

**Seguros
República Dominicana
Análisis de Crédito**

**Seguros Universal, S.A.
Universal**

Calificaciones

Fortaleza Financiera A-(dom)

Información Financiera

Universal	30/06/08 ^a	31/12/07
Activos (RD\$. MM)	4.838	4.669
Patrimonio (RD\$. MM)	1.341	1.130
Primas Suscritas (RD\$. MM)	3.169	5.499
Índice Combinado (%)	95,9	99,0
ROAA (%)	8,7	4,2
Pasivo / Patrimonio (veces)	2,61	3,13

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

Pedro El Khaoui, Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaoui@fitchratings.com
Larisa Arteaga, Santo Domingo
+1 809 868 6838
larisa.artega@fitchratings.com

Reporte Relacionado

- [Seguros República Dominicana: Resultados Anuales y Perspectivas, Agosto 7, 2008](#)

Fundamentos

- La calificación de fortaleza financiera asignada a Universal refleja la buena diversificación de sus operaciones, la sólida posición de mercado, así como la mejora de la rentabilidad. Por su parte, dicha calificación también incorpora los todavía estrechos niveles de liquidez en comparación con el mercado, un apalancamiento superior al promedio del sector y la elevada competencia.
- A pesar de su moderado crecimiento en primas durante el 2007, Universal sigue manteniendo su posición de liderazgo en un sector altamente competido, siendo que gracias a su tamaño y a sus políticas, ha mostrado una adecuada diversificación de los riesgos sucritos y atomización por clientes, comparando favorablemente con el sector, tendencia que se espera se mantenga.
- Universal ha mostrado una tendencia creciente de su rentabilidad desde el año 2004, tal y como ha sido establecido en su plan estratégico. En ese sentido, el mayor ritmo de crecimiento de la prima devengada retenida con respecto a los siniestros incurridos netos, aunado a la eficiencia en el manejo de los costos operativos, le han permitido a Universal registrar un positivo índice combinado en los últimos dos años, a pesar de los dos eventos catastróficos del 2007, pero todavía muy por debajo del promedio del sector. Se estima que el ingreso financiero neto contribuya a mitigar las presiones esperadas sobre el resultado técnico, debido a la mayor participación de los activos líquidos en el balance, el aumento de las tasas de interés y la ausencia de deuda financiera.
- Los indicadores de liquidez de Universal mostraron leves avances a diciembre 2007 y junio 2008, aunque todavía siguen siendo estrechos y comparan desfavorablemente con el promedio del sector. El importante volumen de las reservas invertidos en inmuebles con el objetivo de proteger su patrimonio, sugiere que futuros avances en dichos indicadores resultarían de un mayor volumen de negocios, del mantenimiento en la efectividad de cobro de las primas y estricto control de costos.
- Universal mostró una mejora en sus relaciones de apalancamiento a junio 2008, dado el moderado crecimiento del volumen de activos, el incremento del patrimonio por aportes de capital en efectivo y la recapitalización de dividendos, aunque todavía se ubica por encima del promedio del sector. Se espera que la rentabilidad, un moderado crecimiento de los activos y una política de dividendos menos agresiva pudieran contribuir a seguir con dichos avances.

Elementos Claves de la Calificación

- La calificación de riesgo pudiera aumentar por una significativa y constante mejora de las relaciones de liquidez, así como por la disminución del apalancamiento, mientras que retrocesos importantes del resultado técnico por una elevada siniestralidad podrían afectar negativamente su perfil de riesgo.

Perfil

Universal es una empresa constituida en 1964, que presta servicios en todos los ramos del seguro en la República Dominicana. La empresa mantiene una posición de liderazgo en el sector asegurador del país, contando con una participación de mercado del 28% de las primas suscritas a diciembre 2007.

- Empresa líder del mercado asegurador dominicano.
- Participa en todos los ramos de operación del país.

Perfil de la Empresa

Seguros Universal, S.A. (Universal), fue fundada durante el año 1964 bajo el nombre de Seguros La Universal, siendo la segunda empresa nacional en iniciar operaciones en la República Dominicana. Durante el año 1983, el Banco Popular realizó la compra de la totalidad de las acciones de la empresa, siendo que para dicho momento la institución ocupaba la quinta posición en el ranking nacional. A partir de esa fecha, la empresa se embarcó en un agresivo programa de mejoramiento de su plataforma operativa, afianzamiento de su imagen y la introducción de nuevos productos, lo cual la llevó a elevar su participación de mercado hasta el primer lugar en términos de primas, posición que ha mantenido hasta la fecha. Así, Universal contaba con una cuota de mercado del 28% de las primas suscritas a diciembre 2007. Históricamente, la empresa ha participado en todos los ramos de operación en la República Dominicana, siendo líder en buena parte de ellos. Universal disponía de un total de 9.200 clientes activos en seguros de personas y aproximadamente 38.770 en seguros generales.

Durante el cuarto trimestre del año 2005, luego del proceso de fusión entre Universal con las empresas Seguros América y La Americana (Grupo Asegurador América) a finales del año 2001, un grupo de inversionistas (algunos de ellos accionistas del Grupo Popular-GP) junto al actual presidente de Universal, completaron la adquisición del paquete accionario que estaba en manos del GP (cerca del 66% del total), mientras que un 8% era manejado por los antiguos accionistas del Grupo Asegurador América y el 26% restante pertenecía a accionistas minoritarios. Durante el 2007, el patrimonio de la institución se redujo por la salida de uno de sus accionistas, que posteriormente en el 2008 fueron adquiridas por nuevos inversionistas y una pequeña porción por varios miembros de la alta gerencia.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG para el período 2002-2007, así como los interinos no auditados al cierre de junio de 2007 y 2008. Los estados financieros empleados en la elaboración 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.

- Avanzada tecnología y adecuados procesos comerciales y operativos.
- Jornadas de planificación estratégica periódicas para establecer los lineamientos generales de la organización.

Estrategias y Tendencias del Sector

Universal ha centrado sus esfuerzos en mantener su posición de liderazgo en el sector de seguros en los últimos años, mostrando todavía una importante diferencia con respecto a sus seguidores. Universal participa en todos los ramos de seguros, siendo que su avanzada tecnología y adecuados procesos comerciales y operativos le han permitido soportar e impulsar sus volúmenes de negocios, en medio de condiciones favorables brindadas por el entorno operativo, pero en un sector altamente competitivo.

Vale señalar, que a pesar de la separación del GP, se mantiene un acuerdo comercial a través del cual se siguen canalizando flujos de negocios (bancaseguros, pólizas provisionales, etc.) a Universal, lo cual junto a otras alianzas establecidas con instituciones financieras del país, le ha permitido mejorar la capacidad de comercialización de sus productos y servicios, ampliando el mercado atendido.

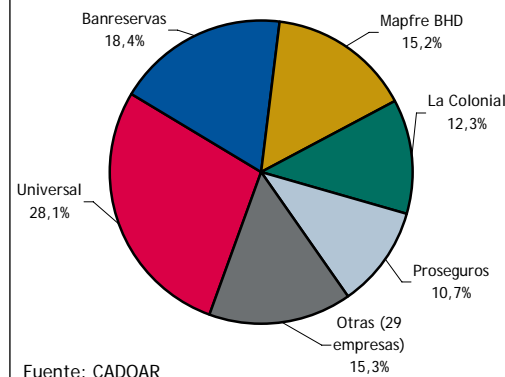
Universal anualmente realiza jornadas de planificación estratégica dirigidas a establecer los lineamientos comerciales, operativos y financieros, definiendo las acciones necesarias para alcanzar los objetivos trazados. Como resultado de dicho proceso, Universal espera aumentar el grado de vinculación de los clientes, con el objeto de generar un mayor volumen de ventas cruzadas, mantener diversificado el portafolio de riesgos suscritos y

- Sector de seguros altamente concentrado en las primeras 5 aseguradoras.
- Crecimiento sostenido y recuperación del perfil financiero del sector en los últimos 4 años.
- Condiciones económicas menos favorables imponen retos al sector.
- Subida de tasas podría favorecer el resultado financiero y compensar posibles presiones sobre el resultado técnico por aumento de siniestros y costos operativos.

mejorar así su rentabilidad, como lo ha venido mostrando en los últimos años.

El sector asegurador dominicano se ha caracterizado por una elevada concentración en la primeras cinco empresas, las cuales en conjunto suman alrededor del 81% del total de primas cobradas del sector a diciembre 2007. Beneficiados por las condiciones económicas favorables durante los últimos cuatro años, el sector de seguros ha venido recuperando su perfil y desempeño financiero luego de superado los efectos negativos originados por la crisis financiera desatada en el año 2003. Tal y como ha ocurrido en los últimos años, durante el 2007 las actividades del sector asegurador dominicano estuvieron beneficiadas por el importante crecimiento económico del país, una estabilidad del entorno operativo y en general por el aumento en la demanda de cobertura de seguros, aunque limitados en cierta medida por los eventos catastróficos relacionados a las tormentas Noel y Olga. Con el objeto de mantener los avances en el desempeño financiero, el sector asegurador se enfrentaría a importantes retos, dada la posible desaceleración del crecimiento económico del país y el aumento de las presiones inflacionarias, en un mercado altamente competitivo. Así, estrictos controles sobre la siniestralidad, en línea con conservadores programas de reaseguro y mayores avances en la eficiencia operativa, serán elementos claves para evitar un retroceso del resultado técnico del sector. Asimismo, el manejo eficiente del portafolio de inversiones, en un contexto de aumento de las tasas de interés, contribuiría de manera importante a la rentabilidad del sector.

Market Share por Primas Suscritas
(A Diciembre 31, 2007)

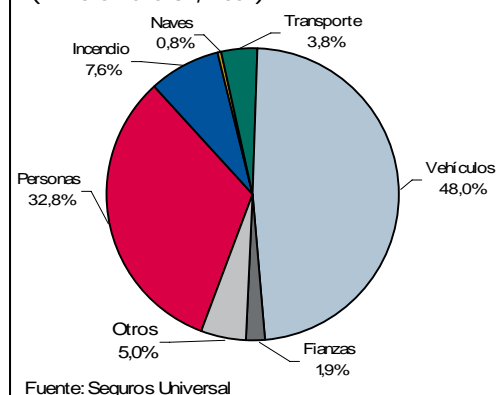


Desempeño Financiero

Pólizas y Líneas de Negocios

Universal cuenta con manuales de políticas y procedimientos para la suscripción de riesgos sobre la base de información técnica (estudios actuariales e inspecciones), así como una política conservadora de suscripción de riesgos, probada a lo largo de estos años en los cuales ha atravesado por importantes eventos catastróficos entre otros. El proceso de aprobación de las pólizas se encuentra descentralizado, siendo que las facultades otorgadas son relativamente limitadas y consideran entre otros factores los niveles de retención, la siniestralidad y las condiciones existentes en el mercado. Así, las primas suscritas muestran el ramo de incendio como el de mayor importancia (45%) a diciembre 2007, tal y como históricamente ha sido, seguido por el de vehículos (25%) y el de ramo de personas (18%), el cual ha recibido especial atención en los últimos años. Por su parte, al considerar las primas retenidas, la mayor participación se encuentra representada por las pólizas de vehículos y personas, dado su bajo grado de cesión.

Distribución de Primas Retenidas
(A Diciembre 31, 2007)



Gracias a su tamaño y a las políticas aplicadas, Universal ha mostrado indicadores de concentración de clientes menores que sus competidores. Así, las 20 mayores exposiciones representaban un moderado 22% de la prima suscrita total a diciembre 2007, compuesta en su totalidad por operaciones de fronting, siendo que muchos de esos clientes han presentado una relativa estabilidad en el tiempo, mientras que los 20 mayores clientes sin fronting representaron un 7% a la misma fecha. Por otro lado, en términos de primas por canal de comercialización, los negocios siguen siendo generados en su mayoría por los corredores (64% del total de primas suscritas) a diciembre 2007, mientras que los directos (donde se registra bancaseguros) representaron un 24% y el resto correspondió a agentes. Por su parte, al igual que otras empresas del sector, la empresa refleja una relevante concentración geográfica en la región capital del país. Se espera que Universal mantenga la diversificación en sus ramos suscritos, con una tendencia decreciente de la participación de las pólizas de vehículos y un crecimiento más que proporcional del ramo de personas con respecto a generales.

- Moderado crecimiento en primas suscritas durante el 2007, aunque mejora el ritmo en 2008.
- Aumento de la siniestralidad por aumento de la frecuencia de siniestros y por impacto de las tormentas Olga y Noel.
- Resultado técnico positivo, aunque inferior al promedio del sistema.
- Ingresos financieros netos con tendencia creciente, dada la subida de las tasas de interés y mayor nivel de liquidez.
- Rentabilidad adecuada con tendencia creciente.

Desempeño Operativo

Con base en los lineamientos estratégicos establecidos, Universal se ha enfocado en rentabilizar la sólida posición de mercado mostrada a la fecha. Así, Universal experimentó una expansión del volumen de primas suscritas del 4% durante el año 2007 con respecto al período anterior, la cual estuvo por debajo de lo registrado por el promedio del sector (+15%), explicado por un mayor grado de competitividad en el sector, que resultó en un caída en el ramo de incendios y aliadas del -5%, que no pudo ser compensado por los aumentos registrados en vida (+17%) y vehículos (+13%). Vale señalar, que el crecimiento de las pólizas de vehículos se materializó aún a pesar de la reducción del número de clientes, gracias a los continuos e importantes ajustes técnicos en el precio de las primas. Sin embargo, Universal muestra un mayor ritmo de expansión en el primer semestre del 2008 con respecto al mismo período del año anterior, dinamizado no solo por la recuperación de clientes en el ramo de incendios (+6%), sino también por el crecimiento en vida (+17%), específicamente en colectivo de vida y salud internacional; y en vehículos (+14%). Se espera que Universal mantenga su posición de liderazgo, aún a pesar del elevado grado de competencia evidenciado en el sector. Asimismo, la empresa espera reducir la exposición al ramo de vehículos, dada la política de ajustes periódicos que ha venido realizando al precio de dichas pólizas, mientras que proyecta una mayor participación del ramo de personas, lo cual podría estar limitado dado que es el mismo objetivo de buena parte del sector.

La retención se ha mantenido por debajo del promedio del sector por efecto de la mayor participación de los ramos de mayor grado de cesión (incendios) en los últimos años. Si bien la retención aumentó hasta 51,5% a diciembre 2007, debido a la mayor participación de los ramos de menor grado de cesión (vehículos y vida) dentro del portafolio, se espera que la misma mantenga niveles similares a su promedio histórico (período 2002-2007: 49%), dada la estimada mayor participación de las pólizas de incendio y al menor costo de los contratos de reaseguros en el corto plazo.

Los siniestros pagados mostraron un crecimiento durante el año 2007 y primer semestre del 2008 con respecto a los periodos anteriores del 13% y 34% respectivamente, derivado del efecto surgido de la reforma fiscal que sustituyó el ITIBS por el Impuesto Selectivo al Consumo, encareciendo los costos por siniestro, sobre todo en el ramo de vehículos, así como también por el aumento de la frecuencia de siniestros de baja severidad en el ramo de incendio, para lo cual Universal incrementó el número de inspecciones de seguimiento y la revisión de las políticas de suscripción como medidas correctivas. Asimismo, los siniestros incurridos netos experimentaron crecimientos en los mismos periodos de 14% y 22% respectivamente, principalmente por el impacto generado por las tormentas "Noel" y "Olga", dado que la severidad de las mismas no requirió (costo de los siniestros dentro de

la retención) la cobertura catastrófica pactada con los reaseguradores. En definitiva, las relaciones de siniestralidad incurrida bruta y neta retrocedieron hasta 47,1% y 67,3% respectivamente a junio 2008. Sin embargo, el mayor ritmo de crecimiento esperado en primas devengadas para el segundo semestre del año 2008, característico del sector, junto a las medidas de control y la disminución de la importancia relativa de las pólizas de vehículos, se estima que las relaciones de siniestralidad tenderían a disminuir, beneficiando su resultado técnico.

Universal continuamente practica adecuados controles para optimizar su estructura operativa al volumen de negocios manejado, así como ajustes a su estrategia comercial en función de la eficiencia de los canales de distribución y condiciones del mercado. Así, las relaciones de eficiencia (gastos de administración y de adquisición sobre prima devengada retenida) mantuvieron la tendencia mostrada en períodos anteriores, hasta alcanzar 7,8% y 11,4% respectivamente a junio 2008, comparando positivamente con el promedio del sector, condición que se espera se mantenga y que contribuiría con sus objetivos de rentabilidad, tal y como lo refleja su plan estratégico de negocios.

El mayor ritmo de crecimiento de la prima devengada retenida con respecto a los siniestros incurridos netos y costos operativos, le permitió a Universal registrar una mejora del índice combinado hasta 99,0% a diciembre 2007 (2006: 99,4%), aún a pesar del impacto de las tormentas, pero todavía muy por debajo del promedio del sector (95,5%). Con el objeto de mantener la tendencia positiva del índice combinado que igualmente se reflejó durante el primer semestre del año 2008 (95,9%), resulta importante reducir la participación relativa de los ramos con mayor siniestralidad y menor grado de cesión, así como también continuar con el estricto control ejercido sobre los riesgos suscritos y los costos operativos, tal y como lo ha venido realizando la empresa.

Si bien la relación del ingreso financiero neto como porcentaje de la prima devengada de Universal históricamente ha reflejado bajos niveles dada la estrecha liquidez con la cual se ha manejado, se espera que la mejora evidenciada durante el 2007 (aún a pesar de la decreciente tasa de interés) y primer semestre del 2008 se mantenga en lo adelante, debido a la mayor participación de los activos líquidos en el balance, el aumento de las tasas de interés en el mercado, la ausencia de deuda financiera, así como los resultados positivos arrojados por la participación patrimonial en la administradora de riesgo de salud (ARS Universal). En ese sentido, un resultado técnico positivo, aún a pesar del impacto de las tormentas, junto al aumento del ingreso financiero neto y la generación de otros ingresos operacionales no recurrentes (ganancias cambiarias), mantuvieron la tendencia creciente de la rentabilidad de Universal, siendo que la relación ROAA mejoró hasta 4,2% a diciembre 2007 (2006: 3,6%), mientras que en junio 2008 se ubicó en 8,7%. Con el objeto de mantener los avances alcanzados en términos de rentabilidad, resultaría clave para continuar mejorando el ingreso financiero neto, tal y como lo ha reflejado Universal, un manejo eficiente de la liquidez y del portafolio de inversiones en un escenario de aumento de tasas de interés, a fin de compensar un posible retroceso del índice combinado que podría resultar entre otras razones del aumento en la siniestralidad por presiones inflacionarias, similar al resto del sector.

Reservas y Otros Pasivos

De acuerdo a la legislación dominicana, existen cinco tipos de reservas: matemáticas, para riesgos en curso, específicas, de previsión y para riesgos catastróficos. La ley establece los elementos que deben ser considerados para el cálculo de las reservas, que en algunos casos disponen de mayor nivel de especificidad, obedeciendo en buena medida a experiencias pasadas y no necesariamente a cálculos actuariales, tal y como lo reflejan las tendencias internacionales. Adicional a los lineamientos normativos establecidos por la legislación para la creación de las reservas respectivas, Universal ha establecido como política conservadora la constitución de una reserva voluntaria para riesgos catastróficos

a partir del año 2008, sobre la base de un 5% de las primas netas retenidas mensualmente hasta alcanzar 80 millones de pesos (aunque todavía pequeña - 8 millones de pesos a junio 2008), práctica pionera en el sector que busca mitigar futuros efectos negativos como los ocasionados por las tormentas "Olga" y "Noel" en el año 2007, dada la moderada máxima retención por eventos catastróficos con respecto a patrimonio.

A pesar del mayor grado de retención, el nivel de reservas sobre prima devengada retenida mostró una caída desde diciembre de 2007 hasta ubicarse por debajo del promedio histórico (62,44%) de Universal a junio de 2008, principalmente como resultado del aumento de la siniestralidad en dicho período. Por su parte, las reservas representaron el 32% de los pasivos de la institución a diciembre 2007, las obligaciones con asegurados un 19%, los otros pasivos un 15% y las obligaciones con reaseguradoras un 12%. Vale señalar que la deuda bancaria había sido saldada a junio 2008.

Inversiones y Liquidez

Los indicadores de liquidez de Universal mostraron leves avances a diciembre 2007 y junio 2008, aunque todavía siguen siendo estrechos y comparan desfavorablemente con el promedio del sector. Vale mencionar, que lo anterior ha sido una política definida por Universal, al decidir invertir un importante volumen de las reservas en inmuebles con el objetivo de proteger su patrimonio, con lo cual mayores avances en dichos indicadores resultarían de un mayor volumen de negocios, del mantenimiento en la efectividad de cobro de las primas y del estricto control sobre los costos como hasta la fecha lo ha mostrado. Resulta importante destacar, que Universal reflejaba como principal endeudamiento bancario un crédito en moneda extranjera para la compra de las acciones en tesorería en mayo de 2007 con un plazo de 5 años, el cual fue cancelado de manera anticipada a junio 2008, siendo que no se espera nuevos endeudamientos.

Las políticas de inversión de Universal siguen los lineamientos establecidos por la legislación local. La mayoría de los activos líquidos se encuentran representados por certificados financieros e instrumentos de fácil liquidez, además de efectivo. Por otro lado, si bien las inversiones en inmuebles y activos continúan reduciéndose por la expansión del balance (15,17% del activo total a diciembre 2007), aunque todavía se mantienen por encima del promedio del sistema (12,3%), podrían incrementarse en el corto plazo por la finalización de una torre en la ciudad de Santiago y una revalorización de la sede principal. Por su parte, la cartera de financiamiento (para el pago por cuotas de las primas comercializadas), la cual no genera ningún beneficio por concepto de intereses (similar al resto del sector), siguió registrando mejoras como resultado de las efectivas acciones ejercidas por la empresa, donde el área de negocios ha jugado un papel importante. Así, la rotación de cuentas por cobrar ha mostrado una tendencia positiva, comparando muy favorablemente con respecto al promedio del sector. Se espera que dicha efectividad de cobro se mantenga, flexibilizando el capital de trabajo y reduciendo posibles presiones sobre la liquidez de la empresa.

- En líneas generales se mantiene su política de reaseguro.
- Reducción de la máxima exposición a eventos catastróficos, aunque sigue siendo poco conservador.
- Elevado impacto de las tormentas "Olga" y "Noel" durante el 2007.
- Adecuado pool de reaseguradoras internacionales.

Reaseguro

Universal continúa manteniendo los lineamientos generales de su política de reaseguros, aunque redujo nuevamente la máxima retención por evento catastrófico por segundo año consecutivo. En ese sentido, Universal cuenta con una adecuada cobertura de sus cúmulos por riesgos catastróficos (9,2% del país), mientras que la exposición máxima por evento simple como porcentaje del patrimonio se ubicaba en 2,2% a junio de 2008 y por catástrofe en 6%, inferior al 9,4% registrado a la misma fecha del año anterior, nivel moderado que todavía compara desfavorablemente con otras empresas del sector. Vale señalar, que el impacto registrado sobre el patrimonio por los dos eventos catastróficos ocurridos ("Noel" y "Olga") fue de un 11% a junio 2008. En ese sentido, si bien Universal decidió reducir la exposición a eventos catastróficos hasta 80 millones de pesos, además

de crear una reserva voluntaria para mitigar efectos como los mencionados por el mismo monto, una mayor reducción de la máxima retención con respecto al patrimonio a este tipo de eventos podría beneficiar el desempeño de la empresa, sobre todo considerando la elevada exposición del país a este tipo de eventos. Vale mencionar, que hasta el momento y sobre la base de cifras preliminares, los efectos por las recientes tormentas que han azotado el país durante el 2008, no han tenido impacto en la siniestralidad de Universal.

En ese mismo sentido, las protecciones catastróficas y de los contratos, están colocadas dentro de un adecuado pool de reaseguradoras internacionales que han reflejado estabilidad en el tiempo. Dentro de la lista de reaseguradores que respaldan a Universal destacan (calificaciones de riesgo internacionales de Fitch Ratings u otras agencias): Transatlantic Re, Swiss Re (AA-), Allianz Re (A+), Converium (A-), MAPFRE Re (A+), Reaseguradora Patria (BBB+) y Scor Re (A), entre otras.

Patrimonio y Adecuación Capital

Luego de alcanzado un elevado nivel es sus relaciones de apalancamiento durante el año 2007, Universal mostró una mejora en los mismos, aunque sigue comparado desfavorablemente con períodos anteriores y con el promedio del sector. El moderado crecimiento del volumen de activos, el incremento del patrimonio por aportes de capital en efectivo de nuevos accionistas (compra de acciones en tesorería por alrededor de 80 millones de pesos) realizado en junio de 2008 y una recapitalización de buena parte de los dividendos pagados en efectivo (68%), contribuyó a mejorar los niveles de apalancamiento a junio 2008. Así, la relación de pasivos sobre patrimonio y de prima devengada retenida sobre patrimonio mejoraron hasta 2,61 veces (x) y 2,37x, respectivamente (diciembre 2007: 3,13x y 2,50x respectivamente). Por otro lado, el superávit por revalorización de activos disminuyó hasta un todavía elevado 21,04% del patrimonio a junio 2008, aunque inferior a períodos anteriores sigue comparando desfavorablemente con el promedio del sector. Sin embargo, una política de revalorización del activo (prevista en el corto plazo según informaciones de la gerencia), podría afectar el perfil financiero de Universal, ya que en opinión de Fitch aumentaría aún más la porción de capital no considerado como disponible (líquido) para hacerle frente a pérdidas esperadas. Se espera que la continua mejora de la rentabilidad y el moderado crecimiento del volumen de activos, pudieran contribuir a seguir con los avances en sus relaciones de apalancamiento. Sin embargo, una agresiva política de dividendos en efectivo y de revalorizaciones de activo, pudieran limitar dichos avances y afectar la capacidad del patrimonio ante posibles eventos adversos.

Perspectivas

De acuerdo a la estrategia empleada por Universal y ante un entorno económico menos favorable, se espera que la institución mantenga su posición de liderazgo en el mercado, apalancado en buena medida por la amplia red de distribución en el sector, así como por la adecuada atomización de su base de clientes. El aumento esperado del ingreso financiero neto, podría contribuir a mejorar aún más las relaciones de rentabilidad o mitigaría en buena medida posibles retrocesos del resultado técnico por una mayor siniestralidad como resultado de las condiciones estimadas en el mercado. Avances en la rentabilidad, un moderado crecimiento del activo y una política de dividendos menos agresiva son claves para continuar reduciendo los niveles de apalancamiento de Universal. Sigue siendo uno de los principales retos de Universal, alcanzar mejoras en sus indicadores de liquidez, para lo cual resulta clave un mayor volumen de negocios, el mantenimiento en la efectividad en el cobro de las primas y un estricto control de los costos como lo ha mostrado hasta la fecha.

Resumen Financiero - Seguros Universal

(Millones de pesos dominicanos)

BALANCE GENERAL	6 meses Jun-08	6 meses Jun-07	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05
Activos Líquidos	1.322	972	1.349	1.109	839
Depósitos	739	537	791	718	514
Valores Negociables	425	346	365	321	255
Privados	425	346	365	321	255
Públicos	-	-	-	-	0
Otros	158	89	193	70	70
Préstamos	7	9	8	33	26
Sobre Pólizas	7	7	6	7	22
Otros	-	2	2	26	4
Primas por Cobrar	1.318	1.459	1.348	1.312	1.253
Hasta 120 Días	1.318	1.459	1.348	1.312	1.253
A más de 120 Días	-	-	-	-	-
Cuentas con Reaseguradores	225	274	286	265	258
Inmuebles y Activo Fijo	734	754	742	698	711
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	6	16	9	1	20
Otros Activos	1.226	1.078	927	908	868
ACTIVO TOTAL	4.838	4.561	4.669	4.327	3.976
Obligaciones con Asegurados	726	615	686	493	411
Por Siniestros	726	615	686	493	411
IBNR	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas	1.185	1.090	1.129	1.121	972
Matemáticas	519	503	499	506	479
De Riesgo en Curso	666	586	629	615	493
Otras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	0	429	485	395	336
Obligaciones con Reaseguradores	767	543	436	397	107
Cuentas por Pagar	288	249	250	213	520
Otros Pasivos	530	572	554	464	464
PASIVO TOTAL	3.496	3.497	3.539	3.083	2.810
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-
Capital Pagado	609	435	435	596	597
Reservas	138	120	138	175	160
Revaluacion de Activos Fijos	282	286	282	286	290
Utilidades no Distribuidas	312	223	274	186	118
PATRIMONIO TOTAL	1.341	1.064	1.130	1.244	1.165
Inflación Acumulada	7,6%	4,4%	8,9%	5,0%	7,4%
Tipo de Cambio al Final del Período (RD\$/USD)	34,35	33,19	33,91	33,51	34,70

Resumen Financiero - Seguros Universal

(Millones de pesos dominicanos)

ESTADO DE RESULTADOS	6 meses Jun-08	6 meses Jun-07	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05
Primas Suscritas	3.169	2.957	5.499	5.275	4.601
Primas Devengadas	3.121	2.985	5.490	5.128	4.677
Prima Cedida	1.534	1.486	2.660	2.717	2.322
Prima Devengada Retenida	1.588	1.499	2.830	2.410	2.355
Siniestros Pagados	1.449	1.081	2.197	1.943	3.096
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	403	237	440	429	1.497
Recuperación o Salvamento de Siniestros	27	30	68	58	53
Reservas de Siniestros Netas	48	120	193	85	(66)
Siniestros Incurridos Netos	1.068	934	1.881	1.540	1.480
Gastos de Adquisición	242	249	473	447	468
Gastos de Administración	355	357	715	684	714
Gastos a Cargo de Reaseguradores	143	143	266	276	300
Costos de Operación Netos	454	462	922	855	882
Resultado Técnico	65	102	27	15	(7)
Ingresos Financieros	151	49	152	107	149
Gastos Financieros	15	23	40	55	117
Otros	38	13	51	109	120
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	239	140	190	177	145
Impuestos	34	19	3	27	18
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	206	121	187	150	127
PRINCIPALES INDICADORES	Jun-08	Jun-07	Dec-07	Dec-06	Dec-05
Resultados Operativos					
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	<i>n.d.</i>	31,1	28,1	30,1	32,2
Retención (%)	50,9	50,2	51,5	47,0	50,4
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	47,1	39,3	42,3	38,4	63,7
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	67,3	62,3	66,5	63,9	62,9
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	7,8	8,3	8,6	8,7	10,0
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	11,4	12,0	13,0	13,3	15,3
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	28,6	30,8	32,6	35,5	37,4
Resultado Técnico/Prima Devengada (%)	2,1	3,4	0,5	0,3	-0,1
Combined Ratio (%)	95,9	93,2	99,0	99,4	100,3
Operating Ratio (%)	84,9	90,6	93,3	92,7	93,8
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	4,4	0,8	2,0	1,0	0,7
ROAA (%)*	8,7	5,5	4,2	3,6	3,1
ROAE (%)*	33,3	21,1	15,8	12,4	11,4
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,61	3,29	3,13	2,48	2,41
Reservas/Pasivo (veces)	0,55	0,49	0,51	0,52	0,49
Deuda Financiera/Pasivo (%)	0,00	12,27	13,70	12,81	11,97
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	60,19	56,85	64,10	66,96	58,74
Primas/Patrimonio (veces)*	2,37	2,82	2,50	1,94	2,02
Indicador de Capitalización Regulatorio (veces)	1,51	1,10	1,47	1,34	1,65
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	21,04	26,91	24,98	23,02	24,93
Patrimonio/Activo (%)	27,73	23,32	24,20	28,75	29,31
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,69	0,57	0,74	0,69	0,61
Activos Liq./(Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,69	0,46	0,59	0,55	0,49
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,38	0,28	0,38	0,36	0,30
Indicador de Liquidez Regulatorio (veces)	1,17	1,03	1,31	1,31	1,14
Inmuebles/Activo Total (%)	15,17	16,53	15,89	16,14	17,88
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	74,85	88,78	88,26	89,57	98,05
Primas por Cobrar a más de 120 días/Primas por Cobrar (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Copyright © 2007 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.