

Rigel Seguros de Vida S. A.

Rigel Seguros Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Rating Actual	A-(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	30/09/2011 ⁽¹⁾
Activo Total	58,5
Inversiones Totales	45,5
Inversiones Financieras	45,4
Reservas Técnicas	41,9
Reservas Previsionales	35,0
Patrimonio	15,0
ROEA (%) ⁽²⁾	28,1%
ROAA (%) ⁽²⁾	8,1%

(1) EEFF trimestrales, No Auditados

(2) Anualizado

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- Rigel Seguros de Vida S.A. - Credit Analysis Marzo 2011
- SACI Falabella – Credit Analysis Septiembre 2011

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores relevantes de la clasificación

Disponibilidad y capacidad para soportar las operaciones de Rigel: La clasificación se sustenta en la disponibilidad y capacidad de su accionista para dar cumplimiento a las necesidades regulatorias de liquidez y capitalización plasmado a través de un acuerdo de soporte formal. DT Rigel es el holding que concentra (99,9%) la propiedad de la compañía y que forma parte de los holdings relacionados a la Familia del Río, destacando entre éstos S.A.C.I Falabella (clasificado por Fitch en categoría AA cl) y Derco SA, quienes son los principales generadores de flujos y que respaldarían la capacidad de soporte.

Adecuados indicadores de gestión: La ratificación de la clasificación recoge en lo fundamental el mantenimiento de adecuados indicadores de gestión reflejados en su índice combinado (90,7%), índice operacional (89,2%), nivel de apalancamiento (2,9 veces) y siniestralidad (87,35%), indicadores estables y que se encuentran en línea con el mercado. Fitch valora la capitalización de utilidades del ejercicio 2010, que le permiten mantener su nivel de holgura patrimonial, de la misma manera Fitch valora la constitución de reservas adicionales de manera preventiva para cubrir eventuales incrementos en el nivel de siniestralidad por solicitudes de invalidez y sobrevivencia.

Perfil monoproducción expuesto a riesgo delimitado: Rigel concentra el 100% de su primaje en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional (SIS). Actualmente gestiona una fracción de hombres, con una siniestralidad estable sobre la base de un conocimiento técnico de sus riesgos lo que le ha permitido obtener resultados competitivos (ROEA 28,1%; ROAA 8,1%). La estructura de negocios de la compañía y el nivel de primaje depende en gran parte de la próxima licitación de seguros SIS, que se realizará en 2012 por un período bi-anual, de todas maneras la compañía ha mostrado condiciones de tarificación competitiva para acceder a dichos procesos, sin embargo, en caso de no adjudicarse parte de la futura licitación, Rigel se enfrenta al desafío de diversificar sus negocios y mantener adecuados niveles de equilibrio operacional, siniestralidad, y leverage.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva estable: Considerando los adecuados indicadores técnicos de Rigel, así como el sólido soporte de su controlador, Fitch considera que la perspectiva de la compañía debería ser estable, condicionada por los resultados de la nueva licitación de SIS, sus negocios ampliando su horizonte de operaciones y manteniendo siempre un nivel adecuado de leverage acorde a los ramos que gestione.

La clasificación se vería afectada a la baja, si el compromiso del soportador se redujera y/o su fortaleza financiera desmejorara, así como un incremento en el nivel de apalancamiento patrimonial que no se encuentre alineado al mercado.

Por otra parte la clasificación de riesgo sería afectada al alza considerando un mayor grado de diversificación de negocios, y el mantenimiento de indicadores prudenciales de apalancamiento, siniestralidad, reservas y rentabilidad.

Rigel Seguros de Vida S. A.

Rigel Seguros Informe de clasificación

Clasificaciones

Rating Actual	A-(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	30/09/2011 ⁽¹⁾
Activo Total	58,5
Inversiones Totales	45,5
Inversiones Financieras	45,4
Reservas Técnicas	41,9
Reservas Previsionales	35,0
Patrimonio	15,0
ROEA (%) ⁽²⁾	28,1%
ROAA (%) ⁽²⁾	8,1%

(1) EEFF trimestrales, No Auditados
(2) Anualizado

Factores relevantes de la clasificación

Disponibilidad y capacidad para soportar las operaciones de Rigel: La clasificación se sustenta en la disponibilidad y capacidad de su accionista para dar cumplimiento a las necesidades regulatorias de liquidez y capitalización plasmado a través de un acuerdo de soporte formal. DT Rigel es el holding que concentra (99,9%) la propiedad de la compañía y que forma parte de los holdings relacionados a la Familia del Río, destacando entre éstos S.A.C.I Falabella (clasificado por Fitch en categoría AA cl) y Derco SA, quienes son los principales generadores de flujos y que respaldarían la capacidad de soporte.

Adecuados indicadores de gestión: La ratificación de la clasificación recoge en lo fundamental el mantenimiento de adecuados indicadores de gestión reflejados en su índice combinado (90,7%), índice operacional (89,2%), nivel de apalancamiento (2,9 veces) y siniestralidad (87,35%), indicadores estables y que se encuentran en línea con el mercado. Fitch valora la capitalización de utilidades del ejercicio 2010, que le permiten mantener su nivel de holgura patrimonial, de la misma manera Fitch valora la constitución de reservas adicionales de manera preventiva para cubrir eventuales incrementos en el nivel de siniestralidad por solicitudes de invalidez y sobrevivencia.

Perfil monoproducción expuesto a riesgo delimitado: Rigel concentra el 100% de su primaje en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional (SIS). Actualmente gestiona una fracción de hombres, con una siniestralidad estable sobre la base de un conocimiento técnico de sus riesgos lo que le ha permitido obtener resultados competitivos (ROEA 28,1%; ROAA 8,1%). La estructura de negocios de la compañía y el nivel de primaje depende en gran parte de la próxima licitación de seguros SIS, que se realizará en 2012 por un período bi-anual, de todas maneras la compañía ha mostrado condiciones de tarificación competitiva para acceder a dichos procesos, sin embargo, en caso de no adjudicarse parte de la futura licitación, Rigel se enfrenta al desafío de diversificar sus negocios y mantener adecuados niveles de equilibrio operacional, siniestralidad, y leverage.

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- Rigel Seguros de Vida S.A. - Credit Analysis Marzo 2011
- SACI Falabella – Credit Analysis Septiembre 2011

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva estable: Considerando los adecuados indicadores técnicos de Rigel, así como el sólido soporte de su controlador, Fitch considera que la perspectiva de la compañía debería ser estable, condicionada por los resultados de la nueva licitación de SIS, sus negocios ampliando su horizonte de operaciones y manteniendo siempre un nivel adecuado de leverage acorde a los ramos que gestione.

La clasificación se vería afectada a la baja, si el compromiso del soportador se redujera y/o su fortaleza financiera desmejorara, así como un incremento en el nivel de apalancamiento patrimonial que no se encuentre alineado al mercado.

Por otra parte la clasificación de riesgo sería afectada al alza considerando un mayor grado de diversificación de negocios, y el mantenimiento de indicadores prudenciales de apalancamiento, siniestralidad, reservas y rentabilidad.

Perfil y Posición de Mercado

- Actor Pequeño y perfil monoproductor
- Incremento en la participación de mercado resultado de la temporalidad en la acumulación de primaje.

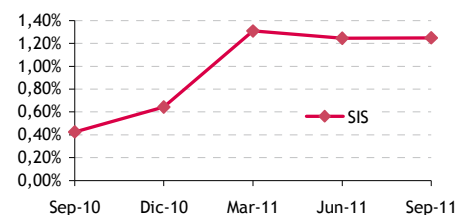
Actor Pequeño y perfil monoproductor.

Si bien la compañía tiene la intención desarrollar y potenciar nuevos productos en distintos segmentos de seguros, hasta el momento Rigel se perfila como una compañía que concentra su gestión en seguros de AFP, (seguro de invalidez y sobrevivencia), el que es adquirido a través de una licitación pública donde las aseguradoras a través de la oferta de tasas se adjudican una fracción del total de aportantes al sistema previsional chileno, ésta adjudicación tiene una vigencia de dos años, terminando a mediados del 2012. Rigel ha recaudado una prima a sep-11 que asciende a MM\$ 30.192, cuyo incremento debería mantenerse estable hasta el fin de la cobertura en 2012.

Incremento en la posición de mercado dada la acumulación natural de primas por ejercicio económico

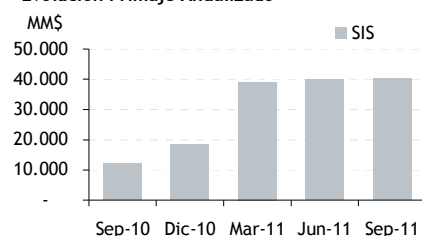
La prima de seguros por invalidez y sobrevivencia comparada con sep-10 presentó un importante incremento de +233%, debido a que la fracción adjudicada de seguros de invalidez y sobrevivencia fue licitada en mayo 2010 y cuyo reflejo en los resultados de Rigel corresponde al último trimestre de 2010, mientras que en sep-2011 presenta un acumulado de nueve meses, situación reflejada en su posición de mercado que pasa de 0,4% a 1,2%.

Evolución Participación de Mercado



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Evolución Primaje Anualizado



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Estructura de Propiedad

La propiedad de Rigel se mantiene relacionada a la familia del Río, vinculada al negocio del Retail (Falabella, Sodimac, Tottus), al negocio de venta y financiamiento de autos (Derco) y el financiero (Banco Falabella, CMR) entre otros. Falabella, Sodimac y Derco constituyen unos de las principales compañías con expansión en Latinoamérica y se ha posicionado como uno de los grupos económicos más relevantes de Chile.

Con fecha 24 de noviembre de 2011 se reestructuró la propiedad de Rigel constituyéndose la sociedad DT Rigel en la propietaria del 99,9% de las acciones, la que agrupa a los anteriores accionistas, incluyéndose esta vez varias personas naturales. Los principales accionistas de DT Rigel, corresponden a inversiones Carrera, Inversiones Peñuelas e Inversiones D y D, que concentran mas del 80% de la propiedad, los cuales a su vez son los principales accionistas de las sociedad controladoras de SACI Falabella, Derco, entre otros.

A través de sus principales accionistas DT Rigel formalizo el compromiso de otorgarle soporte patrimonial y de liquidez en caso de ser necesario, situación que sustenta la clasificación de la aseguradora. Hay que resaltar que Rigel además participa en el mercado asegurador previsional a través de AFP Regional la cual fue aprobada para operar en Enero 2012, y que postuló para la licitación pública para la prestación del servicio de administración de cuentas de capitalización individual del sistema de pensiones, y que finalmente fue adjudicada a otra AFP.

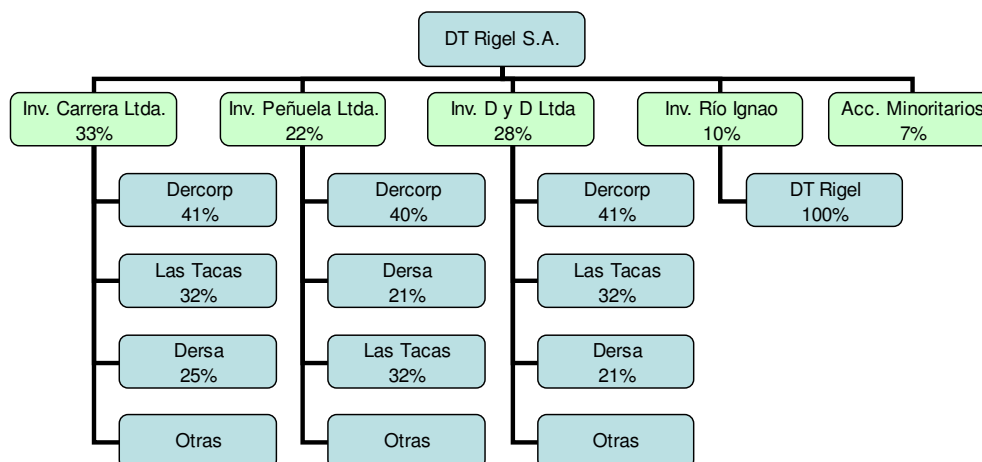
Gobierno Corporativo

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar ésta en caso de ser deficientes.

Fitch valora la promulgación de la normativa de Gobiernos Corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (Jun-11), la cual si bien ya existía en la mayor parte de la industria, estandariza protocolos.

Dicha normativa incorpora en lo central;

- Rol y funciones del directorio
- Autoridad y capacidad de vigilancia de las operaciones
- Políticas de selección, evaluación, desempeño y remuneración de altos ejecutivos
- Funciones de gestión de riesgos y control
- Rol del actuario y políticas de reaseguro
- Rol y supervisión de los auditores externos
- Difusión, transparencia y relación de la compañía con asegurados, la SVS y el público en general



Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria madura, segmento previsional subordinado al desempeño económico

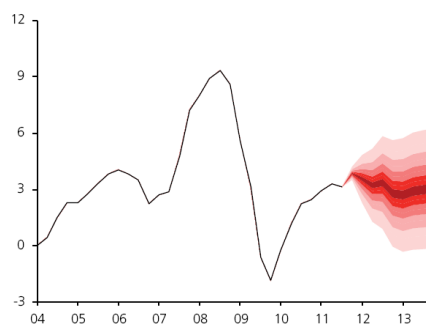
La industria aseguradora chilena actualmente se encuentra en procesos finales de implementación de IFRS para todo el sistema asegurador, cuyos resultados se verán reflejados completamente en los balances de las aseguradoras con corte a marzo 2012. Por otra parte en el 2011 han existido varios avances regulatorios asociados al gobierno corporativo, constitución de reservas, patrimonio de riesgo y supervisión basada en riesgos bajo el marco de las mejores prácticas internacionales (solvencia II).

El sector asegurador de seguros previsionales es un sector maduro que desde hace 3 años presentó cambios sobre el aseguramiento de los aportantes (licitaciones¹), y que cuya operatoria ha funcionado adecuadamente, de todas maneras esta deberá ir perfeccionándose.

El desempeño de este sector esta relacionado al desempeño económico del país, donde variables como el desempleo, el crecimiento y la inflación impactan en el nivel de primaje y siniestralidad.

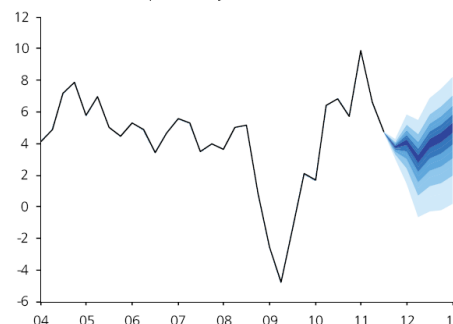
Proyección de inflación IPC (*)

(variación anual, porcentaje)



Escenarios de crecimiento del PIB trimestral (*)

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Informe de Política Monetaria Banco Central de Chile dic-11

¹ El Departamento de Invalidez y Supervivencia de la Asociación de Aseguradores de Chile es quien administra la recaudación y pago de los aportantes que presentan solicitudes de invalidez.

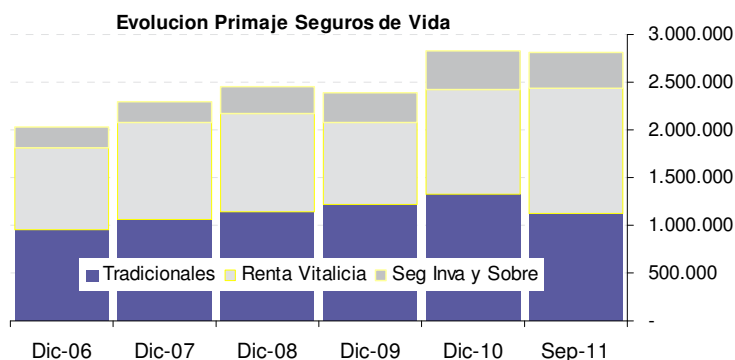
Análisis Comparativo

Peer Group

Ratios Sep-11	Rigel	Camara	Ohio	BBVA	Security
Leverage Normativo (x)	2,9	2,8	9,6	3,9	10,3
Índice Combinado %	90,7	76,6	118,7	82,4	117,5
Índice Operacional %	89,2	74,2	95,2	76,6	94,4
ROAA %	8,1	24,6	0,9	7,0	0,6
ROEA %	28,1	89,9	9,2	40,5	6,1
% Prima en Seguros AFP	100	100	34,6	74,4	21,9
Siniestralidad Neta %	87,3%	74,7%	89,1%	67,9%	86,9%

El impacto en el resultado neto de las aseguradoras debido a la volatilidad financiera fue muy alta, especialmente en el subgrupo de compañías que mantienen un componente de inversión relevante en instrumentos de renta variable.

En General las compañías que operan en ramos previsionales han mantenido sus participaciones de mercado, por otra parte también se ha presentado un nuevo producto de rentas vitalicias, así como dos nuevas Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP Regional (relacionada a Familia del Río) y AFP del Sur, que esta en proceso de aprobación.



Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Sep 11	Sep 10	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Leverage Normativo (veces)	2,9	1,5	2,0			El nivel de capitalización debería mantenerse en los niveles de su peer, a la espera de la nueva licitación para adjudicarse fracciones del seguro SIS a mediados de 2012, sin embargo dependiendo del giro que tome su mix de productos, el nivel de leverage podría variar.
Pasivo Exigible / Patrimonio (veces)	2,9	1,5	1,9			
Reservas / Pasivo Exigible (veces)	0,96	0,97	0,97			
Obligaciones Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0	0,0			
Patrimonio / Activos	25,7%	40,5%	34,2%			

Fuente: SVS, Fitch

Adecuado nivel de capitalización, soporte patrimonial

- Adecuado nivel de Capitalización
- Compromiso de soporte patrimonial
- Potencial incremento de leverage

Presentación de Cuentas

- Cierre ejercicio -2010: Base auditada.
- Dictamen Auditores; Estados Financieros individuales se presentan sin observaciones.
- Cierres interinos trimestrales: Base no auditada, proporcionada por la SVS.
- Auditores; Jeria, Martínez & Asociados Limitada.

Reparto de Dividendos:

Para el ejercicio 2010, Rigel considerando que era su primer ejercicio económico no repartió dividendos correspondientes al 2010 y que ascendieron a MM\$ 1.990

Adecuado nivel de capitalización

Las utilidades correspondientes al ejercicio 2010, y que ascendieron a MM\$ 1.990, no fueron distribuidas fortaleciendo el patrimonio de Rigel y contrarrestando el mayor incremento de reservas dado el mayor flujo de primaje correspondiente al acumulado de nueve meses del 2011, dejando a Rigel con un apalancamiento aceptable de 2,9 veces el cual se explica por la constitución de reservas voluntarias en la segunda mitad de 2011, de todas maneras éste se encuentra en línea con las compañías que operan intensivamente en este ramo.

Compromiso de soporte patrimonial

DT Rigel S.A. actual accionista mayoritario de Rigel Seguros de Vida, está conformado por Inversiones Carrera, Inversiones Peñuelas, e inversiones D y D con inversiones directas en Dersa, Inversiones Las Tacas, los que su vez son accionistas de SACI Falabella, Sodimac, Derco, entre otros; empresas cuya generación de flujos finalmente soportan la el patrimonio de Rigel.

Si bien las empresas generadoras de flujo tienen una fortaleza financiera adecuada, la exactitud en la cuantificación de sus flujos que respaldan el patrimonio de Rigel está condicionada por las variaciones y riesgos propios de las industrias en los que operan.

Potencial incremento de leverage

Dentro de los planes de negocio de Rigel se considera participar en varios ramos de seguros de vida. Dependiendo del negocio al que decida expandir sus operaciones, su nivel de leverage podría incrementarse especialmente si incorpora a su mix el negocio de rentas vitalicias. Fitch estará atento al nivel de leverage de Rigel sobre la base de un adecuado nivel de holgura patrimonial en línea con las mejores prácticas del mercado asegurador chileno.

Desempeño Operativo

Ratios	Sep 11	Sep 10	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Indice Combinado	90,7%	90,3%	86,9%			Sobre la base de la experiencia en la gestión del SIS, los ingresos presentan un buen grado de predictibilidad dentro de los parámetros estables de la economía chilena.
Indice Operacional	89,2%	90,8%	86,8%			
Ingreso Financiero Neto / Activo Prom	2,3%	(0,4%)	0,1%			
Gastos de admin. / Prima Directa	3,0%	2,7%	2,8%			
ROAA	8,1%	7,4%	10,9%			
ROEA	28,1%	0,0%	31,7%			

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Resultados en línea con el mercado / subordinado el desempeño económico.

- Resultado asociado el desempeño económico
- Resultado operacional estable y predecible
- Ingresos concentrados en un ramo y próximos a vencer

Resultado asociado al desempeño económico

El resultado de las compañías que operan directamente con el sistema previsional, específicamente gestionando el seguro de invalidez y sobrevivencia previsional, ven impactados sus resultados por el desempeño económico, donde variables como la inflación, el desempleo, el crecimiento económico, y en especial la volatilidad del mercado bursátil, se

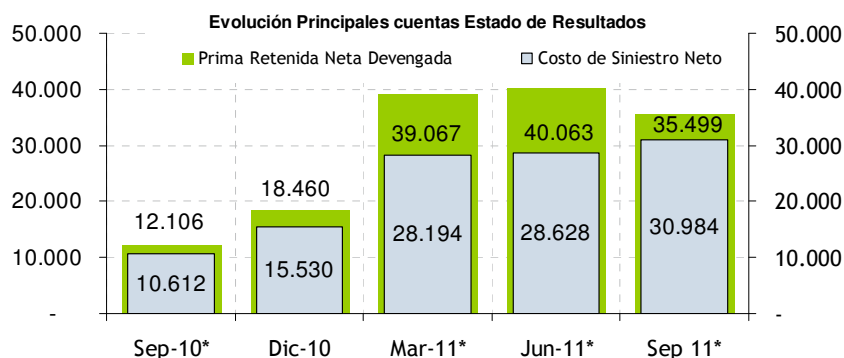
reflejan sobre los costos de siniestros. Por otra parte la prima debería verse menos afectada, considerando que ésta es una tasa sobre la cotización de los aportantes al sistema previsional y no sobre los fondos administrados, los que sí presentan importantes fluctuaciones dependiendo de la volatilidad del mercado.

Resultado operacional estable y predecible

La prima directa por seguros de Invalidez y Sobrevivencia se incrementó un 233% entre sep-10 y sep-11, dada la temporalidad considerando que la base a sep-10 contenía alrededor de un trimestre de primas, mientras que a sep-11 contenía tres trimestres de primas acumuladas. Por otra parte la siniestralidad ha madurado llegando a un 87,3%, en línea con su histórico, y complementada con gastos acotados asociados a una estructura operacional liviana y generando rentabilidad por inversiones acordes al mercado que finalmente se traduce en un indicador de rentabilidad patrimonial competitivo del 28,1%.

Ingresos concentrados en un Ramo y próximos a vencer

Los ingresos por prima se concentran en seguros de invalidez y sobrevivencia, ramo que representa el 100% del primaje de Rigel, primaje que vence en 2012; a mediados de 2012 se presenta otra licitación, y que de no ser adjudicada significaría el cese de las operaciones de Rigel, a menos que ésta incurriera en otros ramos, situación que diversificaría el riesgo y significaría un desafío importante en el mantenimiento y desarrollo de otros ramos de seguros.



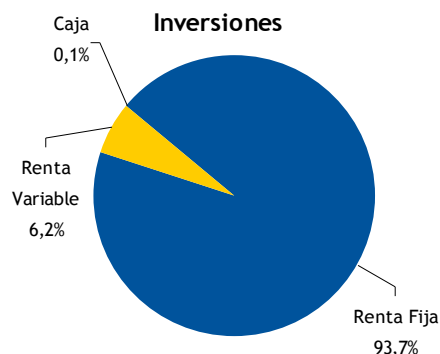
Inversiones / Liquidez

Ratios	Sep 11	Sep 10	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Inversiones R Fija / Inversiones	64,1%	63,4%	63,3%			Niveles de liquidez predecibles que deberían mantenerse estables hasta el vencimiento de la adjudicación de la fracción de hombres por seguro de invalidez y sobrevivencia del sistema previsional.
Inversiones R Variable / Inversiones	6,6%	7,2%	7,2%			
Inversiones Inmobiliaria / Inversiones	21,1%	21,5%	21,1%			
Activos Líquidos / Reservas (veces)	1,08	0,82	1,02			
Líquidos / Pasivo Exigible (veces)	1,05	0,79	0,99			

Fuente: SVS, Calculos Fitch

Adecuada Administración de Riesgo de Activos y Pasivos

- Portafolio de Inversiones con mayor posición relativa en instrumentos de renta fija
- Portafolio diversificado y Riesgo de contraparte acotado



Fuente:SVS.

Portafolio de inversiones concentrado en instrumentos de renta fija

La estructura de inversiones de Rigel, se concentra en más de un 90% en instrumentos de renta fija, de los cuales un 56% se concentra en bonos y depósitos de entidades bancarias, una porción menor en instrumentos del estado con un menor riesgo dada la fortaleza de los emisores de deuda soberana (A+), y un 30% en bonos de empresas de varios sectores de la economía. La rentabilidad de las inversiones se mantuvo en línea con lo esperado dadas las condiciones macroeconómicas y de incertidumbre en los mercados bursátiles mundiales.

Portafolio diversificado y Riesgo de contraparte acotado

El portafolio de inversiones de renta fija se concentra en emisores cuyo riesgo de crédito en su mayoría corresponde a clasificaciones de riesgo sobre A (buena capacidad de pago), a esto se le agrega un buen grado de diversificación. (máxima concentración por emisor asciende a un 10% correspondientes a Banco Central y Tesorería de la Republica). Por otra parte su porción de renta variable se encuentra colocada en fondos mutuos cuyas cuotas de participación cuentan con una muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio, correspondientes a una clasificación superior a A.

Adecuación de Reservas

Ratios	Sep 11	Sep 10	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Reservas Previsionales / Reservas	83,5%	100%	100%			Se espera que los indicadores se mantengan estables en el tiempo.
Reservas Voluntarias / Reservas	16,5%	0%	0%			
Reservas / Prima Neta	47,0%	58,5%	63,6%			
Inversiones / Reservas	108,6%	82,5%	102,2%			

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Constitución de Reserva estable

- Sin impacto en reservas por adopción IFRS
- Pro-actividad en la constitución de reservas

Sin Impacto en reservas por adopción de IFRS

La norma de carácter general sobre la constitución de reservas que viene acompañada de la implantación de las normas de información financiera (IFRS), considera varias practicas sobre el cálculo de reservas cuya estimación del impacto por cambio normativo a reflejarse en los balances de marzo 2012 en el caso de Rigel son nulas, dada que las reservas por seguros previsionales no son modificados por la normativa actual.

El mercado chileno mantiene desde hace un tiempo una sólida base regulatoria que sustenta la estabilidad y solvencia de la industria de seguros. Dicha regulación se ha visto inmersa en los últimos años en una serie de ajustes (solvencia II) que en opinión de Fitch tienen por objeto alinearse a las mejores prácticas internacionales y ajustarse a la evolución natural de los seguros hacia gestores financieros integrales.

Pro-actividad en la constitución de reservas

Entre sep-10 y sep-11, la constitución de reservas se ha incrementado en un 205%, principalmente originada por la mayor acumulación de primas correspondiente a los nuevos meses del año 2011, por otra parte la relación reservas / pasivo exigible, así como reserva / prima neta, se han mantenido en niveles históricos, y en línea con sus competidores.

Rigel además ha constituido reservas voluntarias debido a consideraciones técnicas para resguardar y responder el mayor incremento de solicitudes de invalidez y sobrevivencia entre agosto y septiembre por un monto de MM\$ 3.567. Fitch valora la prudencial y proactiva constitución de reservas de Rigel, sin embargo considera prudente se definan estrategias de mayor diversificación tanto en fracciones de hombres y mujeres del seguro de invalidez y sobrevivencia, así como de otros productos que diversifiquen el riesgo.

Retención y Reaseguro

Total retención

- Retención elevada y aceptable dada la atomización de riesgos

Retención elevada y coherente con la atomización de riesgos

Rigel ha mantenido su nivel de retención histórica del 100% de las primas, similar a su peer, considerando que intrínsecamente existe un gran nivel de diversificación de la base de asegurados previsionales, razón por la cual, Fitch por el momento considera aceptable el no contar con reaseguradores, respaldado en la base de adecuados resultados financieros y técnicos presentados hasta el momento.

Si bien la cartera SIS ofrece características de atomización y dispersión de riesgos, en opinión de Fitch la exposición a severidades catastróficas es latente para Rigel así como para todas las compañías que operan intensivamente en este ramo, severidad que podría debilitar su posición de rentabilidad ante eventos por desviaciones siniestrales o eventos de cúmulos excepcionales, lo cual en opinión de Fitch para el caso de Rigel es atenuado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

Resumen Financiero

RIGEL COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Sep-11	Sep-10	Dic-10	Ene-00	Ene-00	Ene-00	Ene-00
Activos Líquidos	23.402	5.797	11.958	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Caja y Cuenta Corriente	25	12	29	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Inversiones Renta Fija	21.935	3.490	7.708	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Sector Privado	18.959	3.490	5.490	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Estatat	2.977	0	2.219	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Renta Fija Extranjero	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otras Financieras	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Fondos Mutuos	1.442	2.296	4.220	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Leasing Inmobiliario	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Renta Variable	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Bienes Raíces	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Inversiones CUI	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Préstamos	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Sobre Pólizas	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros							
Deudores por Prima	6.511	6.155	6.149	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Deudores por Reaseguro	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Activos Fijos	47	53	52	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros Activos	180	262	162	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
TOTAL ACTIVOS	30.139	12.268	18.321	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Reservas Técnicas	21.601	7.088	11.747	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Riesgo en Curso	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Matemáticas	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Matemáticas Seguro SIS	18.033	7.088	11.747	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Rentas Vitalicias	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Reserva de Siniestros	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Siniestros	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Ocurrido y No Reportado	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros	3.568	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Reservas CUI	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Obligaciones con Bancos	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Primas por Pagar	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Cuentas por Pagar	733	184	261	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros Pasivos	58	28	42	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
TOTAL PASIVOS	22.392	7.300	12.050	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Capital Pagado	4.173	4.221	4.281	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Reservas	108	62	0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Utilidad (Pérdida) Retenida	3.466	685	1.990	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
PATRIMONIO	7.747	4.968	6.270	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Sep-11	Sep-10		Dic-10	Ene-00	Ene-00	Ene-00
Prima Directa y Aceptada	30.192	9.080	233%	18.460	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Ajuste de Reservas	(3.568)	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Prima Cedida	0	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Prima Retenida Neta Devengada	26.624	9.080		18.460	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo de Siniestro Directo	(23.238)	(7.959)		(15.530)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo de Siniestro Cedido	0	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo de Siniestro Neto	(23.238)	(7.959)		(15.530)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo de Adquisición Directo	0	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Gastos de Administración	(918)	(245)		(511)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo Neto de Suscripción	(918)	(245)		(511)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Resultado de Operación	2.469	876		2.418	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Ingresos Financieros	415	(37)		16	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Gastos Financieros	(0)	(0)		(0)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	0		0	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Items Extraordinarios	(147)	(15)		(48)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Resultado Antes de Impuesto	2.737	824		2.387	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Impuestos	(1.261)	(139)		(397)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Resultado Neto	1.476	685		1.990	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Indíces Financieros	Sep-11	Sep-10		Dic-10	Ene-00	Ene-00	Ene-00
Desempeño							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	1,2%	0,4%		0,6%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Participación de Mercado (% Activos)	0,1%	0,1%		0,1%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Índice de Retención	100,0%	100,0%		100,0%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Índice de Siniestralidad Directa	77,0%	87,7%		84,1%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Índice de Siniestralidad Neta	87,3%	87,7%		84,1%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	0,0%	0,0%		0,0%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	3,0%	2,7%		2,8%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	3,4%	2,7%		2,8%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	9,3%	9,7%		13,1%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Índice Combinado	90,7%	90,3%		86,9%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Índice Operacional	89,2%	90,8%		86,8%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	1,8%	(0,4%)		0,1%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
ROAA	8,1%	7,4%		10,9%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
ROAE	28,1%	0,0%		31,7%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2,9	1,5		1,9	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,96	0,97		0,97	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%		0,0%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	60,8%	58,5%		63,6%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	4,58	2,44		2,94	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Leverage Normativo (Veces)	2,9	1,5		2,0	0,0	0,0	0,0
Patrimonio / Activos (%)	25,7%	40,5%		34,2%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,08	0,82		1,02	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,08	0,82		1,02	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1,05	0,79		0,99	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,2%	0,4%		0,3%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Rotación Prima por Cobrar (días)	58	183		120	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	#DIV/0!	#DIV/0!		#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0,0%	0,0%		0,0%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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 CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION 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 que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, Fitch se basa en información 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 sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, 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 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones, 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 clasificaciones 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 clasificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación 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 clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, 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 sólo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación 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 del 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.