

# Reaseguradora Santo Domingo, S.A.

## Informe de Calificación

### Calificación

#### Nacional

LP Fortaleza Financiera de Seguros BB(dom)

### Resumen Financiero

	31/12/10	31/12/09
Activos (RD\$ millones.)	143.15	141.57
Patrimonio Neto ( RD\$ millones)	39.26	36.23
Resultado Neto (RD\$ millones)	3.03	3.95
Primas Suscritas (RD\$ millones.)	152.89	153.32
Costos de Op/PDR (%)	37.2	42.7
Siniestralidad Neta/PDR (%)	62.8	57.2
Combined Ratio (%)	99.9	99.9
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	188	159
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	0.59	0.57
ROAE	2.1	2.7

### Informes Relacionados

Seguros República Dominicana: Resultados Anuales y Perspectivas 2010, Octubre 14, 2010.

### Analistas

María José Arango  
+1 503 2516-6600  
[mariajose.arango@fitchratings.com](mailto:mariajose.arango@fitchratings.com)

Larisa Arteaga  
+1 58 212 286 3356  
[larisa.arteaga@fitchratings.com](mailto:larisa.arteaga@fitchratings.com)

### Factores Relevantes De La Calificación

**Alta Exposición Patrimonial.** Al cierre de dic.10, la pérdida máxima probable a cargo de la compañía por riesgo individual, para el principal ramo (incendio), supone una exposición patrimonial bastante alta, 19.09%. Sin embargo, con la reciente inyección de capital a marzo 2011, esta exposición baja a 14.07% del patrimonio; nivel todavía considerado alto, en opinión de Fitch, el cual se encuentra por muy por encima de los parámetros que la agencia maneja en la región.

**Esquema Retrocesión poco conservador:** El reaseguro catastrófico cubre el 12% de la zona de mayor concentración de cúmulos retenidos por la compañía, superior al mínimo del 10% regulatorio. Sin embargo, la pérdida máxima probable en este contrato es de 15.27% del patrimonio de la compañía, un nivel de exposición muy superior al promedio de las entidades que Fitch califica en Centroamérica (2.7%). Asimismo, la acumulación de reservas catastróficas, cubren una muy baja proporción de la prioridad de la compañía.

**Incremento en siniestralidad neta:** El desempeño se vio influenciado por un incremento significativo en los siniestros pagados del período (+57.9%), los cuales ascendieron a RD\$ 74.13 millones, no obstante, 50% de éstos se registran a cargo de retrocesionarios. Dado lo anterior, se observa un pequeño deterioro en el nivel de siniestralidad incurrida, alcanzando 62.8% de las primas devengadas (vrs.57.2% a dic.09), comparando por encima del promedio del sector (55.8%).

**Adecuada eficiencia operativa:** La compañía continúa caracterizándose por una adecuada eficiencia operativa, influenciada por el bajo nivel de gastos administrativos, (12.6% de las primas devengadas). Asimismo, influye el nivel de comisiones recibidas por parte de los retrocesionarios, dada la estructura de su esquema de retrocesión. Por tanto, al cierre de dic.10, los gastos operativos netos, representan 37.2% de las primas devengadas (vrs. 42.7% a dic.09 y 41.4% promedio del sector). Sin embargo, a pesar de la mejora en eficiencia operativa, el índice combinado se mantiene estable (99.9%), influenciado por la siniestralidad del período.

**Adecuada cobertura de reservas:** La compañía continúa registrando una amplia y holgada cobertura de reservas, las cuales al cierre de dic.10, permiten cubrir 94.35% de las primas retenidas devengadas. Sin embargo, cabe mencionar que esta base se ve compuesta en su mayoría (60%) por reservas de siniestros, las cuales según los procesos deberán ajustarse y registrarse como siniestros pagados.

### Factores Que Podrían Derivar En Un Cambio De Calificación

**Mejora de Indicadores Claves:** Fitch considera que cambios significativos en los niveles de exposición patrimonial por riesgo y ante evento, serán claves para una evolución positiva de la calificación, los cuales alcanzan niveles bastante altos, que podrían poner en peligro el capital actual de la compañía, para hacerle frente a desviaciones significativas, tomando en cuenta la exposición a eventos naturales que registra el país. Asimismo, Fitch considera que una mejora sostenible en el desempeño operativo, también influiría en una mejora de la calificación, lo cual reflejaría mayores niveles de rentabilidad operativa y un menor índice combinado.

## Perfil de la Compañía

Reaseguradora Santo Domingo, S.A. (REASANTO) fue fundada en 1973, con el objeto de realizar operaciones de reaseguros en todos los ramos en el país. Nace como parte de una iniciativa de varias empresas de seguros del mercado local, cuya participación accionaria era equitativa. Sin embargo, posteriormente otras instituciones del sector comenzaron a incorporarse.

A partir de mayo de 2006, el 70% de la compañía fue adquirido por la familia Cortina, quienes también son propietarios de Unión de Seguros, una aseguradora que opera en el mercado local. Al cierre de marzo 2011 y dada la reciente inyección de capital se registra que una persona natural controla aproximadamente el 70% de las acciones de la compañía.

Vale mencionar, que con la entrada de nuevos accionistas, la empresa fue reorganizada y comercialmente impulsada, operando con todas aquellas entidades aseguradoras que anteriormente la controlaban y enfocada en la suscripción de riesgos en su mayoría facultativos (alrededor del 90%). Dedicada a atender un nicho de mercado que no resultaba atractivo para las reaseguradoras internacionales que participan en República Dominicana; donde todas las operaciones comerciales son llevadas de manera directa sin intermediarios.

Por otra parte, REASANTO cuenta desde finales de 2008, con un acuerdo comercial con Reaseguradora Patria, con el objetivo de respaldar la suscripción de primas que se encuentren por encima de las capacidades contratadas por la entidad.

La compañía ha realizado importantes adecuaciones en su plataforma tecnológica y operativa que le han permitido automatizar el manejo de la información y de algunos procesos, sin embargo, Fitch considera que todavía existen oportunidades de mejoras en esta área.

## Gobierno Corporativo

El Consejo Directivo de REASANTO se encuentra compuesto por 7 miembros principales, de los cuales 4 participan en la administración de la misma, no obstante ninguno de los miembros es independiente. Vale mencionar, que la plana gerencial de la compañía cuenta con una larga trayectoria y reconocimiento en el mercado.

Sin embargo, la agencia considera que aún existen posibilidades de mejora en temas de Gobierno Corporativo, esperando observar a futuro la adopción de las mejores prácticas internacionales en este tema.

## Estrategia

Tal y como se ha mencionado anteriormente, REASANTO centra su estrategia en atender un nicho de mercado no atractivo para las empresas internacionales, fundamentalmente mediante reaseguros facultativos, casi en su totalidad riesgos concentrados en ramos generales, principalmente incendio.

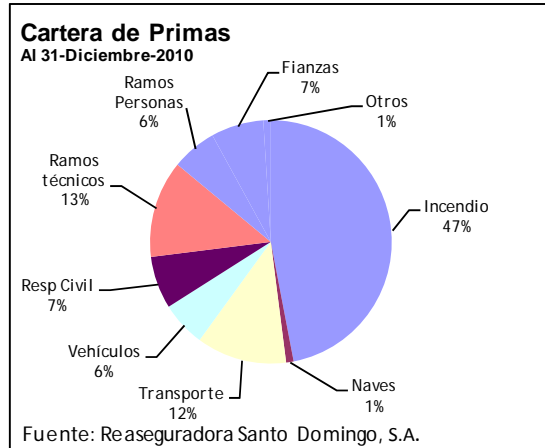
Asimismo, la compañía ha aprovechado la relación comercial que históricamente ha mantenido con las empresas aseguradoras locales y más recientemente el respaldo brindado por Reaseguradora Patria y es de esperar que su estrategia continúe enfocada en aprovechar el acuerdo existente con Reaseguradora Patria. Acuerdo que en opinión de Fitch y según la naturaleza de los contratos de retrocesión existente a dic.10, influye en la adecuada selección de los riesgos suscritos.

## Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Compañías de Seguros (Marzo 31, 2011).

**Cartera de Primas**

Al cierre de dic.10, la cartera de primas de Reaseguradora Santo Domingo, logró mantenerse relativamente estable con respecto al año anterior. Alcanzando un total de RD\$152.89 millones, donde la compañía se beneficia del acuerdo de suscripción que mantiene con Reaseguradora Patria, no sólo por los negocios generados (13% aprox. de la cartera total al cierre de dic. 10), sino también por las conservadoras políticas de suscripción con que Patria trabaja. Asimismo, REASANTO dispone de manuales que establecen las políticas



para la suscripción de las pólizas en cada uno de los ramos principales en los cuales participa (mediante programas facultativos), siendo que la responsabilidad para la aprobación de los riesgos requiere del visto bueno del gerente general, el cual se apoya en la evaluación de la gerencia técnica.

Dado las características y alcance del negocio, REASANTO refleja una natural concentración de sus riesgos en los 20 mayores cedentes, los cuales han representado históricamente la totalidad de las primas suscritas, tendencia que se mantendría en adelante. Dentro de la cartera, continúan sobresaliendo los ramos de daños generales (96% de la cartera total).

**Presentación de Cuentas**

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Montero de los Santos & Asociados para el período 2006-2010, miembro de Jeffreys Henry International. Los estados financieros empleados del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Seguros de las República Dominicana, las cuales varían en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera.

**Desempeño Financiero y Rentabilidad**

Al cierre de 2010, el nivel de retención continúa siendo bajo, 38% de las primas netas suscritas, lo anterior influenciado por el peso del ramo de Incendio, el cual muestra una retención de 27% de las primas netas; donde a su vez influye el acuerdo comercial vigente con Reaseguradora Patria.

Por su parte, el desempeño se vio influenciado por un incremento significativo en los siniestros pagados del período, los cuales ascendieron a RD\$ 74.13 millones, registrando un

Ramo	2010
Seguro de Vida Individual	236%
Seguro de Vida Colectivo	154%
Accidentes Personales	69%
Incendio y Líneas Aliadas	68%
Naves marítimas	52%
Transporte marítimo, terrestre y aéreo	28%
Vehículos de Motor y Responsabilidad Civil	8%
Responsabilidad Civil General	86%
Ramos Técnicos	54%
Otros seguros	26%
Fianzas de fidelidad	211%
Fianzas de construcción	18%

Fuente: Reaseguradora Santo Domingo, SA.

crecimiento interanual de 57.9%; sin embargo 50% de estos siniestros pagados se registran a cargo de retrocesionarios. El período 2010, fue impactado por una mayor constitución de reservas, relacionadas con un siniestro importante dentro del ramo de incendio, el cual fue reservado en un 100% durante el año 2010 y ajustado durante el primer trimestre de 2011.

Por lo anterior, se observa un deterioro en el nivel de siniestralidad incurrida, alcanzando 62.8% de las primas devengadas al cierre de dic.10 (vrs.57.2% a dic.09), sin embargo a pesar de comparar por encima del promedio del sector (55.8%), Fitch es de la opinión que la siniestralidad alcanzada todavía se mantiene en un nivel relativamente adecuado.

En cuanto al resultado técnico de la cartera retenida, es importante destacar que éste se ve disminuido significativamente (-56.1%) con respecto al año anterior, influenciado por el ramo de Incendio, el cual al cierre del período a pesar de las comisiones recibidas por el esquema de retrocesión, mostró un resultado negativo (pérdida por RD\$280 mil aprox.). Por otra parte, ramos como vehículos, transporte, responsabilidad civil contribuyen de manera importante en el resultado técnico total (cerca de un 85%).

La compañía continúa caracterizándose por una adecuada eficiencia operativa, donde influye el bajo nivel de gastos administrativos que históricamente se ha registrado, los cuales al cierre de 2010, representan 12.6% de las primas devengadas. Asimismo, influye el nivel de comisiones recibidas por parte de los retrocesionarios, dada la naturaleza de su esquema de retrocesión y el acuerdo de suscripción con Reaseguradora Patria. Dado lo anterior, se observa una disminución en los gastos operativos netos, los cuales al cierre de dic.10, representan 37.2% de las primas devengadas (vrs. 42.7% a dic.09), comparando a su vez por debajo del promedio del sector (41.4%).

Sin embargo, a pesar de la mejora en el nivel de eficiencia operativa alcanzado, el índice combinado se mantiene estable (99.9%), influenciado por el leve incremento experimentado por la siniestralidad neta incurrida del período.

Históricamente, el resultado financiero ha contribuido de manera importante con la utilidad neta de REASANTO, sin embargo, la rentabilidad ha sido baja al compararla con el resto del sector. Al cierre de 2010, los ingresos financieros disminuyen cerca de 40% con respecto al año anterior, en línea con los menores rendimientos observados en el mercado. Por tanto, la relación del ingreso financiero sobre prima devengada disminuyó hasta 1.8% (vrs. 2.9% al cierre de 2009), el nivel más bajo observado durante los últimos cinco años.

Por otra parte, el resultado del período también se vio beneficiado de otros ingresos, en gran parte no recurrentes, los cuales en total ascendieron a RD\$2.08 millones, relacionados en su mayoría, con el financiamiento adquirido para la compra de un vehículo y el resto proveniente de ganancias financieras del período. Por tanto, la utilidad neta del período, alcanzó RD\$3.03 millones (23% por debajo del período anterior), traduciéndose en menores indicadores de rentabilidad, como ROAA (2.1%) y ROAE (8%), los cuales comparan negativamente con los promedios del sector (6.3% y 17% respectivamente). Por lo que Fitch considera que la compañía presentará en los próximos períodos, un reto importante en cuanto a la capacidad de generar capital interno, el cual se reflejaría en mayores niveles de rentabilidad operativa.

### Cobertura de Reservas

Reaseguradora Santo Domingo, mantiene una adecuada cobertura de reservas, comparando por encima de los promedios del sector, asimismo la compañía cumple con los lineamientos normativos establecidos por la legislación local para la creación de las reservas respectivas. A

diferencia de otras compañías del mercado, REASANTO no se encuentra constituyendo reservas de IBNR; las cuales no son exigidas por la regulación local.

Al cierre de dic.10, la base de reservas registrada por la compañía equivale al 53% del pasivo total. Asimismo, la compañía continúa registrando una amplia y holgada cobertura de reservas, las cuales al cierre de dic.10, permiten cubrir 94.35% de las primas retenidas devengadas. Sin embargo, cabe mencionar que esta base se ve compuesta en su mayoría (60%) por reservas de siniestros, las cuales en algún momento deberán ajustarse y registrarse como siniestros pagados.

### Adecuación de Capital y Apalancamiento

En los últimos períodos la conservadora política de distribución de dividendos, por la cual se retiene la totalidad de los resultados generados, ha contribuido a reducir continuamente los niveles de apalancamiento de la compañía. No obstante, al considerar la elevada exposición del patrimonio a eventos simples y catastróficos dada la prioridad máxima establecida en su programa de retrocesión y la importancia de la revalorización de los activos, la calidad y capacidad del patrimonio se considera ajustada para hacerle frente a condiciones desfavorables.

Al cierre de 2010, el patrimonio total de la compañía asciende a RD\$39.26 millones, incrementando levemente con respecto al año anterior, influenciado por la retención de los resultados del cierre de 2009. Por tanto se observa que la relación pasivo a patrimonio, pasa de 2.91 veces a 2.65 veces, todavía por encima del promedio del sector (2.06x). Por su parte, el apalancamiento operativo pasa de 1.85 veces a 1.49 veces, en este caso, comparando similar al promedio del sector. Cabe mencionar que existe una significativa diferencia entre el apalancamiento financiero y operativo, dada la reciente adquisición de una obligación financiera para la compra de un vehículo, antes mencionada.

Sin embargo, con el objetivo de fortalecer el patrimonio y muestra del compromiso por parte de los accionistas, al cierre de mar.11, se registra una inyección de capital por un monto de RD\$ 11.34 millones, incrementando el capital pagado hasta RD\$ 25.84 millones. Tomando en cuenta lo anterior, para el primer trimestre de 2011 se registra una mejora en los índices de apalancamiento. La relación de pasivo sobre patrimonio baja hasta 1.78 veces; de igual manera el apalancamiento operativo se ubicó en 0.88 veces (1.58x dic.09).

Fitch pondera positivamente los compromisos manifestados por la compañía para continuar capitalizando y fortaleciendo su patrimonio, donde los niveles de apalancamiento han llegado a comparar por debajo de los promedios del sector. Asimismo, Fitch considera que esta capitalización contribuirá a registrar un patrimonio más adecuado al tamaño de la operación, y en línea con las metas de crecimiento trazadas.

### Inversiones y Liquidez

Al cierre de dic. 10, la posición de liquidez registrada por REASANTO se mantiene estable. Sin embargo, Fitch es de la opinión que la compañía continúa presentando una estrecha liquidez, limitada principalmente por la participación de activos con menor grado de realización, como son las cuentas por cobrar a cedentes y en menor medida los inmuebles y activos fijos.

Las políticas de inversión de REASANTO son bastante conservadoras, siguiendo con los lineamientos establecidos por la legislación local. El portafolio de inversión se encuentra en su totalidad en depósitos a plazo en diferentes bancos locales, donde es importante mencionar la

concentración en entidades que REASANTO muestra, pues el 77% de estos depósitos se encuentran colocados únicamente en 2 bancos locales (no calificados por Fitch).

Tal como se ha mencionado, la compañía presenta una alta participación de las cuentas por cobrar a compañías cedentes, las cuales al cierre de dic.10 representan 37% del activo total; lo que en opinión de Fitch, se convierte en la principal limitante para la actual posición de liquidez y convirtiéndose en un reto importante, dadas las oportunidades de mejora que existen en esta área. Asimismo, estas cuentas por cobrar presentan una muy baja rotación de cobranza (124.8 días al cierre de dic.10), comparando negativamente con el promedio del sector (101.6 días). Por otra parte, también se registra una importante participación de inmuebles y activos fijos dentro del activo total (20.11%); influenciada en parte, por la revaluación de activos fijos realizada en el año 2008.

Dada la baja proporción que los activos líquidos históricamente han mostrado dentro del balance (38.46% del activo total), se observan relaciones de liquidez en niveles relativamente estrechos. Así los activos líquidos representan 0.53 veces los pasivos totales, donde también influye que al cierre de 2010, la compañía registra una obligación financiera por RD\$3.8 millones, ésta última adquirida para hacer frente a prestaciones para la alta gerencia de la compañía. Asimismo, los activos líquidos representan 0.57 veces las reservas y obligaciones en general de la compañía.

Por otra parte, es importante mencionar que en caso de ser necesario, REASANTO cuenta con escasas líneas de crédito con instituciones financieras como fuente alterna de liquidez. No obstante, vale mencionar que la compañía mantiene estable su índice de liquidez regulatorio, presentando un exceso de 1.25 veces. Dado lo anterior, Fitch considera que la compañía continúa presentando importantes oportunidades de mejora en cuanto a su actual posición de liquidez, donde es prioritario ejercer mayores ajustes para disminuir la participación de la cartera de primas por cobrar.

Producto de la reciente inyección de capital al cierre de mar.11, se observa una evolución favorable en la actual posición de liquidez. Llevando la relación de activos líquidos sobre pasivos desde 0.53x hasta 0.81x; y la relación de activos líquidos sobre reservas y obligaciones en general desde 0.57x hasta 0.87x. Niveles que incluso han llegado a comparar por encima de los promedios del sector, lo cual es ponderado positivamente por Fitch.

## Reaseguro

El programa de retrocesión de REASANTO vigente al cierre de dic.10, es en su mayoría de tipo proporcional, tanto cuota parte como excedente, contando con el respaldo de un pool de retrocesionarios de relativa calidad crediticia. No obstante, Fitch considera que el esquema de retrocesión con que la compañía opera es poco conservador, tomando en cuenta el perfil actual de la cartera de Reaseguradora Santo Domingo.

Para el ramo de incendio (principal ramo para la compañía) y ramos técnicos, la compañía cuenta con un contrato de tipo proporcional excedente (con una capacidad de hasta RD\$60 millones) y a su vez una cobertura de tipo cuota parte (50%-50%, hasta RD15 millones). Por tanto, se cuenta con una capacidad de hasta RD\$ 75millones, donde la retención máxima por riesgo individual a cargo de la compañía es de RD\$7.5 millones, la cual se traduce en una exposición de 19.09% del patrimonio por riesgo individual. Con la reciente capitalización, al cierre de mar.11, la exposición se reduce a 14.07% del patrimonio; un nivel todavía bastante alto, en opinión de Fitch y en relación a los parámetros que la agencia maneja en la región. El

retrocesionario líder de este contrato, es Reaseguradora Patria (calificación de largo plazo de BBB+ otorgada por Fitch).

Por otra parte, el ramo de transporte de carga, es protegido con un contrato de tipo excedente donde la pérdida máxima en el peor escenario es de RD\$ 4 millones, la cual equivale al cierre de dic. 10, a una exposición de 10.18% del patrimonio por riesgo individual.

El ramo, de fianzas, mantiene una estructura excedente y cuota parte, con una capacidad de hasta RD\$ 50 millones, con una retención máxima para la compañía de RD\$7.5 millones, equivalente a 19.09% del patrimonio por riesgo individual.

Adicionalmente para los ramos de incendio, transporte y ramos técnicos Reaseguradora Santo Domingo, cuenta con un acuerdo de suscripción con Reaseguradora Patria, lo que incrementa la capacidad de suscripción con que cuenta la compañía. En el caso de Incendio, la capacidad llega a US\$4 millones. Cabe mencionar que estos riesgos son cedidos en un 100% a Reaseguradora Patria, donde la compañía se beneficia de las comisiones recibidas.

En cuanto a la protección catastrófica, Fitch considera que el esquema de retrocesión es poco conservador. Esta cobertura para los ramos de Incendio y Ramos técnicos, cuenta con una capacidad de hasta RD\$344 millones, donde la retención máxima a cargo de la compañía es de RD\$6 millones por evento catastrófico; la cual se traduce en una exposición de 15.27% del patrimonio por evento, un nivel bastante elevado y poco conservador, según los parámetros que Fitch maneja en el mercado y en el resto de la región. Adicionalmente, vale mencionar que las reservas catastróficas ascienden a RD\$ 567.39 miles, cubriendo un pequeño porcentaje de la prioridad del contrato. Por tanto, Fitch considera que dada la exposición a eventos catastróficos que existe en República Dominicana, la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas ante este tipo de eventos podría verse afectada. El reasegurador líder del programa vigente a dic.10, son Los Sindicatos de Lloyd's, seguido por Reaseguradora Patria.

Por su parte, la protección de reaseguro adquirida en el contrato catastrófico 2010-2011 supone una razonable cobertura de la zona de mayor concentración de cúmulos retenidos por la compañía (12%), un nivel por encima del mínimo del 10% de las responsabilidades aseguradas retenidas por coberturas catastróficas requerido en el Art. 138 de la Ley de Seguros de República Dominicana.

### **Desempeño en 2011 y Perspectivas de Corto Plazo**

Tal como se ha mencionado al cierre de dic.10, la producción de primas de la compañía se mantuvo estable. Para el cierre del primer trimestre de 2011, la cartera de primas ascendió a RD\$25.81 millones, (30.4% por debajo del presupuesto para esa fecha). Sin embargo, el período se vio beneficiado por una liberación de reservas de siniestros luego de terminar los ajustes por siniestros importantes durante el año 2010. Dada esta importante liberación de reservas, la siniestralidad incurrida neta es de 33.5% de las primas devengadas, muy por debajo del 55.8% observado como promedio del sector. Por lo tanto, la utilidad neta del período sobrepasa la pérdida proyectada y asciende a RD\$2.6 millones.

Dada la ya mencionada inyección de capital por un monto de RD\$ 11.34 millones, se observa que el capital pagado se incrementa hasta RD\$ 25.84 millones, incremento que fortalece la posición de capitalización actual, reflejando menores niveles de apalancamiento, lo cual se convierte en un atenuante ante el hecho de contar con altas exposiciones patrimoniales, por riesgo individual y ante evento catastrófico.

Asimismo, la reciente capitalización ha impactado positivamente la posición de liquidez de la compañía, incrementando los recursos de inversión disponibles, con una mayor participación de activos líquidos dentro del activo total (53%). Sin embargo Fitch considera que en esta área la compañía presenta importantes oportunidades de mejora, dada la significativa participación de las cuentas por cobrar con compañías cedentes, las cuales presentan un menor grado de realización.

Para el presente año 2011, la estrategia de crecimiento estará enfocada en mantener un nivel de producción similar al cierre del período anterior, proyectando un crecimiento más acentuado para el año 2012. Sin embargo, Fitch considera que la compañía deberá ser muy cautelosa en cuanto a los procesos de suscripción, con el fin de no deteriorar su desempeño operativo, tomando en cuenta los importantes cambios realizados en la nueva vigencia (2011-2012) en su esquema de retrocesión, principalmente en el ramo de incendio, que le permitan mayor flexibilidad en la suscripción.

Resumen Financiero - Reaseguradora Santo Domingo, S.A.

(Miles de pesos dominicanos)

BALANCE GENERAL	3 meses Mar-11	12 meses Dic-10	12 meses Dic-09	12 meses Dic-08	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05
Activos Líquidos	76,749	55,064	56,224	45,949	56,275	43,271	43,644
Depósitos	76,749	55,064	56,224	45,430	56,005	43,091	36,923
Valores Negociables	-	-	-	519	270	180	6,721
Privados	-	-	-	519	270	180	6,721
Públicos	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas con Cedentes	36,791	53,015	54,202	72,951	40,026	36,342	12,395
Inmuebles y Activo Fijo	27,795	28,795	24,418	25,694	10,842	1,468	142
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	6,720	6,277	6,730	8,478	3,641	3,042	4,169
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>148,054</b>	<b>143,152</b>	<b>141,575</b>	<b>153,072</b>	<b>110,784</b>	<b>84,122</b>	<b>60,350</b>
Reservas por Siniestros	30,997	34,590	34,999	32,521	33,110	23,340	16,647
Por Siniestros	30,997	34,590	34,999	32,521	33,110	23,340	16,647
IBNR	-	-	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas	19,953	20,771	22,402	29,282	22,062	16,536	9,523
Matemáticas	669	617	555	447	353	533	821
De Riesgo en Curso	19,284	20,153	21,846	28,836	21,709	16,002	8,702
Otras	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	3,659	3,800	-	1,936	2,000	-	-
Obligaciones con Retrocesionarias	33,139	37,270	41,963	49,245	28,333	22,273	16,011
Cuentas por Pagar	5,961	6,393	4,919	7,018	2,115	2,915	1,808
Otros Pasivos	1,061	1,061	1,061	1,061	1,061	1,070	1,070
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>94,771</b>	<b>103,884</b>	<b>105,344</b>	<b>121,064</b>	<b>88,682</b>	<b>66,135</b>	<b>45,059</b>
<b>Intereses Minoritarios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Capital Pagado	25,844	14,504	14,504	14,238	14,238	14,238	14,238
Reservas	3,836	3,836	3,533	3,137	2,697	2,286	2,016
Revaluacion de Activos Fijos	6,454	6,454	6,454	6,454	944	944	944
Utilidades no Distribuidas	17,149	14,473	11,740	8,180	4,223	520	(1,908)
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>53,284</b>	<b>39,268</b>	<b>36,231</b>	<b>32,009</b>	<b>22,102</b>	<b>17,987</b>	<b>15,290</b>

## Resumen Financiero - Reaseguradora Santo Domingo, S.A.

(Miles de pesos dominicanos)

ESTADO DE RESULTADOS	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Mar-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Primas Suscritas	25,816	152,892	153,327	157,616	104,862	124,493	132,670
Primas Devengadas	27,455	154,523	160,394	150,996	99,696	117,501	141,305
Prima Cedida	15,795	95,851	93,518	78,431	45,192	74,271	102,157
Prima Devengada Retenida	11,660	58,673	66,876	72,565	54,504	43,229	39,149
Siniestros Pagados	23,187	74,130	46,926	56,199	29,374	18,016	45,858
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	16,515	36,888	11,340	9,343	7,575	4,334	19,310
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	200	-	-
Reservas de Siniestros Netas	(2,771)	(409)	2,664	(589)	10,130	6,694	(1,843)
Siniestros Incurridos Netos	3,901	36,833	38,249	46,268	31,729	20,376	24,705
Gastos de Adquisición	5,039	28,424	29,551	30,222	20,131	24,032	24,672
Gastos de Administración	5,464	19,478	20,103	17,750	12,735	12,305	6,331
Gastos a Cargo de Reaseguradores	4,809	26,101	21,116	23,158	12,247	12,299	10,837
Costos de Operación Netos	5,695	21,801	28,539	24,814	20,618	24,037	20,167
<b>Resultado Técnico</b>	2,064	38	88	1,483	2,156	(1,184)	(5,723)
Ingresos Financieros	726	3,043	5,050	5,035	3,752	4,976	7,489
Gastos Financieros	190	265	322	795	1,103	268	132
Otros	76	2,082	571	216	642	292	410
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	(2)	(1)	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	2,674	4,898	5,387	5,939	5,448	3,816	2,044
Impuestos	-	1,862	1,431	1,543	1,333	1,119	499
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>	2,674	3,036	3,956	4,397	4,115	2,697	1,545

PRINCIPALES INDICADORES	Mar-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05
<b>Resultados Operativos</b>							
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	0.7	0.5	0.7	0.9
Retención (%)	42.5	38.0	41.7	48.1	54.7	36.8	27.7
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	74.4	47.7	30.9	36.8	39.4	21.0	31.1
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	33.5	62.8	57.2	63.8	58.2	47.1	63.1
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	18.4	18.4	18.4	20.0	20.2	20.5	17.5
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	19.9	12.6	12.5	11.8	12.8	10.5	4.5
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	48.8	37.2	42.7	34.2	37.8	55.6	51.5
Resultado Técnico/ Prima Devengada (%)	7.5	0.0	0.1	1.0	2.2	-1.0	-4.1
Combined Ratio (%)	82.3	99.9	99.9	98.0	96.0	102.7	114.6
Operating Ratio (%)	77.1	91.7	91.9	91.8	90.0	91.2	94.8
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	2.0	1.8	2.9	2.8	2.7	4.0	5.2
ROAA (%)*	7.3	2.1	2.7	3.3	3.9	3.7	2.4
ROAE (%)*	23.1	8.0	11.6	16.3	19.0	16.2	12.0
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>							
Pasivo/Patrimonio (veces)	1.78	2.65	2.91	3.78	4.01	3.68	2.95
Reservas/Pasivo (veces)	0.54	0.53	0.54	0.51	0.62	0.60	0.58
Deuda Financiera/Pasivo (%)	3.86	3.66	0.00	1.60	2.26	0.00	0.00
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	109.24	94.35	85.83	85.17	101.23	92.24	66.85
Primas/Patrimonio (veces)*	0.88	1.49	1.85	2.27	2.47	2.40	2.56
Indicador de Capitalización Regulatorio (veces)	2.24	1.88	1.65	1.36	1.27	1.31	<i>n.d.</i>
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	12.11	16.44	17.81	20.16	4.27	5.25	6.17
Patrimonio/Activo (%)	35.99	27.43	25.59	20.91	19.95	21.38	25.34
<b>Inversiones y Liquidez</b>							
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0.91	0.59	0.57	0.41	0.67	0.70	1.03
Activos Liq./(Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0.87	0.57	0.57	0.41	0.66	0.70	1.03
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0.81	0.53	0.53	0.38	0.63	0.65	0.97
Indicador de Liquidez Regulatorio (veces)	0.00	1.25	1.25	1.01	1.32	1.42	<i>n.d.</i>
Inmuebles/Activo Total (%)	18.77	20.12	17.25	16.79	9.79	1.74	0.24
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	128.26	124.83	127.26	166.62	137.41	105.09	33.63

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.