

C.A. Reaseguradora Internacional de Venezuela

Fortaleza Financiera de Empresas de Seguros:

Ultima Calificación: A+(ven) (Mayo 2002)

Calificación Actual: A-(ven)

Franklin Santarelli
Carlos Fiorillo

(58-212) 286.32.32
(58-212) 286.33.56

franklin.santarelli@fitchvenezuela.com
carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com

Octubre 2002

Las empresas aseguradoras ubicadas dentro de la categoría A(ven) tienen una alta capacidad para cumplir con las obligaciones y beneficios pactados con sus asegurados. Cambios adversos en las condiciones de la economía o del sector tendrían un bajo impacto sobre la capacidad financiera de éstas empresas.

FITCH Venezuela considerando la disminución de los niveles de efectivo y el menor volumen de negocios esperado por parte de la C.A. Reaseguradora Internacional de Venezuela (RIV) para los próximos ejercicios fiscales, reduce la calificación de riesgo asignada desde el nivel A+(ven) hasta el nivel A-(ven). Dicha calificación continúa soportada por el mantenimiento de un resultado técnico equilibrado, un nivel de capitalización adecuado con el actual volumen de operaciones. Sin embargo, la calificación se encuentra limitada por la disminución esperada en el volumen de negocios producto del proceso de reorganización iniciado por el nuevo grupo de accionistas que controla la entidad, la reducción de los niveles de liquidez y el mantenimiento de un ambiente macroeconómico inestable y un creciente nivel de competencia dentro de un sector cada vez más globalizado.

EVENTOS RECIENTES

Durante el AF02 la RIV continuó con el esfuerzo comercial iniciado desde el AF00 que le permitió incrementar las primas cobradas en 17% con respecto a las registradas durante el AF01. Por su parte, las operaciones de la empresa estuvieron negativamente afectadas por la ocurrencia de algunos siniestros de severidad y la imposibilidad de recuperar parte de dichos siniestros a cargo del retrocesionario.

Posterior al cierre del AF02, los accionistas de Provincial de Reaseguros C.A. (PRO-Re) completaron un proceso de toma de control sobre la RIV. Dicho proceso se completó a través de una operación cruzada entre los accionistas de PRO-Re, la RIV y la empresa BBO Servicios Financieros, como estructurador de la operación inicial. Una vez completada la operación los accionistas de PRO-Re adquirieron cerca del 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), siendo que los nuevos accionistas estiman completar la compra de dicha porción en el mediano plazo. Según la gerencia de la RIV esta operará como una empresa holding, mientras que PRO-Re concentrará el negocio de suscripción de protecciones de reaseguros, siendo que las primas de la RIV serán transferidas hasta PRO-Re en la medi-

da que se vaya cumpliendo el proceso de renovación de las coberturas suscritas por parte de esta empresa. FITCH Venezuela monitoreará los avances del proceso de toma de control y sus posibles efectos sobre el perfil financiero de ambas empresas.

Los nuevos accionistas de la RIV utilizaron cerca de 5,8 millones de dólares de recursos líquidos de la empresa para la adquisición de PRO-Re. Una vez perfeccionada la operación y contando con la aprobación de la Superintendencia de Seguros de Venezuela, RIV iniciará un proceso de "Run-Off" el cual se estima pueda tomar unos 18 meses.

En cuanto a PRO-Re, esta con más de un 34% de market share había sido la tercera empresa de mayor tamaño en términos de primas en los últimos cinco años, siendo que la incursión en nuevos mercados a nivel local y también a nivel internacional le permitió hacerse del primer lugar al cierre de junio de 2002. En los últimos años PRO-Re ha mantenido una política de expansión dentro del mercado local, aprovechando la experticia lograda en algunos ramos de seguro, para iniciar la incursión en el mercado Latinoamericano. Al cierre de junio de 2002 PRO-Re manejaba activos por más de 9.400 millones de bolívares, primas por 12.265 millones y un patrimonio de 4.808 millones de bolívares. FITCH Venezuela asignó recientemente a PRO-Re la calificación A+(ven), siendo que las empresas aseguradoras ubicadas dentro de esta categoría tienen una alta capacidad para cumplir con las obligaciones y beneficios pactados con sus asegurados. La calificación asignada está soportada por un patrón de crecimiento sostenido con un manejo eficiente de los riesgos, así como también por el mantenimiento de un resultado técnico positivo y la capacidad de la administración de explorar y consolidar nuevos nichos de negocio dentro y fuera del país. Por su parte, la calificación se encuentra limitada por la reducción registrada en los indicadores de liquidez y los posibles efectos que podrían tener sobre la empresa cambios en el marco regulatorio, así como también por la habilidad de la empresa de mantener ventajas competitivas frente a un sector reasegurador cada vez más globalizado.

EL MERCADO Y LA EMPRESA

La inestabilidad del mercado asegurador venezolano y la mayor penetración de las empresas reaseguradoras domiciliadas en extranjero siguieron afectando el volumen de negocios manejados por las cuatro reaseguradoras locales. Es así como al cierre de junio de 2002 (AF02) las primas cobradas por el mercado reasegurador local alcanzaron 35.497 millones de bolívares, superiores en tan solo un 1% con respecto a las registradas durante el AF01, siendo que

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.

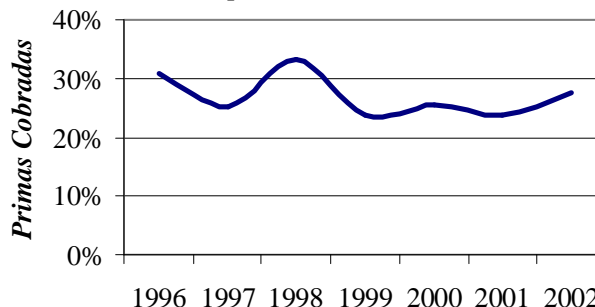
pasaron a representar tan sólo un 10% del total de las primas de reaseguro cedidas por las empresas aseguradoras venezolanas (12% durante el AF01). Es importante destacar que durante el período se mantuvo la tendencia decreciente de las primas cobradas en el extranjero, las cuales pasaron a representar tan solo un 8% de las primas cobradas por las empresas reaseguradoras locales. A pesar del incremento en el costo de la retrocesión como consecuencia de las acciones terroristas ocurridas en septiembre de 2001 en los Estados Unidos de Norteamérica, la menor participación de los ramos patrimoniales y de los riesgos suscritos en el extranjero (usualmente con bajos niveles de retención) resultaron en un aumento de las primas retenidas hasta 48% de las primas cobradas. Es importante destacar que debido a la alta participación de los ramos de servicios en la cartera de riesgos suscritos por las empresas aseguradoras y el relativo pequeño tamaño del sector, las empresas reaseguradoras locales carecen de masa crítica para lograr una adecuada diversificación de riesgos y así incrementar los volúmenes de retención, debiéndose apoyar de manera importante en el uso de la retrocesión para evitar exposiciones innecesarias, por lo cual las relaciones de pérdida máxima probable de las empresas son relativamente bajas con relación a otras empresas a nivel internacional.

Durante el período los siniestros pagados se redujeron en 33% con respecto a los registrados durante el año anterior, tanto por la no ocurrencia de catástrofes de importancia como también por los efectos positivos de los diversos programas de control de siniestralidad iniciados desde finales del AF00. Así, al cierre de junio de 2002 la relación de siniestros pagados a primas cobradas se redujeron hasta 42%, siendo que el mismo se encuentra por debajo del promedio registrado en el período 1998-2002 cuando se ubicó en 58%. Al considerar el efecto de la retrocesión se observa una reducción del índice de siniestralidad neta hasta 46%, nivel inferior en 6 puntos porcentuales con respecto al año anterior pero superior en casi 4 puntos porcentuales con respecto a la siniestralidad bruta del período, producto de la menor recuperación de siniestros por parte de los retrocesionarios.

En contraposición a la tendencia observada desde el AF99, los gastos de adquisición y administración registraron una reducción de casi 5%, principalmente por el comportamiento contractivo de los costos de adquisición (-5%) ya que los gastos de administración se elevaron en un 11%. Así la nueva reducción de los costos de operación permitieron una mejora de los indicadores de eficiencia, siendo que la relación de costos operativos brutos a primas cobradas se redujo hasta 36% (-2 p.p) mientras que la relación de costos operativos netos de retrocesión a primas retenidas alcanzó 47%, nivel ligeramente superior al promedio registrado en el período 1998-2002.

La reducción de los siniestros y el tímido aumento de los costos de operación netos, fueron más que compensados por un drástico aumento de las reservas técnicas (+65%) tanto por un mayor nivel de siniestros pendientes de pago como de reservas de primas, lo que resultó en una pérdida técnica equivalente al 8% de las primas cobradas que no solo contrasta con el resultado posi-

Participación de Mercado (Operaciones Locales)



tivo registrado durante el año anterior, sino también se ubica muy por debajo del resultado técnico equilibrado observado en el período 1998-2002. La devaluación ocurrida durante el segundo semestre del AF02, permitió más que compensar la pérdida técnica del período ya que el resultado de la gestión general resultó en una ganancia equivalente al 21% de las primas cobradas, mientras que para el período 1998-2001 fue de tan solo un 2%. Es así como el efecto positivo de la devaluación de la moneda sobre la posición activa neta en moneda extranjera del sector resultó en aumento de la utilidad neta hasta 4.628 millones de bolívares, monto superior a la utilidad neta acumulada de los últimos cuatro ejercicios fiscales. Es importante que debido al carácter no recurrente de las ganancias cambiarías, las empresas reaseguradoras venezolanas deben materializar mayores esfuerzos para mejorar el resultado de las operaciones técnicas como una fuente estable de ganancias para el sector.

Por su parte, la devaluación también afectó positivamente el valor de las inversiones en valores denominadas en moneda extranjera, lo que permitió una mejora de las relaciones de liquidez. Por su parte, vale la pena destacar la reducción en la participación de los predios urbanos sobre el total de inversiones aptas, mejorando así la liquidez de la cartera de inversiones del sector, siendo que dichos inmuebles disminuyeron su participación hasta 28% de las inversiones aptas, 17 puntos porcentuales que el nivel registrado al cierre del AF01 y 5 puntos porcentuales que el promedio registrado en el período 1998-2002. Para el cierre de junio de 2002 las relaciones de inversiones aptas a reservas técnicas y el indicador de liquidez FITCH se elevaron hasta 2,5 veces.

Durante el año 2002 se inició la publicación de diversas normativas para la aplicación de la Reforma de la Ley de Seguros y Reaseguros (RLSR) aprobada a finales del año 2001. Dentro de las mencionadas normas destaca la normativa relativa a las inversiones aptas para la representación de las reservas técnicas, la cual favorecerá la liquidez del portafolio de inversiones de las empresas de seguros. A su vez, la RLSR exige que las empresas de reaseguros tengan un capital mínimo de operación equivalente a 250.000 unidades tributarias (3.300 millones de bolívares considerando el valor de la unidad tributaria) antes del cierre de 2002. Sin embargo, es importante destacar que durante el segundo semestre del año 2002 se suspendió la aplicación de la RLSR como consecuencia de

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.

un fallo del Tribunal Supremo de Justicia, volviendo a la aplicación de la antigua Ley del año 1994.

La RIV había sido la segunda empresa de mayor tamaño en términos de primas en los últimos cuatro años, sin embargo, el crecimiento más que proporcional de las otras empresas del sector durante el AF02 resultó en un cambio en su posición en el ranking hasta el tercer puesto. Para tal fecha, las primas cobradas por la RIV ocuparon un 27% del total registrado por las cuatro reaseguradoras locales a nivel nacional. El inicio del proceso de transferencia de la cartera de riesgos desde RIV hasta PRO-Re significará una reducción significativa de la participación de mercado de la primera, mientras que PRO-Re podría consolidar su liderazgo en el mercado local. Actualmente, ambas empresas manejan cerca del 61% de las primas cobradas por el mercado reasegurador venezolano.

FINANZAS

Al cierre de junio de 2001 las primas cobradas por la RIV ascendieron a 9.005 millones de bolívares, mayores en 17% con respecto al nivel alcanzado durante el AF01. Vale la pena destacar que este comportamiento estuvo parcialmente disminuido por la política de la empresa de reducir la participación de negocios de baja retención, lo cual implicó la no renovación de algunos riesgos suscritos en años anteriores. Así, la menor participación de los negocios de baja retención significó un aumento de 22% de las primas retenidas hasta representar el 66% de las primas cobradas, el nivel más alto alcanzado en los últimos 5 ejercicios fiscales y también el más alto del mercado.

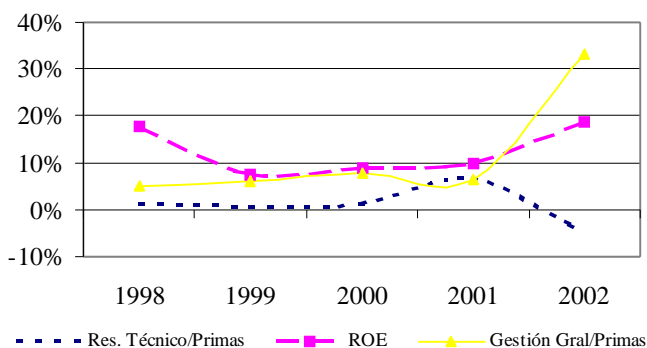
Durante el AF02 la siniestralidad de la empresa se vio afectada por el registro del mayor siniestro pagado por la empresa en su historia –más de 1,8 millones de dólares- y otro siniestro importante por unos 514 mil dólares, con lo cual la relación de siniestros pagados a primas cobradas se elevó hasta 56%, 12 puntos porcentuales superior a la registrada durante el AF01 y cerca de 14 puntos porcentuales mayor que el promedio del mercado. Estos siniestros derivaron en un incremento de 65% en las recuperaciones por parte de retrocesionarios, aunque debido a la quiebra de uno de los participantes del programa de protección proporcional, las recuperaciones no lograron cubrir uno de los siniestros de la forma contractualmente provista. Así, el aumento más

que proporcional de los siniestros netos de retrocesión con relación a las primas retenidas se reflejó en un crecimiento de la siniestralidad neta de reaseguros hasta 47%, poco más de 5 puntos porcentuales por arriba del nivel registrado en el año anterior pero aún similar al promedio del mercado.

Desde el AF00 la RIV ha mantenido una agresiva estrategia de control de gastos de administración con la intención de mejorar sus índices de eficiencia, los cuales han estado presionados no solo por la estructura operativa de la empresa sino también por el mantenimiento de una importante cartera de inmuebles (mayoritariamente arrendados), los cuales generan gastos de mantenimiento adicionales. Al cierre del AF02, los gastos de administración registraron un aumento de tan solo 13%, mientras que la inflación promedio del período fue de 15%; todo esto mientras los costos de adquisición se incrementaron proporcionalmente con el mayor volumen de primas (+21%). El crecimiento de ambas partidas resultaron superiores al incremento de las primas brutas, lo que derivó en un nuevo aumento de la relación de costos operativos brutos a primas cobradas hasta 42%. Sin embargo, el crecimiento de las primas retenidas permitió una ligera mejora de la relación de costos operativos netos de reembolsos a primas retenidas hasta 45%, 2 puntos porcentuales menor que el promedio del mercado. La reducción esperada en el volumen de negocios a partir del AF02 podría derivar en un deterioro de las relaciones de eficiencia en la medida que sus costos no se ajusten con la misma rapidez de las primas.

Así, el incremento de la siniestralidad y los mayores gastos de constitución de reservas derivaron en una pérdida técnica de 446 millones de bolívares, equivalente al 5% de las primas cobradas, resultado que contrasta con el resultado técnico positivo mostrado en los últimos cinco años, aunque tal pérdida aún se ubica en un nivel inferior a la registrada por el mercado durante el AF02 (-8%). El efecto positivo de la devaluación (83%) sobre la posición activa neta en moneda extranjera de la empresa permitió incrementar en más de 660% los ingresos diversos, siendo que el resultado de la gestión general de la empresa se elevó hasta un 33% de las primas cobradas, más que compensando la pérdida técnica. Para junio de 2002 la utilidad neta de la RIV alcanzó 2.518 millones de bolívares, superior en más de 150% con respecto a la registrada durante el AF01, mientras que las relaciones ROA y ROE se elevaron hasta 14% y 19% respectivamente.

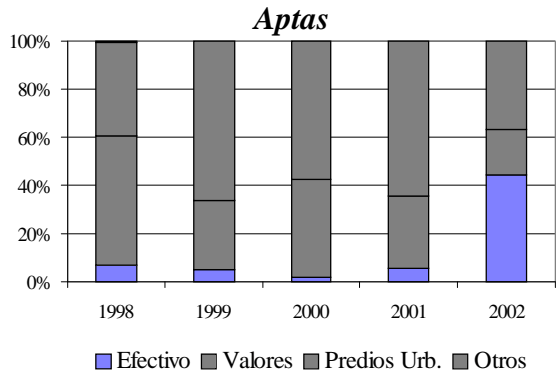
Rentabilidad



El aumento de la utilidad junto al incremento de la reserva para revalorización de inmuebles derivaron en un aumento del patrimonio hasta 13.383 millones de bolívares (+33%), reforzando aún más la sólida posición patrimonial de la empresa. Cabe destacar que la regulación vigente permite la revaluación de las inversiones en predios urbanos cada dos años a partir de valuaciones realizadas por peritos expertos autorizados por la Superintendencia de Seguros de Venezuela, siendo que las ganancias derivadas de tales valuaciones son contabilizadas como parte del superávit no realizado en el patrimonio de las empresas de seguros y reaseguros. Al cierre del AF02 el superávit no realizado de la empresa representó el 51% de su patrimonio, casi el doble del nivel mostrado por el sector. En términos del indicador de suficiencia patrimonial, el

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.

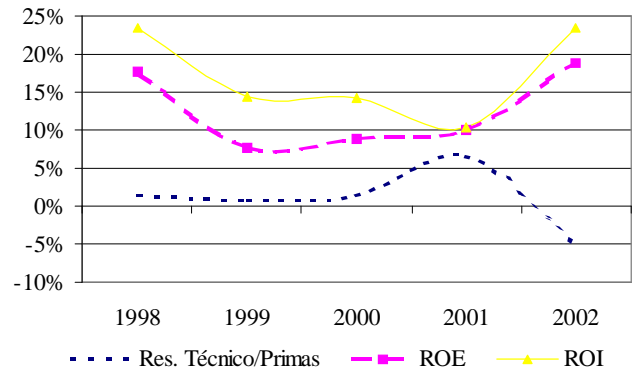
Composición de la Cartera de Inversiones



aumento del volumen de negocios y de los niveles de retención implicó una ligera reducción en el índice de patrimonio computable con relación al margen de solvencia hasta 1.476%, aunque dicho nivel es significativamente superior al mínimo legal y es el más alto entre las empresas reaseguradoras venezolanas. Es importante destacar que a pesar de la mayor participación relativa del superávit no realizado en el patrimonio de la RIV con relación a sus competidores, la empresa aún registra el índice de apalancamiento más conservador del sector ya que la relación de pasivo a patrimonio FITCH, la cual excluye el efecto de las revalorizaciones de inversiones y predios urbanos, se ubicó en apenas 0,6 veces.

La drástica devaluación de la moneda no solo apuntaló el resultado de la gestión general de la empresa, sino que también tuvo un efecto positivo sobre la valoración de la cartera de inversiones aptas, las cuales crecieron en un 68% con respecto a las registradas al cierre de junio de 2001. A diferencia de períodos anteriores, el aumento de las inversiones aptas no estuvo explicado por la revalorización de los predios urbanos, sino por el aumento del disponible (+1.219%). El crecimiento más que proporcional de las inversiones líquidas sobre el total, permitió una mejora de la composición de la cartera de inversiones aptas, ya que los predios urbanos pasaron a representar un 37%, mientras que para el AF01 concentraban el 64% del total, aunque dicho nivel aún es superior al promedio del mercado (28%). La cartera de inversiones en valores (19% del total de inversiones aptas) está principalmente comprendida por títulos de deuda en moneda extranjera emitidos por la Republica Bolivariana de Venezuela, los cuales muestran una alta volatilidad de precios y por ende podrían afectar la rentabilidad y liquidez de la empresa. Por su parte el disponible (45% del total de inversiones aptas) se encuentra colocado en bancos locales tanto en moneda local como extranjera.

Cobertura de Reservas



Vale destacar que la devaluación también implicó un aumento del valor de la participación de la empresa en su filial en el extranjero RNV Panamá (inversión no apta), constituida para suscribir negocios en el exterior durante la década de los 80's, quien suscribió en 1990 un contrato de "Run-Off" con la RIV para la administración y gestión de la cartera de negocios internacionales pendientes a la fecha. RNV Panamá cuenta con inversiones por más de 1,7 millones de dólares para afrontar posible reclamaciones de dicha cartera, siendo que las reservas técnicas ascienden a tan sólo 420.439 dólares.

El crecimiento más que proporcional de las inversiones con relación a las reservas técnicas resultaron en un fortalecimiento de los indicadores de liquidez de la RIV. Para junio de 2002, la relación de inversiones aptas a reservas técnicas se elevó hasta 5,1 veces, mientras que el indicador de liquidez FITCH fue de 3,2 veces; ambos niveles superiores al promedio del mercado. Es importante destacar que con la compra en efectivo de la totalidad de las acciones de PRO-Re por parte de la RIV, tales indicadores se redujeron y según cálculos preliminares el indicador de liquidez FITCH podría reducirse hasta niveles inferiores a la unidad, siendo este significativamente inferior al promedio del mercado.

Al igual que en otros años la empresa no aplicó cambios significativos a su política de retrocesión, a pesar del aumento del nivel de retención. Para junio de 2002 la pérdida máxima por evento y por catástrofe asciende a sólo 150 millones de bolívares (equivalentes a 1,1% del patrimonio). Para ello, la empresa cuenta con diferentes contratos proporcionales y no proporcionales así como coberturas de exceso de pérdidas con reaseguradores internacionales de alto nivel crediticio. La entrada del nuevo grupo accionario podría implicar un cambio de la política de retrocesión hacia aquella manejada por PRO-Re, sin embargo, ya que tal programa de retrocesión muestra características similares en términos de calidad y de exposición a riesgos, la implantación del nuevo programa no representa una amenaza para el buen desenvolvimiento de la empresa.

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.

C.A. Reaseguradora Internacional de Venezuela

(Expresado en MM de Bs.)

ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Período	Sinistralidad												
	Primas					Sinestros					Utilidad Neta		
	Cobradas	Transporte	Incendio	Acc.y Diversos	Retenida	Incremento Reservas	Brutos	Total	Bruta Total	Transporte		Incendio	Acc. y Diversos
1998	9.716	10%	29%	56%	38%	195	2.269	2.364	2.364	37%	47%	10%	45%
1999	7.643	10%	42%	38%	44%	32	2.151	2.183	2.183	19%	17%	17%	50%
2000	7.212	18%	50%	20%	54%	387	2.506	2.893	2.893	13%	42%	52%	29%
2001	7.727	7%	52%	30%	63%	143	3.408	3.551	3.551	56%	61%	25%	41%
2002	9.005	4%	21%	10%	66%	950	5.084	5.644	5.644	55%	96%	119%	47%

BALANCE GENERAL

Período	Inversiones Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas					Inversiones No Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas					Pasivo		Sup. No Rea. Patrimonio
	Totales	Efectivo	Valores	Predios Urb.	Otros	Totales	Compañías	Inv. en el Ext.	Inmuebles	Otros	Clas. Deudoras por Reaseguros	Activo Total	
1998	2.682	7%	54%	39%	1%	1.567	55%	44%	0%	0%	2.683	7.493	2.495
1999	5.506	5%	29%	66%	0%	1.871	51%	49%	0%	1%	1.423	9.313	549
2000	6.099	2%	40%	58%	0%	1.821	59%	41%	0%	0%	2.525	9.904	626
2001	7.877	6%	30%	64%	0%	3.462	36%	64%	0%	0%	889	13.032	1.264
2002	13.271	45%	19%	37%	0%	2.324	100%	0%	0%	0%	1.412	17.494	1.516

RAZONES FINANCIERAS

Período	Cobertura (Nº de Veces)		Margen de Suficiencia Patrimonial	Gastos Operativos Brutos (% de la Prima Cobrada)		Gastos Oper. Netos (% de la Prima Retenida)		Apalancamiento (Nº de Veces)		Resultados (%)	
	Inv. Aptas R.T.	R.T. Neut.ª		Comisiones y Gastos de Adq.	Administración Oper. Técnicas	Administración Oper. Técnicas	Gros. de Adq. y Admón. (Neto de Reembolsos)	Activo Tot.	Pasivo Tot.	Res. Técnico	Primas Tot.
1998	1.89	2.14	1315%	19%	6%	0%	1.91	1.09	1%	1%	6%
1999	2.65	1.94	477%	22%	10%	0%	3.55	0.39	1%	1%	7%
2000	3.07	1.67	1094%	27%	12%	0%	3.79	0.36	1%	1%	9%
2001	4.64	2.97	1488%	29%	13%	0%	4.40	0.29	7%	11%	13%
2002	5.12	3.24	1476%	30%	12%	0%	4.26	0.31	-5%	-8%	28%

PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO REASEGURADOR

Período	Primas		Sinistralidad		Gastos Operativos Brutos (% de la Prima Cobrada)		Gastos Oper. Netos (% de la Prima Retenida)		Apalancamiento (Nº de Veces)		Resultados (%)		Cobertura (Nº de Veces)	
	Cobradas	Retenida	Bruta	Reaseguros	Comisiones y Administraciones	Oper. Técnicas	Gros. de Adq. y Admón. (Neto de Reembolsos)	Res. Técnico	Primas Tot.	Res. Técnico	Primas Tot.	Utilidad Neta	Res. Técnico	Primas Tot.
1998	34.583	47%	36%	39%	6,8%	7,3%	3,4%	16,1%	1,82	1,82	6%	18%	8%	24%
1999	38.764	36%	75%	48%	7,8%	4,6%	1,7%	20,4%	1,82	1,82	7%	9%	7%	15%
2000	38.578	49%	69%	66%	8,5%	8,8%	-4,3%	16,2%	1,82	1,82	9%	10%	8%	10%
2001	35.051	41%	64%	53%	9,2%	9,4%	3,9%	26,1%	1,82	1,82	13%	19%	14%	24%
2002	35.497	47%	42%	46%	10,1%	-16,2%	-7,6%	39,3%	1,40	1,40	28%	19%	14%	24%

ª Reventas Técnicas Netas de Reaseguros

* Cifras preliminares