

**Seguros
República Dominicana
Análisis de Crédito**

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

Calificaciones

Fortaleza Financiera A(dom)

Información Financiera

Universal	30/06/10 ^a	31/12/09
Activos (RD\$. MM)	7.298	6.576
Patrimonio (RD\$. MM)	2.024	1.971
Primas Suscritas (RD\$. MM)	3.274	6.045
Índice Combinado (%)	86,4	93,4
ROAA (%)	9,1	7,5
Pasivo / Patrimonio (veces)	2,61	2,34

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

Pedro El Khaouli, Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchratings.com
Larisa Arteaga, Santo Domingo
+1 809 563 2481
larisa.artega@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

• *Insurance Rating Methodology (August 16, 2010).*

Otros Reportes

• *Seguros República Dominicana: Resultados Anuales y Perspectivas 2010 (Octubre 14, 2010)*
• *'Latin America Insurance Review & Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead' (May 18, 2010).*

Fundamentos

- La calificación de fortaleza financiera asignada a Universal refleja la consistente mejora de su rentabilidad, que ha contribuido a reducir su nivel de apalancamiento. Por su parte, dicha calificación también incorpora, a pesar de sus mejoras, un nivel de apalancamiento afectado por la importancia del superávit por revalorización y la prioridad máxima por evento catastrófico superior al promedio del sector, así como los retos que representa operar en un entorno tan competitivo.
- Universal ha venido reflejando un continuo y consistente proceso de mejora en su desempeño financiero en los últimos años. En ese sentido, su eficiencia operativa y los continuos avances en los niveles de siniestralidad, han favorecido mejoras en el índice combinado, que junto a una progresiva contribución positiva de los ingresos financieros netos han provocado que la rentabilidad medida en la relación ROAA haya evidenciado una evolución creciente desde el año 2005. Se espera que la rentabilidad siga siendo elevada, aunque avances adicionales estarían limitados por lo retador del entorno económico y la elevada competencia del sector.
- Dada la estrategia de tesorería de Universal, su capitalización sigue comparado desfavorablemente con el promedio del sector. Sin embargo, la entidad ha mostrado mejoras en las relaciones de capitalización en los últimos 2 años, derivadas de su robusta rentabilidad, aún a pesar del alto pago de dividendos. En ese sentido, una política de dividendos más conservadora, que reduzca la importancia que tiene el superávit por revalorización dentro del patrimonio, en un contexto de preservación de adecuados niveles de rentabilidad, pudiera disminuir su prioridad máxima a eventos catastróficos y favorecer su capitalización.
- Universal ha reflejado indicadores de liquidez inferiores al promedio del sector. Lo anterior, no solo se explica por su política de invertir un importante volumen de las reservas en inmuebles como mecanismo de protección de su patrimonio, sino también por la estrategia de aprovechar las oportunidades que brinda el mercado en cuanto a la obtención de financiamientos a un bajo costo financiero que es rentabilizado mediante un adecuado manejo del portafolio de inversiones. Universal ha visto expandir el volumen de activos líquidos (de bajo perfil de riesgo), que ha favorecido su cobertura de pasivos totales hasta ubicarse en 0,45 veces en el 2009 (promedio 2005-2008: 0,35 veces), aunque en función de la estrategia mencionada se espera que las relaciones de liquidez se mantengan en línea con el promedio histórico y por debajo del promedio de la industria, tal y como lo muestran los resultados a junio 2010, niveles que la gerencia ha venido manejando adecuadamente.

Elementos Claves de la Calificación

- La calificación de riesgo pudiera mejorar por un fortalecimiento de la capitalización y avances en las relaciones de liquidez, mientras que una menor capacidad del patrimonio para hacerle frente a eventos adversos podría afectar su perfil de riesgo.

Perfil

Universal es una empresa que presta servicios en todos los ramos del seguro en la República Dominicana, contando con una posición de liderazgo en el sector asegurador al reflejar una cuota de mercado del 26% de las primas suscritas a diciembre 2009.

- Empresa líder del mercado asegurador dominicano.
- Participa en todos los ramos de operación del país.
- Plan estratégico dirigido a preservar su liderazgo y rentabilizar todos los ramos en los que participa.

Perfil de la Empresa

Seguros Universal (Universal) fue fundada en el año 1964, siendo la segunda empresa nacional en iniciar operaciones en la República Dominicana. Históricamente, Universal ha participado en todos los ramos de operación, con cierto énfasis en riesgos generales, aunque la entidad espera que los riesgos de personas alcancen una mayor preponderancia en el largo plazo. La definición y ejecución de un plan estratégico de largo plazo, ha llevado a Universal a preservar no solo su liderazgo en el mercado asegurador, sino también a acometer las acciones necesarias para reflejar mejoras consistentes en sus niveles de rentabilidad. La existencia de una plataforma operativa y tecnológica que soporta su plan de acción, junto a la continua sofisticación del negocio mediante la adquisición de herramientas que permiten explorar con mayor eficiencia sus clientes actuales y potenciales, así como mejorar sus procesos operativos, seguirían siendo los factores claves en el desarrollo del negocio y desempeño financiero, a pesar de la elevada competencia evidenciada en el sector y ante unas condiciones económicas todavía retadoras a futuro. Por otro lado, Universal cuenta con varias empresas subsidiarias, siendo la más importante en términos de resultado neto una administradora de riesgo de salud (ARS Universal). Por otro lado, un grupo de inversionistas, junto al actual presidente de Universal, cuentan con la mayoría accionaria de Universal (87,5%), mientras que el resto se encuentra atomizado. Por otro lado, el Consejo de Directores se encuentra conformado por 11 miembros, de los cuales 2 son independientes.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG para el período 2007-2009, así como los interinos no auditados al cierre de junio de 2009 y 2010. 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.
- Aumento del grado de vinculación, para diversificar los riesgos y mejorar la rentabilidad.

Estrategias y Tendencias del Sector

Universal ha centrado sus esfuerzos en rentabilizar su posición de liderazgo en el sector de seguros, que ha mantenido a pesar de la caída de su participación hasta 26% de las primas suscritas en los últimos años (2004: 38%), como resultado de la estrategia aplicada de depuración de la cartera para mejorar su índice combinado. Universal participa en todos los ramos de seguros, con mayor preponderancia en los ramos generales, mientras esperan seguir aumentando la participación del ramo de personas, segmento que ha sido objetivo comercial del resto de los competidores. Vale destacar, que la incursión de Universal en el ramo de personas, ha sido impulsada en cierta medida por el negocio de renta vitalicia en los últimos dos años, aunque su enfoque estaría dirigido hacia fondos de retiro (Rentas Universal) por su alto potencial en el mercado. En ese sentido, Universal continúa aumentando el grado de vinculación de los clientes, con el objeto de impulsar las ventas cruzadas, mantener diversificado el portafolio de riesgos suscritos e incrementar su rentabilidad. El aumento de la base de clientes, ha surgido de esfuerzos comerciales propios y alianzas estratégicas con instituciones financieras y no financieras del país, mientras sigue obteniendo un importante flujo de negocios de su relación comercial con las empresas del Grupo Popular. La avanzada tecnología y adecuados procesos le han permitido impulsar su estrategia, a pesar de lo altamente competitivo del sector y un entorno económico retador. Por otro lado, continuos ajustes en algunos procesos de suscripción y seguimiento, junto al mayor control accionario y operativo de empresas proveedores de servicios, han favorecido el adecuado seguimiento de la siniestralidad de algunos ramos, lo cual ha contribuido a mejorar su índice combinado en línea con el objetivo trazado de rentabilizar todas sus líneas de negocios.

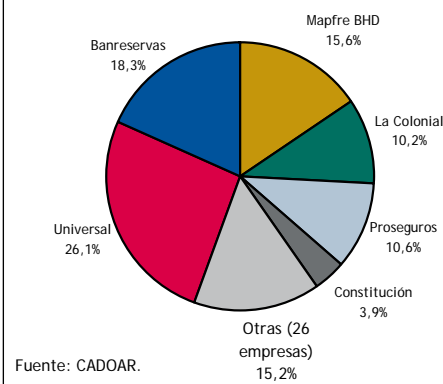
- Sector de seguros altamente concentrado en las primeras 5 aseguradoras.
- Condiciones económicas menos benignas imponen retos al sector.

Sector Asegurador

El sector asegurador dominicano se ha caracterizado por una elevada concentración en la primeras seis empresas, las cuales en conjunto suman alrededor del 85% del total de primas suscritas del sector. Beneficiados por las condiciones económicas favorables durante los últimos cuatro años (2004-2007), el sector de seguros recuperó su perfil y desempeño financiero luego de superado los efectos negativos originados por la crisis financiera desatada en el año 2003. Durante el 2008 y 2009, el sector asegurador se enfrentó a condiciones operativas menos favorables, dada la desaceleración del crecimiento económico del país, reflejándose en un menor ritmo de expansión de las primas, tendencia que podría mantenerse por

el elevado nivel de competencia vía precios durante el 2010. Se estima que el índice combinado podría estar presionado por la maduración del portafolio de riesgos suscritos y una menor capacidad del sector de diluir sus costos operativos ante un menor crecimiento del volumen de negocios, por lo que un estricto control sobre la siniestralidad y un manejo eficiente del portafolio de inversiones, en un contexto de bajas tasas de interés, contribuiría de manera importante a evitar un retroceso en la rentabilidad del sector en el 2010. Para mayor información ver "Seguros República Dominicana: Resultados Anuales y Perspectivas 2010" publicado en www.fitchratings.com en fecha Octubre, 2010.

Market Share por Primas Suscritas
(Al Diciembre 31, 2009)

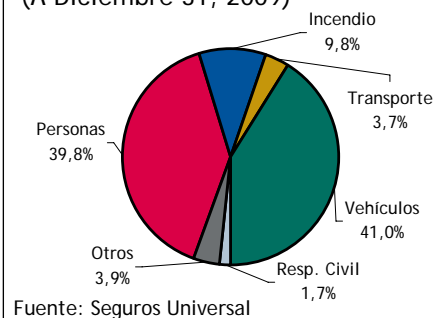


Desempeño Financiero

Pólizas y Líneas de Negocios

Los manuales de políticas y procedimientos para la suscripción de riesgos sobre la base de información técnica (estudios actuariales e inspecciones) son revisados periódicamente. No ha habido cambios en la política de suscripción de riesgos de Universal, la cual ha sido probada en distintos ciclos económicos y condiciones competitivas del sector a lo largo de ésta década. El proceso de aprobación de las pólizas se encuentra descentralizado 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 con 40% a diciembre 2009, aunque ha venido cediendo participación al ramo de personas que se ubicó en 28% cuando era 19% en diciembre del 2008, mientras que las pólizas de vehículos continúan representando el segundo ramo en importancia con 21%. En cuanto a las primas retenidas, la mayor participación se encuentra representada por las pólizas de vehículos, las cuales han venido perdiendo peso por la mayor participación del ramo de personas, tendencia que se mantendría en el mediano plazo. Universal ha mostrado históricamente un portafolio de primas más diversificado que sus principales competidores y del sector, lo cual favorece su siniestralidad y rentabilidad, tendencia que se mantendría.

Distribución de Primas Retenidas
(A Diciembre 31, 2009)



Universal ha venido preservado indicadores de concentración de clientes relativamente menores que sus competidores, gracias a su tamaño y a las políticas aplicadas, aunque la incursión en una primera etapa en el negocio previsional derivó en un retroceso de dicho indicador. Así, las 20 mayores exposiciones aumentaron hasta un 56% de la prima retenida total a diciembre 2009 (2008: 47%), aunque se espera que vuelva a reducirse por la naturaleza de dicho aumento. Vale mencionar, que muchos de esos clientes han presentado una relativa estabilidad en el tiempo. Si se excluyen las provenientes de las empresas del GP obtenidas por su estrecha relación comercial, la concentración se reduciría a tan solo un 13% a diciembre 2009. Por otro lado, en términos de primas por canal de comercialización, los negocios siguen siendo generados en su mayoría por los corredores (68% del total de primas suscritas), mientras que los directos (donde se registra banca seguros) representaron un 26% y el resto correspondió a agentes, estructura que se asemeja al promedio del sector y que se mantendría en adelante. 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 del ramo de personas. La recuperación de su participación de mercado estaría enfocada en el ramo de incendios y aliadas, la mayor generadora de negocios históricamente, así como también en el ramo de personas, sectores altamente competidos en la industria.

- Crecimiento en primas suscritas de Universal inferior al promedio del sector en el 2009.
- Sostenida mejora de la siniestralidad en los últimos años que ha beneficiado su índice combinado.
- Eficiencia operativa compara favorablemente con el promedio del sector.
- Ingresos financieros netos han reflejado una tendencia positiva, a pesar de menores tasas en el mercado.
- La rentabilidad ha mejorado consistentemente en los últimos 4 años, siendo la más alta del sector.

Desempeño Operativo

Universal ha venido reflejando un continuo y consistente proceso de mejora en su desempeño financiero en los últimos años, donde ha superado ciclos económicos no tan favorables y un entorno altamente competitivo. En ese sentido, una cada vez mayor eficiencia operativa y más recientemente avances positivos en los niveles de siniestralidad, han favorecido mejoras del índice combinado de la entidad, que junto a una progresiva contribución positiva de los ingresos financieros netos han provocado que la rentabilidad medida en la relación ROAA haya evidenciado una evolución creciente desde el año 2005. En ese sentido, avances adicionales a los alcanzados en períodos previos resultan difíciles de preservar, ante lo retador del entorno económico y operativo, así como por la elevada competencia evidenciada en el sector.

La expansión de las primas suscritas fue de solo 0,6% en el 2009 con relación al año anterior, inferior al promedio de los últimos tres años (+9,4%) y al sector en su conjunto (+5%). La disminución del volumen de primas en incendio y vehículos ante una menor demanda de cobertura fue compensada en buena medida por el ramo de personas, donde Universal enfocó importantes esfuerzos, sobre todo en vida colectivo a través de renta vitalicia. Sin embargo, Universal estima aumentar el ritmo de crecimiento de las primas suscritas para el 2011, levemente por encima del promedio de los últimos años, impulsado con mayor énfasis por el ramo de incendio, mientras que el peso relativo de las pólizas de vehículos continuaría disminuyendo y el ramo de personas se expandiría gradualmente. Por su parte, la retención aumentó hasta 55% a diciembre 2009, superior al año anterior por la caída en ramos con mayor grado de cesión (incendios y aliadas) y aumento del ramo de personas, aunque en adelante se mantendría en línea con lo mostrado por el promedio del sector a la fecha (55%).

Universal en los últimos años ha reflejado reducciones en las relaciones de siniestralidad bruta y neta, aunque todavía superiores a empresas ubicadas en su estrato de comparación y al promedio del sector, como resultado de un proceso de mejora del portafolio de riesgos suscritos (incendio, vehículos y salud internacional) mediante ajustes en las políticas de suscripción y seguimiento, y a pesar de un entorno económico poco favorable y un sector altamente competido. Adicionalmente, la relativa poca maduración de algunos primas (vida colectivo), la baja presión inflacionaria sobre el costo de las reclamaciones y la ausencia de eventos catastróficos, ha venido explicando en buena medida la mejora de la relación de siniestralidad incurrida neta, las cual se ubicó en

62,6% a diciembre 2009 desde un 71,6% en diciembre 2004. Los resultados a junio 2010 muestran una tendencia similar, aunque será clave para preservarla el mantenimiento de una adecuada cobertura de reaseguros que limite su exposición, el continuo seguimiento del portafolio de riesgos, la reducción del peso de las pólizas con mayor frecuencia de eventos (vehículos), aunque la elevada competencia podría limitar en alguna medida mayores avances de la siniestralidad.

El volumen de primas manejadas y la continua optimización de los procesos mediante la adecuación de su plataforma tecnológica y operativa, le han permitido a Universal preservar la tendencia positiva de sus relaciones de eficiencia desde 2005, las cuales comparan favorablemente con el promedio del sector. Así, la relación de costos de operación netos sobre prima devengada retenida se ubicó en 30,8% a diciembre 2009, comparando muy favorablemente con el promedio del sector (40,4%). Dicho manejo eficiente de la estructura de costos continuaría contribuyendo junto a las mejoras de la siniestralidad con el índice combinado de la entidad, el cual mostró un nuevo avance hasta ubicarse en 93,4% en el 2009 (2004: 104,9%), comparando favorablemente con entidades del mismo estrato y con el promedio del sector (96,9%). Si bien los resultados a junio 2010 muestran un nuevo avance del índice combinado, el alto grado de competencia y un entorno operativo todavía retador pudieran ser factores que dificulten el mantenimiento de tal nivel de mejora en el corto plazo.

Por cuatro años consecutivos, el ingreso financiero neto como porcentaje de la prima devengada de Universal ha venido mostrando un incremento desde los bajos niveles que históricamente reflejó. Así, una continua ampliación de los activos líquidos y su adecuado manejo han provocado que la relación de ingresos financieros netos a prima devengada mejorara hasta 4,1% a diciembre 2009 (2005: 0,7%), a pesar de la existencia en algunos ejercicios fiscales como el más reciente donde el mercado mantuvo bajas tasas de interés a lo largo del período. Adicionalmente, los resultados positivos arrojados por la participación patrimonial en la administradora de riesgo de salud (ARS Universal) han contribuido con el resultado neto de la entidad, aunque en menor medida en los últimos tres años. La combinación de los avances mostrados por el índice combinado y por el ingreso financiero neto han resultado consistentes mejoras de la relación ROAA de Universal hasta ubicarse en un pico histórico de 7,5% en el 2009 (2004: 2,9%), superando a otras aseguradoras de su estrato de comparación y al promedio del sector (6,4%). Si bien la relación ROAA a junio 2010 sigue mostrando avances en la rentabilidad, en adelante resulta todo un reto para la entidad preservar dicha tendencia.

Reservas y Otros Pasivos

En línea con las normas establecidas por la legislación para la creación de las reservas, Universal ha venido constituyendo las mismas. Con relación a la reserva para riesgos catastróficos, Universal ha acumulado unos 42 millones de pesos a junio 2010, lo cual busca mitigar en alguna medida futuros efectos negativos como los ocasionados por eventos pasados, al considerar la máxima prioridad por evento catastrófico que mantiene Universal. Las reservas matemáticas experimentaron un importante crecimiento en el 2009, por la obtención de un volumen de negocios relacionados a los planes previsionales, ritmo que sería más gradual en adelante. A pesar de lo anterior, las reservas totales redujeron levemente su participación con respecto al pasivo hasta 33% a diciembre 2009 (2008: 35%), dada la contratación de deuda financiera (6%), mientras que las obligaciones con asegurados representaron un 16% y las obligaciones con reaseguradoras un 14%. Sin embargo, como parte de la estrategia para la obtención de mayores rendimientos financieros, la deuda bancaria se incrementó hasta representar un 15% del pasivo a junio 2010, niveles en los que podría mantenerse en el corto plazo. Las obligaciones con reaseguradores preservan una baja antigüedad y se espera que, como ha ocurrido anteriormente, las mismas se reduzcan hacia finales de año.

Inversiones y Liquidez

Universal ha delineado el mantenimiento de indicadores de liquidez inferiores al promedio del sector. Sin embargo, lo anterior, no solo se explica por su política de invertir un importante volumen de las reservas en inmuebles como mecanismo de protección de su patrimonio, sino también por la estrategia de aprovechar las oportunidades que brinda el mercado en cuanto a la obtención de financiamientos a un bajo costo financiero que es rentabilizado mediante el manejo eficiente del portafolio de inversiones. Así, la relación de activos líquidos a pasivos totales mejoró hasta ubicarse en 0,45 veces en el 2009 (promedio 2005-2008: 0,35 veces), aunque en función de la estrategia mencionada se espera que las relaciones de liquidez se mantengan en línea con el promedio histórico y por debajo del promedio de la industria, tal y como lo muestran los resultados a junio 2010, niveles que la gerencia ha venido manejando adecuadamente.

Las políticas de inversión de Universal siguen los lineamientos establecidos por la legislación local. Universal históricamente ha mostrado una elevada participación de activos fijos dentro del portafolio de inversiones, en detrimento de otros instrumentos líquidos. En cuanto a la composición de los activos líquidos, los certificados financieros e instrumentos de fácil liquidez en entidades financieras locales (con bajo riesgo de crédito) representaron el 94% del total a diciembre 2009 (2008: 87%), donde el 59% de los mismos estaban representados por instrumentos del Banco Central (en su totalidad con vencimientos a largo plazo). Por otro lado, las inversiones en inmuebles y activos registraron una disminución en su participación del balance hasta un 17,64% a diciembre 2009 (2008: 20,48%), aunque todavía por encima del promedio del sector (11,77%), tendencia que se mantendría a futuro dada la estrategia de la entidad. 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 niveles que comparan favorablemente con el promedio del sector. Se espera que dicha efectividad de cobro se mantenga, mitigando posibles presiones sobre la liquidez de la empresa. Ante la mayor penetración en el negocio previsional, aunque todavía relativamente incipiente, por esta y otras razones Universal ha venido adecuando el área de tesorería con el propósito de fortalecer su capacidad de gestión en elementos claves como el calce de activos y pasivos, así como la obtención de una rentabilidad que supere el costo financiero de los productos de retiro y el propio costo de endeudamiento. Vale destacar, que la inversión en instrumentos de largo plazo, resulta clave para poder respaldar adecuadamente los compromisos asumidos en las coberturas previsionales, y además obtener rendimientos que satisfagan los costos financieros asociados a los productos ofrecidos.

- En líneas generales se mantiene su política de reaseguro proporcional.
- Máxima exposición a eventos catastróficos, sigue siendo superior al promedio del sector.
- Adecuado pool de reaseguradoras internacionales.

Reaseguro

Universal continúa manteniendo los lineamientos generales de su política de reaseguros, fundamentalmente mediante contratos proporcionales y excesos de pérdida. En ese sentido, Universal cuenta con una adecuada cobertura de sus cúmulos por riesgo catastrófico, mientras que la exposición máxima por evento simple (1,7%) y catastrófico (5,2%) como porcentaje del patrimonio se ha mantenido en niveles superiores al promedio del sector y a prácticas en la región, lo cual podría mantenerse en adelante. Sin embargo, la constitución de reservas catastróficas y la menor cobertura en zonas de mayor exposición a eventos de dicha naturaleza mitiga en cierta medida dicha exposición del patrimonio. Una menor exposición del patrimonio a eventos catastróficos favorecería el perfil de riesgo de la empresa. Por otro lado, 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): Everest Re (AA-), Hannover Re (A+), Swiss Re (AA-), Allianz Re (A+),

Reaseguradora Patria (BBB+) y Scor Re (A), entre otras.

Patrimonio y Adecuación Capital

Dada el pago de dividendos, la mezcla del portafolio de riesgos suscritos de Universal (alta participación de riesgos de personas) y más recientemente por la estrategia de endeudamiento para aprovechar oportunidades de mercado, sus niveles de capitalización siguen comparado desfavorablemente con el promedio del sector. Sin embargo, la entidad ha mostrado importantes mejoras en las relaciones de capitalización en los últimos 2 años, derivadas de su robusta rentabilidad pero afectada por un elevado pago de dividendos. Así, la relación de pasivo total a patrimonio y la de primas devengadas retenidas a patrimonio mejoraron hasta 2,34 veces y 1,61 veces respectivamente a diciembre 2009 (2007: 3,13 veces y 2,50 veces respectivamente). Si bien los resultados a junio 2010 evidencia un retroceso de dichos indicadores por el mayor crecimiento del volumen de primas y el pago de dividendos fundamentalmente, se espera que la entidad mantenga mejoras graduales en sus niveles de capitalización. Sin embargo, el superávit por revalorización de activos preserva un elevado peso de 23,62% dentro del patrimonio a diciembre 2009, lo cual sigue comparando desfavorablemente con el promedio del sector (13,18%). En ese sentido, una política de dividendos más conservadora, en un contexto de preservación de adecuados niveles de rentabilidad, pudieran favorecer aún más sus niveles de capitalización, claves para seguir fortaleciendo su perfil de riesgo.

Perspectivas

Se espera que Universal mantenga su posición de liderazgo en el sector, apalancado en buena medida por conocimiento, plataforma tecnológica y operativa, así como por su amplia red de distribución y adecuada atomización de su base de clientes, a pesar del elevado grado de competencia en la industria. Si bien la rentabilidad sigue mostrando mejoras, en adelante resulta todo un reto para la entidad preservar dicha tendencia por posibles presiones sobre el índice combinado e ingreso financiero neto, con lo cual resulta clave la preservación de un estricto control de los riesgos suscritos, el mantenimiento de la eficiencia operativa y un manejo óptimo de los fondos líquidos.

Resumen Financiero - Seguros Universal

(Millones de pesos dominicanos)

	6 meses jun-10	6 meses jun-09	12 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07
BALANCE GENERAL					
Activos Líquidos	2.014	1.703	2.089	1.267	1.349
Depósitos	1.468	1.114	1.496	694	791
Valores Negociables	472	430	520	404	365
Privados	472	380	470	404	365
Públicos	-	50	50	-	-
Otros	74	160	73	169	193
Préstamos	8	7	8	7	8
Sobre Pólizas	8	7	8	7	6
Otros	-	-	-	-	2
Primas por Cobrar	1.527	1.399	1.442	1.464	1.348
Cuentas con Reaseguradores	294	293	298	313	286
Inmuebles y Activo Fijo	1.173	1.078	1.160	1.065	742
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	30	-	27	9
Otros Activos	2.283	1.583	1.579	1.059	927
ACTIVO TOTAL	7.298	6.094	6.576	5.203	4.669
Obligaciones con Asegurados	786	748	723	666	686
Por Siniestros	786	748	723	666	686
IBNR					
Reservas Técnicas	1.563	1.388	1.521	1.225	1.129
Matemáticas	859	712	883	535	499
De Riesgo en Curso	662	650	606	673	628
Otras	42	26	33	17	2
Obligaciones con Entidades Financieras	816	619	284	0	485
Obligaciones con Reaseguradores	887	712	663	442	436
Cuentas por Pagar	413	491	609	554	250
Otros Pasivos	810	599	806	660	554
PASIVO TOTAL	5.275	4.558	4.605	3.546	3.539
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-
Capital Pagado	745	528	743	621	435
Reservas	214	170	214	170	138
Revaluación de Activos Fijos	466	471	466	471	282
Utilidades no Distribuidas	599	367	548	395	274
PATRIMONIO TOTAL	2.024	1.536	1.971	1.657	1.130
Inflación Acumulada	2,9%	3,2%	5,8%	4,5%	8,9%
Tipo de Cambio al Final del Período (RD\$/USD)	36,81	36,02	36,16	35,39	33,66

Resumen Financiero - Seguros Universal

(Millones de pesos dominicanos)

ESTADO DE RESULTADOS	6 meses jun-10	6 meses jun-09	12 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07
Primas Suscritas	3.274	3.112	6.045	6.006	5.499
Primas Devengadas	3.241	2.957	5.764	5.925	5.490
Prima Cedida	1.495	1.319	2.588	2.893	2.660
Prima Devengada Retenida	1.745	1.639	3.176	3.032	2.830
Siniestros Pagados	1.262	1.471	3.044	2.877	2.197
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	230	496	1.087	814	440
Recuperación o Salvamento de Siniestros	156	22	42	56	68
Reservas de Siniestros Netas	72	91	73	(4)	193
Siniestros Incurridos Netos	948	1.044	1.988	2.002	1.881
Gastos de Adquisición	253	236	469	470	473
Gastos de Administración	447	364	780	738	715
Gastos a Cargo de Reaseguradores	139	136	272	299	266
Costos de Operación Netos	561	464	977	909	922
Resultado Técnico	237	130	211	121	27
Ingresos Financieros	171	136	292	210	152
Gastos Financieros	38	22	56	28	40
Otros	37	32	58	84	51
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	407	275	505	387	190
Impuestos	91	51	61	71	3
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	316	225	443	316	187
PRINCIPALES INDICADORES	jun-10	Jun-09	dic-09	dic-08	dic-07
Resultados Operativos					
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	26,2	27,2	27,1
Retención (%)	53,9	55,4	55,1	51,2	51,5
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	36,3	52,1	53,3	47,5	42,3
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	54,3	63,7	62,6	66,0	66,5
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	7,8	8,0	8,1	7,9	8,6
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	13,8	12,3	13,5	12,5	13,0
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	32,1	28,3	30,8	30,0	32,6
Resultado Técnico/ Prima Devengada (%)	7,3	4,4	3,7	2,0	0,5
Combined Ratio (%)	86,4	92,1	93,4	96,0	99,0
Operating Ratio (%)	76,7	83,2	84,1	87,2	93,3
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	4,1	3,8	4,1	3,1	2,0
ROAA (%)*	9,1	8,0	7,5	6,4	4,2
ROAE (%)*	31,7	28,2	24,4	22,7	15,8
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,61	2,97	2,34	2,14	3,13
Reservas/Pasivo (veces)	0,45	0,47	0,49	0,53	0,51
Deuda Financiera/Pasivo (%)	15,47	13,57	6,16	0,00	13,70
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	67,28	65,19	70,67	62,36	64,10
Primas Devegadas Retenidas/Patrimonio (veces)*	1,72	2,13	1,61	1,83	2,50
Indicador de Capitalización Regulatorio (veces)	1,85	<i>n.d.</i>	2,18	1,92	1,47
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	23,01	30,63	23,62	28,39	24,98
Patrimonio/Activo (%)	27,73	25,21	29,97	31,85	24,20
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,86	0,80	0,93	0,67	0,74
Activos Liq./(Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,64	0,62	0,83	0,67	0,59
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,38	0,37	0,45	0,36	0,38
Indicador de Liquidez Regulatorio (veces)	1,80	<i>n.d.</i>	1,91	1,22	1,31
Inmuebles/Activo Total (%)	16,07	17,68	17,64	20,48	15,89
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	83,94	80,95	85,90	87,74	88,26

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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 PUBLICAS, 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 © 2010 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 disseminación 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.