relaciones de liquidez. Una adecuada política de inversiones es importante para apuntalar el flujo de caja de la empresa y promover la estabilidad del negocio.

Apoyada en su baja siniestralidad, la empresa ha logrado mantener un resultado técnico adecuado a pesar de los altos niveles de costos operativos. Adicionalmente, la continua estrategia de retención de las utilidades ha resultado en buenos niveles de capitalización, el cual ha podido apoyar el significativo crecimiento de las actividades de la empresa durante los últimos años. En este sentido, la relación de pasivo a patrimonio Fitch se ubicó en 1,8 veces al cierre de julio del año 2007, similar al promedio del mercado. Sin embargo, la relación de capitales afianzados brutos y retenidos, con respecto a patrimonio se ubicó en 325 y 97 veces respectivamente al cierre de diciembre del año 2006.

Septiembre 2007

"Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía del pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente."

www.fitchvenezuela.com

- Perfil

CORPORATIVOS, fundada en 1990, es una empresa especializada en proveer servicios en el mercado de fianzas a nivel nacional, siendo que la rapidez de respuesta y su adecuada capacidad de suscripción le han permitido convertirse en el líder en su mercado de operación. Es importante destacar que el mercado de fianzas en Venezuela ha estado estrechamente vinculado al proceso de inversión pública, dado que el principal demandante de estas coberturas ha estado representado por el Sector Público (gobierno central, entidades descentralizadas y la industria petrolera), siendo que es condición normal dentro de los requisitos de contratación de servicios para entidades de tipo gubernamental la suscripción de fianzas que garanticen el adecuado cumplimiento de los contratos. La preponderancia del sector público como primer demandante de fianzas se constituye en un riesgo de concentración adicional de los ingresos, toda vez que en caso que dicho sector modificase su intención de aceptar fianzas suscritas por CORPORATIVOS podría traducirse en una merma importante de los ingresos.

La dirección de CORPORATIVOS está estrechamente vinculada a su principal accionista, quien actúa como Presidente Ejecutivo desde el momento de la fundación de la empresa y es responsable de la toma de decisiones en el proceso de suscripción de riesgos, lo cual ha determinado que tal proceso se realice de manera altamente centralizada, aunque la procura de negocios está distribuida en la red de 12 oficinas que mantiene la empresa a nivel nacional. Es importante destacar que la Ley de Seguros y Reaseguros vigente estipula que las fianzas deben ser aprobadas por la Junta Directiva de la empresa de seguros, requerimiento cumplido a cabalidad por CORPORATIVOS dentro de plazos de tiempos razonables, lo cual se erige como una fortaleza de la empresa con relación a otros participantes.

Desde el año 2006 la gerencia de la empresa ha iniciado el proceso de desarrollo de nuevos productos, con la intención de complementar la oferta a sus clientes y lograr alguna diversificación de sus ingresos. Así, CORPORATIVOS ha comenzado a ofrecer pólizas de responsabilidad civil (patronal, todo riesgo, etc.) y algunas otras pólizas que son comercializadas principalmente a la misma cartera de clientes de la empresa. Dicho proceso de introducción de nuevos productos ha sido paulatino, por lo cual al cierre de diciembre del año 2006, las primas suscritas en ramos diferentes al de fianzas solo representaron un 2% de las primas totales de la empresa, mientras que se espera que esta participación no aumente de manera importante a mediano plazo. A pesar de los beneficios propios de una mayor diversificación de los riesgos suscritos, Fitch mantendrá un estrecho monitoreo del proceso de maduración de dichos negocios y sus efectos sobre el perfil financiero de la empresa.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros para el período 2001-2006, auditados por la firma Andara & Asociados, una firma auditora local. Asimismo, se analizaron los estados

financieros preliminares provistos por la empresa al cierre de julio del año 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 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 Asegurador¹

Durante el año 2006, la economía venezolana continuó el ciclo expansivo experimentado desde el año 2004. Así, de acuerdo a las cifras preliminares publicadas por el Banco Central de Venezuela, al cierre del año 2006, el Producto Interno Bruto registró una expansión de 10,3%, la cual estuvo apoyada en la continua aplicación de una política fiscal expansiva soportada en los aún altos precios del petróleo. Por su parte, durante el año 2006, se incrementaron las presiones inflacionarias, siendo que la variación anualizada del Índice de Precios al Consumidor se ubicó en 17%, lo cual compara desfavorablemente con la variación de 14,4% registrada al cierre del año 2005. Asimismo, se mantuvo el control de cambio establecido desde el año 2003, siendo que el Ejecutivo Nacional no decretó devaluaciones durante el período. A su vez, desde finales del año 2006 el gobierno venezolano ha realizado algunos cambios en la reglamentación para el otorgamiento de divisas, que han ocasionado ciertos retrasos en el proceso de liquidación por parte del organismo regulador, lo que ha afectado el ciclo productivo de algunas empresas. Por su parte, durante el año se reinició la discusión en la Asamblea Nacional sobre la reforma a la Ley de Seguros y Reaseguros, proceso que continúa a la fecha. Fitch hará seguimiento al impacto de la eventual reforma de esta Ley en el ambiente operativo del sector asegurador.

Siguiendo la tendencia expansiva de la economía venezolana, el sector asegurador reflejó un nuevo avance en el volumen de negocios, mientras que los principales indicadores de gestión se mantuvieron en niveles similares a los obtenidos durante el año anterior, aunque mostrando una mayor dispersión en los resultados individuales de las empresas. De esta forma, durante el año 2006, las primas cobradas se elevaron hasta 10.492.593 millones de bolívares, superiores en un 52% con relación a las registradas el año 2005, mientras que si se ajusta dicho comportamiento sobre la base de la inflación promedio del período, se obtiene que las primas cobradas expresadas en bolívares constantes se elevaron en un 33%. Es importante destacar que tal expansión estuvo principalmente soportada en el crecimiento del segmento de seguros de personas

¹ Los comentarios presentados en esta sección corresponden a los resultados financieros consolidados del sector, presentados por la Superintendencia de Seguros (no auditados ni revisados por ésta). Para mayor información ver: **Desempeño del Sector Asegurador (2006)**, publicado en julio de 2007.

(67%), el cual pasó a concentrar el 48% de las primas suscritas. La reducción en los niveles de siniestralidad experimentado en este segmento producto de la reciente constitución de dicha cartera, aunado al mayor control de los costos operativos, se reflejó en una importante mejora de la relación del resultado técnico del sector, hasta llegar a representar un 8,1% de la prima cobrada (2005: 5,6%). Por su parte, la ausencia de devaluación durante el período, conjuntamente con la tendencia decreciente de las tasas de interés locales y el registro de significativas reservas de provisión por parte de una empresa del sector presionó la relación de gestión general a primas cobradas, la cual se ubicó en terreno negativo por primera vez desde el año 1994. De esta forma, las relaciones ROAE y ROAA se redujeron hasta 7% y 20%, respectivamente, por debajo del promedio del sector en los últimos 5 años.

La constitución de mayores reservas registradas durante el año, se reflejaron en un ligero aumento del apalancamiento del sector, mientras que el aumento más que proporcional de los capitales retenidos en fianzas con relación al patrimonio, resultó en un deterioro del indicador de capitales retenidos en fianzas a patrimonio hasta 2,6 veces, siendo que tal exposición se encuentra relativamente concentrada en pequeñas empresas, las cuales podrían ser más vulnerables por tener una menor capacidad de respuesta dado sus niveles patrimoniales.

Tabla N° 1
CORPORATIVOS vs. El Mercado
(Principales Estadísticas)

Corporativos vs. El Mercado	CORPORATIVOS		MERCADO	
	5 años	2006	5 años	2006
Prima Retenida	57%	56%	80%	84%
Siniestralidad Bruta	5%	2%	49%	46%
Siniestralidad Neta de Rea.	4%	2%	55%	50%
Costos Operativos Netos de Rea.	70%	64%	28%	26%
Resultado Técnico/Primas	2%	5%	3%	8%
Gestión General/Primas	3%	0%	7%	-2%
ROAA	4%	8%	11%	7%
Liquidez FITCH	1,7x	1,9x	1,5x	1,4x
Pasivo/Patrimonio FITCH	3,2x	1,8x	1,6x	1,9x

Finanzas

El incremento de la inversión pública, aunado al continuo desarrollo de la actividad petrolera se reflejó en un importante incremento del volumen de operaciones durante el año 2006, siendo que las primas cobradas se elevaron en un 93%, mientras que el mercado creció en 52%. Tal expansión estuvo nuevamente vinculada al mercado de fianzas, dado que más del 98% de las primas cobradas provenían de dicho ramo. Por su parte, durante el año continuó incrementándose el nivel de concentración de la cartera de riesgos suscritos, siendo que los 20 mayores clientes representaron un 35% de la prima cobrada, relación que compara desfavorablemente con el promedio de otras empresas del mercado. El mantenimiento de una cartera de clientes relativamente concentrada podría resultar en presiones al volumen de negocios y por ende a la rentabilidad en caso que alguno de dichos clientes decidiera

no continuar suscribiendo riesgos con la empresa. Por su parte, el importante incremento de las primas suscritas, aunado a la mayor presencia de reaseguros no proporcionales dentro de la estructura de reaseguros utilizada por CORPORATIVOS, se reflejó en un incremento de los indicadores de retención, con lo cual la relación de primas retenidas a primas cobradas aumentó hasta 56%, 11 puntos porcentuales por encima del nivel obtenido el año anterior.

Durante el año 2006, la ausencia de siniestros de severidad, aunado al importante crecimiento del volumen de operaciones, se reflejó en una disminución de la siniestralidad hasta representar un 2% de la prima cobrada, mientras que la relación de siniestros netos de reaseguros se mantuvo estable en 2%. Es importante destacar que gracias al proceso de suscripción de la empresa y el proceso propio de negociación de CORPORATIVOS con la empresa afianzada y su acreedor, la mayoría de las disputas son resueltas antes de llegar a la ejecución de la fianza respectiva, siendo que la empresa mantiene un proceso de supervisión cercana y en algunos casos, maneja los desembolsos de fondos (en el caso de las fianzas de fiel cumplimiento), lo cual explica los bajos niveles de siniestralidad de la empresa. Fitch estima que los niveles de siniestralidad pudieran crecer en el mediano plazo, dado que la gerencia de la empresa espera dedicar mayores esfuerzos en incrementar paulatinamente la participación de ramos distintos al de fianzas, pero estrechamente vinculados a éste, dentro de su cartera de riesgos suscritos. En este sentido, es importante que esta expansión sea acompañada con un adecuado programa de reaseguros mientras la empresa transita la curva de aprendizaje propia de la suscripción de riesgos en nuevos ramos.

Contrario a la muy buena experiencia siniestral de CORPORATIVOS, los costos operativos se han mantenido en altos niveles, explicados en parte por el proceso de expansión de la red de oficinas, los esfuerzos comerciales de la empresa y en general las presiones de la inflación sobre los costos. Así, durante el año 2006 las comisiones y gastos de adquisición se elevaron en un 95%, levemente por encima del crecimiento de las primas, mientras que los gastos de administración se incrementaron en 66%, significativamente superior a la inflación del año. En este sentido, el indicador de costos operativos a primas se ubicó en 38%, ligeramente por debajo del nivel alcanzado durante el año 2005, pero todavía superior al promedio del mercado. Por su parte, debido a la mayor retención del año, el indicador de costos operativos a prima retenida se redujo hasta 64%, el cual aún más que duplica el promedio del mercado. Es importante destacar que el mantenimiento de indicadores de eficiencia inadecuados podría resultar en presiones innecesarias al resultado técnico en momentos de mayor siniestralidad o de reducción en el volumen de primas, lo cual repercutiría negativamente sobre el perfil de riesgo de la empresa.

Como se indicara anteriormente, la desventaja operativa de la empresa en términos de costos se ha visto más que compensada por indicadores de siniestralidad que

comparan muy favorablemente con respecto al promedio del mercado, con lo cual la relación de resultado técnico a primas cobradas se ubicó en 5%, mientras que para el año 2005 la misma había alcanzado 2%. Asimismo, al cierre de diciembre de 2006, la reducción de los ingresos por inversiones, aunado a los mayores gastos de reservas de previsión, deterioró el resultado de la gestión general de la empresa hasta alcanzar cercanos a cero. Sin embargo, tal resultado fue compensado con la mejora técnica de la empresa, con lo cual la utilidad neta logró elevarse hasta 2.489 millones de bolívares (+68%), mientras las relaciones ROAA y ROAE se ubicaron en 8% y 20% respectivamente, las cuales comparan favorablemente con el promedio del sector.

Para el cierre de diciembre de 2006, la cartera de inversiones aptas de CORPORATIVOS aumentó hasta 33.615 millones de bolívares (+146%), producto del importante incremento en las posiciones de efectivo de la empresa. Sin embargo, las inversiones aptas incluían 8.516 millones de bolívares, representados por pagarés emitidos por la República de Venezuela, los cuales se encuentran vencidos y a la fecha todavía no han sido cancelados. A partir de julio del año 2007, dicha inversión fue reclasificada como inversión no apta (*ver eventos financieros recientes*). En opinión de Fitch, una adecuada política de inversión de los recursos resulta clave para apuntalar la gestión general de la empresa, así como también para disponer de una adecuada protección de los riesgos suscritos y en general para promover la estabilidad del negocio.

Las inversiones no aptas para la representación de las reservas técnicas se redujeron en un 38% hasta alcanzar 1.935 millones de bolívares, producto de que no se registraron bienes y valores para salvamento de siniestros recibidos de las empresas afianzadas. En tal sentido, las inversiones no aptas estaban concentradas en un 74% por inversiones en el extranjero, mientras que el 26% restante correspondía a Inversora Segucor 2006 C.A: una empresa creada en el año 2006, con el objetivo de financiar las pólizas de CORPORATIVOS, siendo que a la fecha ha tenido una actividad bastante limitada.

El aumento más que proporcional de las inversiones con relación a las reservas técnicas incrementó los indicadores de liquidez de la empresa, siendo que la relación de inversiones aptas a reservas técnicas se ubicó en 1,82 veces, mientras que el indicador de liquidez FITCH alcanzó 1,85 veces; el cual compara positivamente con el promedio del sector asegurador. Sin embargo, este indicador se encuentra sobreestimado por el hecho que, como se mencionara anteriormente, CORPORATIVOS mantiene inversiones en pagarés que a la fecha están vencidos y no han sido cancelados, si se excluyera el monto de esta inversiones en el cálculo del indicador de liquidez Fitch, el mismo alcanzaría 1,39 al cierre de diciembre del año 2006, el cual se encuentra por debajo del promedio del mercado.

Continuando con la tendencia de años anteriores, los accionistas de CORPORATIVOS decidieron no decretar

dividendos en efectivo durante el año 2006, siendo que los resultados del período pasaron a formar parte de las utilidades no distribuidas de la empresa, así como también contribuyeron a incrementar el capital social de la empresa en 3.000 millones de bolívares, alcanzando 7.000 millones de bolívares al cierre de diciembre del año 2006. Así, la retención de las utilidades del año permitió un aumento de 42% en el patrimonio de la empresa, aunque el incremento más que proporcional del pasivo, impulsado por las mayores reservas constituidas para acompañar la expansión de las operaciones resultó en un aumento de la relación de pasivo a patrimonio a 1,7 veces, mientras que la relación de pasivo a patrimonio FITCH (la cual excluye el efecto de las revalorizaciones de activos en el patrimonio) se ubicó en 1,8 veces; ligeramente por debajo del promedio del mercado. Es importante destacar que la exposición de CORPORATIVOS en la cartera de títulos vencida, representa un 62% del patrimonio, por lo cual los indicadores de apalancamiento podrían deteriorarse si se registrara una pérdida por ese concepto.

Durante el AF06, CORPORATIVOS realizó cambios importantes en los lineamientos de su programa de reaseguros, con el objetivo de adquirir protecciones en ramos distintos al de fianzas, así como también para incrementar los beneficios del servicio contratado. En este sentido, el pool de reaseguradores utilizado actualmente por la empresa está encabezado por algunas empresas de reciente constitución y que no mantienen calificaciones de riesgo asignadas por agencias internacionales. El programa contempla protecciones de tipo no proporcional (exceso de pérdidas) para el ramo de fianzas con una retención equivalente menor al 1% del patrimonio por evento. Por su parte, los otros ramos generales están protegidos con programas de reaseguro con diversos niveles de retención, siendo que la retención máxima asumida es de 250.000 dólares, equivalentes a 2,2% del patrimonio, establecida en los ramos técnicos. La lista de reaseguradores que respaldan a CORPORATIVOS está liderada por: ASANA Reinsurance Limited y Arbic Allriskbond Corporation., mientras que el resto de los reaseguradores utilizados por la empresa son: Korean Reinsurance Company, Alliance Internacional Reinsurance (BBB) y Odyssey America Reinsurance (A-).²

■ Eventos Financieros Recientes

Durante los primeros 7 meses del año fiscal 2007, culminados en julio del año 2007, las operaciones de CORPORATIVOS siguieron beneficiándose de la expansión de la actividad económica local, la cual ha venido impulsando al mercado de fianzas. En este contexto, durante el período las primas suscritas alcanzaron 46.183 millones de bolívares, representando un incremento de 54%, en términos anualizados, con respecto al año 2006.

² Las calificaciones que aparecen entre paréntesis han sido asignadas por calificadoras de riesgo internacionales.

Durante el período, la empresa decidió realizar una inversión de 9.452 millones de bolívares en bonos de la República Bolivariana de Venezuela denominados en moneda extranjera, con el objetivo de sustituir dentro de las inversiones aptas a los pagarés emitidos por la República, los cuales a la fecha continúan vencidos y no han sido cancelados. En ese sentido, esa inversión fue reclasificada

como no apta para la representación de reservas técnicas al cierre de julio del año 2007. Es importante destacar que la adquisición de una nueva cartera de inversiones permitió que los indicadores de liquidez no registraran deterioro al cierre de julio del año 2007, siendo que el indicador de liquidez Fitch se ubicó en 1,87 veces al cierre del período.

Resumen Financiero - Seguros Corporativos 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	1.401,25
Meses	7	12	12	12	12	12
	Jul-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
Estado de Ganancias y Pérdidas						
Primas Suscritas	46.183	51.272	26.524	24.454	9.185	5.941
Primas Cedidas	(21.245)	(22.555)	(14.648)	(9.951)	(3.520)	(2.114)
Primas Suscritas Netas	24.939	28.717	11.876	14.503	5.665	3.826
Constitución de Reservas	1.307	6.990	1.426	5.282	1.543	565
Siniestros Pagados Netos	1.024	575	-30	145	359	342
Costos de Operación Netos	12.560	18.499	9.999	7.935	3.086	3.482
Resultado Técnico	10.048	2.652	480	1.142	676	-562
Gestión General	395	(37)	1.096	(100)	(220)	830
Utilidad Neta	10.342	2.489	1.482	985	418	236
Balance General						
Inversiones Aptas	37.787	33.615	13.627	17.823	4.871	3.560
Inversiones Liquidadas (% del total)	98%	98%	95%	97%	91%	91%
Inversiones no Aptas	20.357	1.935	3.135	876	774	4.994
Inversiones en el Extranjero (%)	0%	74%	46%	100%	18%	100%
Otros Activos	1.886	1.745	7.301	748	6.103	582
Activo Total	60.029	37.295	24.063	19.447	11.748	9.136
Reservas Técnicas	19.805	18.498	11.506	10.080	4.798	3.255
Siniestros Pendientes (% del Total)	14%	13%	10%	9%	23%	27%
Otros Pasivos	16.310	5.209	2.980	1.549	4.781	4.258
Pasivo Total	36.115	23.707	14.486	11.628	9.579	7.512
Capital Suscrito	7.000	7.000	4.000	4.000	1.300	780
Superavit Ganado	5.895	3.406	3.444	2.381	74	334
Superavit No Realizado	677	693	651	453	376	273
Patrimonio Total	23.915	13.588	9.577	7.818	2.169	1.624
Principales Indicadores Financieros						
Suscripción						
% de Primas Ramos Grales./Primas Tot.	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Prima Retenida	54%	56%	45%	59%	62%	64%
Siniestralidad						
Siniestralidad Pagada Bruta	2%	2%	8%	2%	6%	8%
Siniestralidad Pagada Retenida	4%	2%	0%	1%	6%	9%
Eficiencia						
Costos Operativos Brutos	29%	38%	41%	34%	34%	59%
Costos Operativos Netos	50%	64%	84%	55%	54%	91%
Rentabilidad						
Resultado Técnico/Primas Totales	22%	5%	2%	5%	7%	-9%
Gestión General/Primas Totales	1%	0%	4%	0%	-2%	14%
ROAA*	36%	8%	7%	6%	4%	3%
ROAE*	95%	20%	17%	20%	22%	16%
Liquidez						
Inversiones Aptas/Reservas Técnicas	1,91x	1,82x	1,18x	1,77x	1,02x	1,09x
Liquidez FITCH	1,87x	1,85x	1,25x	1,80x	0,95x	2,52x
Inmuebles/Inversiones Aptas	2%	2%	5%	3%	9%	9%
Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio	1,51x	1,74x	1,51x	1,49x	4,42x	4,63x
Pasivo/Patrimonio FITCH	1,55x	1,84x	1,62x	1,58x	5,34x	5,56x
Margen de Solvencia	n.d.	n.d.	n.d.	258%	n.d.	81%
Superavit no Realizado/Patrimonio	3%	5%	7%	6%	17%	17%

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