

Seguros Privanza, S.A.

Comité No. 25/2017	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2016	Fecha de comité: 15 de junio de 2017
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector de Aseguradoras / Guatemala
Equipo de Análisis	
Carmen Mena cmena@ratingspcr.com	Silvia Mendoza smendoza@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Fecha de comité	27/06/2014	12/06/2015	29/04/2016	15/06/2017
Fortaleza Financiera	GT E	GT BBB	GT BBB	GT A
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Corresponde a las compañías de seguros que presentan una alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección están en el promedio y hay expectativas de variabilidad de riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.

Estas categorizaciones pueden ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+) ó (-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada. Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación de Seguros Privanza, S.A., se fundamenta en el crecimiento en primas y menores costos de adquisición y siniestralidad que permitieron mejoras en el resultado técnico e indicadores de rentabilidad. Asimismo, sus adecuados indicadores de liquidez y solvencia garantizan una alta capacidad de pago de sus siniestros.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Los fundamentos específicos sobre los cuales se basa la calificación son los siguientes:

- **Participación de mercado.** Las primas directas netas han tenido un crecimiento continuo en los últimos años y a la fecha de análisis, reflejaron un aumento de 36.9% interanualmente, ganando participación de mercado al emitir el 16.9% del total de primas del sector afianzador. Dicho crecimiento, estuvo acompañado de mayores comisiones por reaseguro cedido (+48.0%) y menores gastos contractuales (-13.1%), mejorando así el resultado técnico de la Aseguradora.
- **Evolución de la siniestralidad.** En los últimos años, la siniestralidad bruta ha mejorado significativamente y se ha mantenido por debajo de lo registrado el año anterior (-13.1%). Sin embargo al cierre de 2016, los salvamentos y recuperaciones fueron menores (-41.3%), por lo que el índice de siniestralidad retenida devengada fue de 10.3% (diciembre 2015: 8.2%). La Aseguradora ha enfocado su política de suscripción y reaseguro a la contención de la siniestralidad, limitando su exposición al riesgo.

- **Mejora en resultados netos.** El resultado técnico aumentó 51.4% interanualmente, debido al dinamismo en la suscripción de primas y menores costos de adquisición y siniestralidad (-64.3%). Asimismo, el peso de la estructura administrativa ha mostrado una significativa reducción al situarse en 56.8% del total de primas devengadas (diciembre 2015: 80.5%). Lo anterior, aunado a mayores productos de inversiones, resultaron en un alza de la utilidad neta por lo que los indicadores de rentabilidad fueron mayores en 2015 (ROA: 8.7% y ROE: 16.1%) y convergen a los promedios del sector de fianzas (ROA: 10.1% ROE: 17.5%).
- **Adecuados niveles de liquidez.** La Aseguradora mantuvo un portafolio de inversiones de fácil negociabilidad enfocado en depósitos en bancos del sistema (52.6%) y valores del Estado (31.3%) que respaldan las reservas técnicas y margen de solvencia de la Aseguradora en más del 100%. El índice de liquidez corriente fue de 2.46 veces, situándose en línea con el promedio del sector afianzador (2.48 veces).
- **Elevada cobertura del margen de solvencia.** Al cierre de 2016, el patrimonio técnico de la Aseguradora cubrió 9.05 veces el margen de solvencia y muy por encima del promedio con el sector (8.32 veces). Por su parte, la relación patrimonio a activos se situó en 53.9% siendo ligeramente menor al año anterior (54.4%), esto se debió al mayor crecimiento de los activos (+16.2%).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la metodología para la Calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales y afianzadores vigente en el Manual de Clasificación de Riesgo para Guatemala aprobado en Comité de Metodologías con fecha 1 de febrero 2010.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera:** Estados financieros al 31 de diciembre de 2016 que se encuentran de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos de Guatemala, entidad encargada del control y vigilancia de las instituciones del sistema financiero.
2. **Perfil de la Institución.** Programa de reaseguro e inversión y balance de saldos.
3. **Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia y patrimonio técnico establecido por la Superintendencia de Bancos.

Hechos de Importancia

- En enero de 2016, el Consejo de Administración aprobó los nuevos nombramientos de la Sra. Lucrecia Jeanette Guzmán de Roldán como Gerente General y el licenciado Jorge Luis Solórzano como Gerente Financiero Administrativo, finalmente también se aprobó la contratación del licenciado Luis Fernando Segura como Auditor Interno.

Contexto Económico

Durante el 2016 la recuperación de la actividad económica mundial fue débil acompañado de un contexto de riesgos a la baja e incertidumbre. Por su parte, el FMI estimó una caída del 0.7% para Latinoamérica, debido a la fuerte desaceleración que experimentó Brasil, Ecuador y Venezuela. No obstante, Guatemala registró un crecimiento económico del 3.1% al cierre de 2016, impulsado por el gasto de consumo de los hogares y las remesas. Donde la proyección del crecimiento de la economía para el 2017 es de alrededor de 3.0% y 3.8%, según el Banco Central. Además el país se encuentra sujeto a esperar las nuevas políticas en tema de comercio, migración y remesas que pueda tomar el nuevo presidente de Estados Unidos, las cuales podrían afectar el desempeño económico del país en el mediano plazo, debido a la alta relación con dicho país.

Por otro lado el sistema tributario y los niveles de inversión han sido limitados y no han contribuido a un mayor crecimiento. El nuevo régimen ha mantenido una laxa ejecución presupuestaria donde la inversión real directa y servicios primordiales han sido los más afectados. Al cierre de 2016 se estimó un adecuado déficit fiscal del 1.1% del PIB, sin embargo de seguir con una baja recaudación este ratio se puede deteriorar. Cabe señalar que Guatemala es una economía que se caracteriza por mantener indicadores macroeconómicos estables, respaldados por una eficaz política monetaria, cambiaria y crediticia con un sólido sistema financiero.

Contexto del Sistema

Al cierre de 2016, el mercado asegurador de Guatemala se encuentra conformado por 28 empresas: 18 aseguradoras generales y 10 aseguradoras dedicadas principalmente al ramo de caución. Las primas netas registraron una tasa de crecimiento del +5.6%, resultado del dinamismo en los ramos de vida, accidentes y enfermedades. Donde el ramo de daños contribuye con el 49.0% de las primas netas (51.6% en diciembre

2015). El sector asegurador constituye reservas técnicas suficientes para minimizar riesgos, sin embargo, se observa implementaciones de políticas menos conservadoras en la retención de riesgo. Por otro lado, el índice de siniestralidad devengada del sector se situó en 62.2%, siendo los ramos de accidentes, enfermedades y daños los de mayor siniestralidad.

Al cierre de 2016, la utilidad neta del sistema registró una reducción interanual de 1.2% resultado de menores ingresos provenientes de otros productos y a mayores gastos por ejercicios anteriores. No obstante, la utilidad en operaciones creció +6.5% respecto a diciembre 2015, debido a la mayor colocación y retención de primas.

Análisis de la Institución

Reseña

Afianzadora General, Sociedad Anónima, fue fundada en 1983 por los señores Enrique Neutze Aycinena y Antonio Aycinena Arrivillaga con el objeto de operar en el segmento de Fianzas. Fue autorizada a operar en abril de 1984. Actualmente, derivado de los cambios en la Ley de la Actividad Aseguradora, la Aseguradora se constituye como una compañía de seguros que trabaja exclusivamente en el ramo de seguros de caución. En el segundo trimestre de 2014 se finalizó el proceso de cambio de nombre de Afianzadora General S.A. a Seguros Privanza, S.A.

Gobierno Corporativo

La máxima autoridad de Seguros Privanza, S.A. es la Asamblea General de Accionistas, la cual está conformada por 13 accionistas entre personas individuales y jurídicas.

La dirección y administración está encomendada al Consejo de Administración, el cual está integrado por 5 miembros (Presidente, Vicepresidente, Secretario, Vocal I y Vocal II) elegidos para ejercer el cargo por el término de 3 años, siendo permitida la reelección. El capital autorizado de la Aseguradora es de Q50.0 millones, representado por 100,000 acciones nominativas con un valor de Q.500 cada una.

CUADRO 1: ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA		CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Luensi	39.3%	Presidente	Enrique Juan Neutze Aycinena
Inmobiliaria El Conejo, S.A.	25.7%	Vicepresidente	Rodolfo Neutze Aguirre
Zares, S.A.	15.0%	Secretario	Victor Manuel de Jesús Silva Aceituno
Aseguradora General, S.A.	10.6%	Vocal I	Ignacio Guillermo Agustín Valls Urquijo
J.C. Niemann	4.8%	Vocal II	Gustavo Ayestas Escobar
Actuarios y Consultores, S.A.	1.4%		
Otros	3.2%		
Total	100.0%		

Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Seguros Privanza, S.A., es una empresa sólida, reconocida y con una larga trayectoria en el mercado. Su misión es “Ser la compañía de seguros de caución, líder en servicio, rentabilidad y solidez, enfocada en proveer a los guatemaltecos, el mejor respaldo, logrando con ello, con base en la comunicación permanente con los clientes y aliados estratégicos; garantizar a nuestros accionistas dividendos acordes al negocio y a nuestros colaboradores condiciones dignas de trabajo y oportunidades reales de desarrollo profesional.”

La visión de la institución es “Ser la compañía de seguros de caución líder en Centroamérica, ello mediante la ampliación de clientes, agentes y corredores para llevar - de forma profesional, ética, eficiente y eficaz – un seguro de caución de alta calidad y con el mejor respaldo, a cada centroamericano. Ello implica conocer a profundidad las necesidades de su mercado objetivo, sus necesidades, preferencias y capacidad de cumplimiento”. Como estrategia para incursionar en el mercado y poder ofrecer sus productos se ha considerado utilizar los canales ya existentes de comercialización. También buscarán trabajar con agentes independientes y corredores registrados en la página web de la Superintendencia de Bancos.

Posición Competitiva

Al cierre de 2016, el sistema asegurador guatemalteco estaba conformado por 28 instituciones, entre las cuales 15 aseguradoras participan en el ramo de caución (10 son Aseguradoras exclusivas de caución).

El mercado de fianzas totalizó Q.182.7 millones en primas. Seguros Privanza abarcó el 12.4% de las primas netas emitidas del sector caución, manteniendo estable su participación. Mientras que los activos y patrimonio de la Aseguradora representaron el 14.1% y 13.1% respectivamente, del total del sector.

CUADRO 2: DATOS COMPARATIVOS DEL SISTEMA DE AFIANZADORAS DE GUATEMALA (CIFRAS EN MILLONES)

Compañía	Activo	Capital Contable	Primas Directas Netas	Margen de Solvencia	Retención de Primas	Siniestralidad Retenida Devengada	Ratio Combinado	ROA	ROE	Liquidez Corriente
G & T Caución	181.8	72.9	53.2	16.3%	48.1%	-9.5%	61.0%	8.5%	21.2%	2.3
CHN Caución	244.7	178.3	32.6	10.2%	97.3%	1.5%	48.2%	10.7%	14.7%	2.0
Privanza	118.9	64.0	22.7	10.0%	45.5%	10.3%	39.9%	8.7%	16.1%	2.5
Fidelis	113.7	68.6	30.8	10.1%	74.4%	1.9%	77.7%	9.3%	15.5%	2.9
Roble Caución	74.7	31.2	19.3	14.1%	44.6%	-7.9%	9.7%	13.4%	32.2%	2.1
Solidaria	55.0	37.9	10.4	6.5%	60.7%	-0.3%	56.2%	9.2%	13.4%	4.2
Confianza	18.3	13.9	4.3	5.1%	39.9%	-116.5%	24.4%	12.1%	16.0%	12.8
Occidente Caución	22.2	13.1	8.1	7.8%	69.1%	0.8%	-25.0%	22.8%	38.6%	4.1
Guate Caución	10.0	7.3	1.3	7.3%	19.8%	0.0%	223.6%	5.8%	8.0%	3.5
De la Nación	2.5	2.0	0.0	2.7%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.6%	-4.5%	0.0
Sist. Fianzas	841.8	489.1	182.7	10.7%	61.9%	-2.81%	51.23%	10.15%	17.46%	2.5

Fuente: SIB / Elaboración: PCR

Evaluación y Gestión de Riesgos

Seguros Privanza cuenta con un reglamento para su Comité de Riesgos que tiene como objetivo establecer las directrices generales para el manejo del Comité de Riesgos que tiene a su cargo velar por una adecuada Administración Integral de Riesgos que permita identificar, medir, monitorear, controlar y prevenir los riesgos los que está expuesta la Aseguradora.

El comité de inversiones está conformado por el Presidente del Consejo de Administración, Gerente y Director Administrativo Financiero, quienes son los que toman las decisiones de compra y venta de títulos valores que componen el portafolio de inversiones, para garantizar la mejor mezcla para respaldar las reservas técnicas y matemáticas.

El comité de cumplimiento está compuesto por la Gerente, Director Administrativo Financiero, el oficial de cumplimiento titular y suplente. Dicho comité se reúne cuando existe una transacción inusual, y que requiere ser investigado y tomar una acción para reducir el riesgo de la Aseguradora.

Política de Inversiones

Seguros Privanza cuenta con un manual de política de inversiones en el cual se detallan las prácticas y disposiciones para la colocación y administración de inversiones. En lo que respecta a la administración de riesgo, la Aseguradora cuenta con un comité de inversiones que se encarga de aprobar inversiones mayores a Q. 500.0 miles, dicho comité está conformado por la Gerente General, el Gerente financiero Administrativo y un consultor externo experto en finanzas, riesgos y banca.

El comité de inversiones se reúne como mínimo bimensualmente, donde se atiende a los vencimientos próximos en inversiones, cambios en el mercado, etc. Se analiza el entorno económico-financiero de manera trimestral, con las tendencias del mercado, evolución de los participantes del sector bancario y hallazgos que sugieran contingencias probables.

Análisis del Portafolio de Inversiones

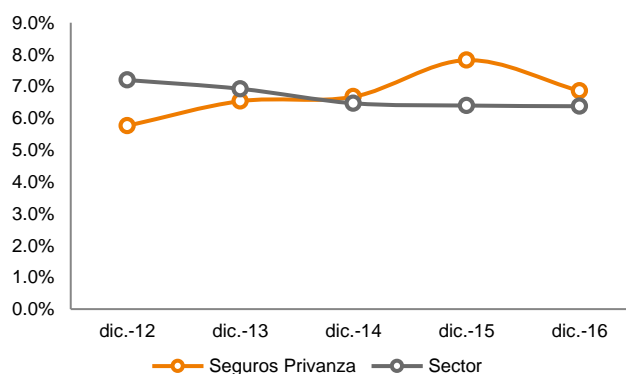
Al cierre de 2016, las inversiones totalizaron Q.102.5 millones, aumentando Q.9.1 millones (+9.8%) respecto al año anterior. Dicho aumento correspondió principalmente al dinamismo registrado en las cédulas hipotecarias por Q.6.1 millones (+198.5%) y valores del Estado por Q. 6.0 millones (+23.0%).

En cuanto a la composición del portafolio, los depósitos representaron el 52.6% del total de inversiones, seguido de valores del Estado con 31.3%, cédulas hipotecarias con 9.0%, bienes inmuebles con 6.7% y valores de empresas privadas y mixtas con 0.4%.

Los depósitos totalizaron Q.54.0 millones, menores en Q.2.1 millones (-3.8%) interanualmente. A su vez, los valores del Estado aumentaron Q.6.0 millones (+23.0%), estos títulos se encuentran invertidos principalmente en certibonos del Ministerio de Finanzas Públicas (93.8%), con vencimientos a más de 1 año y devengan tasas del 7.5% al 8.8% con capitalización semestral.

Por otra parte, bienes inmuebles registró un monto por Q.7.2 millones, este monto corresponde a los desembolsos realizados a Desarrollos Constructivos, S.A. por apartamentos y parqueos en Casa Veranda. Asimismo, la Aseguradora invirtió en cédulas hipotecarias con vencimiento a agosto de 2017 por un monto de Q. 6.1 millones, devengando una tasa de interés mensual de 7.3%. El rendimiento sobre las inversiones¹ de Seguros Privanza fue de 6.9%, ligeramente menor a diciembre 2015 (7.8%), pero mayor al promedio registrado en el sector afianzador (6.4%).

GRÁFICO 1: RENDIMIENTO SOBRE LAS INVERSIONES



Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Política de Reaseguros

Seguros Privanza, S.A., se remite a las normas y disposiciones que regulan a las compañías de seguros. De acuerdo a la resolución JM-6-2011², las aseguradoras deberán de efectuar un análisis de riesgo propio y seleccionar a las reaseguradoras de acuerdo con las políticas y estrategias aprobadas por el Consejo de Administración. Asimismo, el nuevo reglamento indica que las reaseguradoras seleccionadas deberán tener una calificación internacional de riesgo mínima de BBB- de largo plazo.

Por su parte, el límite de retención legal máximo por ramo para Seguros Privanza, S.A es del 8% del patrimonio técnico. La Aseguradora maneja distintos contratos de reaseguro entre los cuales se encuentran: contratos no proporcionales de exceso de pérdida, contratos proporcionales de cuota parte y contratos facultativos.

CUADRO 3: PRINCIPALES REASEGURADORES

Reaseguradora	Calificación	Calificadora
Catlin Re Switzerland Ltd.	A (Stable)	AM Best
Aspen Insurance UK limited	A (Stable)	Standard & Poor's
Lloyd's (Liberty Syndicate Management Limited) ³	A (Excellent)	AM Best
Reaseguradora Patria, S.A.	A (Excellent)	AM Best
Nationale Borg Reinsurance N.V.	A- (Stable)	Standard & Poor's

Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Las primas por reaseguro cedido totalizaron Q.12.4 millones, aumentando interanualmente Q.3.9 millones (+45.6%), por lo que el índice de retención de riesgo se situó en 45.5%, siendo mayor al indicador registrado en diciembre 2015 (48.8%) y comparando por encima del promedio registrado por el sector afianzador (61.9%).

La Aseguradora continúa reasegurando a otras aseguradoras de Guatemala, al cierre del período las primas por reaseguro tomado reflejaron un importante crecimiento y totalizaron Q.2.9 millones, aumentando en Q.1.5 millones (+153.8%).

Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activos

Al cierre de 2016, los activos de Seguros Privanza totalizaron Q.118.9 millones, aumentando Q.16.6 millones (+16.2%) respecto a diciembre 2015. Lo anterior fue resultado del incremento en inversiones, primas por cobrar y cargos diferidos.

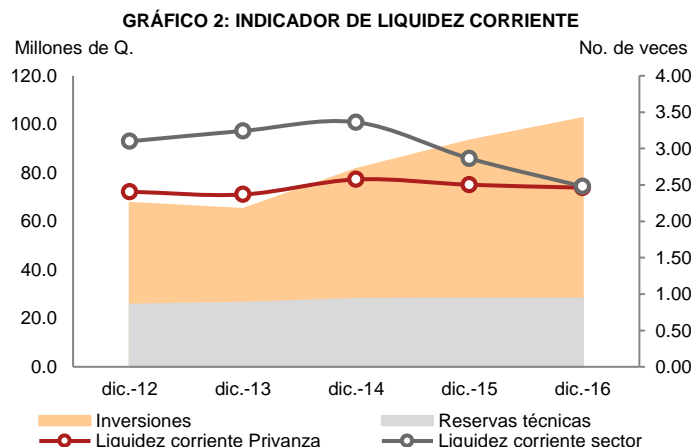
¹ Producto de inversiones menos los egresos por inversiones anualizados entre el total de inversiones.

² Reglamento para el Registro de Reaseguradoras o Aseguradoras Extranjeras, de Contratos de Reaseguro y Determinación de los Límites o Plenos de Retención".

³ Por ser parte del sindicato de Lloyd's, no requieren Calificación de Riesgo.

Las inversiones representaron el principal activo de la Aseguradora con 86.3% de participación y totalizaron Q.102.5 millones, aumentando interanualmente en Q.9.1 millones (+9.8%). De la misma forma las primas por cobrar y los cargos diferidos registraron un significativo aumento de Q.2.7 millones (+421.6%) y Q.5.4 millones (+199.4%), respectivamente.

A la fecha de análisis, el detalle analítico de activos que respaldan las reservas, muestra un superávit, puesto que las inversiones de la aseguradora respaldan las reservas técnicas en más del 100%. En este sentido, el índice de liquidez corriente de la Aseguradora, se situó en 2.46 veces, ligeramente menor a lo registrado el año anterior (2.50 veces) debido al aumento en las obligaciones contractuales pendientes de pago, este indicador se mantuvo en línea con promedio del sector de afianzadoras el cual fue de 2.48 veces.



Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

Los pasivos se situaron en Q.54.8 millones, aumentando Q.8.2 millones (+17.7%) respecto diciembre 2015. Esto se debió principalmente al aumento registrado en las obligaciones contractuales pendientes de pago, instituciones de seguros y acreedores.

Por su parte, las reservas técnicas y matemáticas siguen representando el pasivo más importante al constituir el 51.3% del total, estas totalizaron Q.28.1 millones, monto menor en Q.5.2 miles (-0.02%) en comparación al año anterior. Las obligaciones contractuales pendientes de pago representaron el 20.6% del total de pasivos y registraron un aumento de Q.4.2 millones (+59.2%), mientras que acreedores varios representaron el 19.5% de los pasivos y registraron un alza interanual de Q.2.0 millones (+23.5%).

En menores proporciones se encontraron, instituciones de seguros por pagar con el 5.8% de participación y reflejando un aumento de Q.1.1 millones (+52.3%), por su parte, créditos diferidos y otros pasivos representaron el 2.9% de los pasivos.

Indicadores de Cobertura

Al cierre de 2016, el indicador de cobertura⁴ que mide el número de veces que los activos de la Aseguradora pueden hacer frente a las deudas con sus asegurados se ubicó en 2.65 veces y fue ligeramente menor al indicador registrado el año anterior.

CUADRO 4: INDICADORES DE COBERTURA

Seguros Privanza, S.A.	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Indicador de cobertura	2.70	2.64	2.82	2.71	2.65
Indicador financiero 1	3.19	3.44	6.53	8.89	7.51
Indicador financiero 2	1.78	1.82	2.06	2.35	2.35

Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Los indicadores financieros 1⁵ y 2⁶ miden la capacidad de la institución para hacer frente a las obligaciones con sus asegurados con sus activos más líquidos. En este caso se puede observar que el indicador financiero 1 evidenció que sus activos más líquidos cubrieron 7.51 veces los montos de las obligaciones a corto plazo con sus acreedores, Mientras que el indicador financiero 2 mostró que las inversiones cubrieron 2.35 veces las obligaciones de reservas y acreedores.

⁴ (Inversiones + disponibilidades + bienes muebles neto) / (Reservas técnicas y matemáticas neto + obligaciones contractuales pendientes de pago).

⁵ (Inversiones + disponibilidades) / (Instituciones de seguros pendientes de pago + acreedores varios).

⁶ (Inversiones – obligaciones contractuales pendientes de pago) / (Acreedores varios + reservas técnicas y matemáticas neto).

Patrimonio

Al cierre de 2016, el patrimonio de la Aseguradora se situó en Q.64.0 millones, aumentando Q.8.3 millones (+15.0%) respecto a diciembre 2015. Lo que fue resultado del crecimiento en las utilidades retenidas y resultados del período.

El capital pagado totalizó Q.16.0 millones y no mostró ninguna variación interanual, este representó el 25.0% del total del patrimonio.

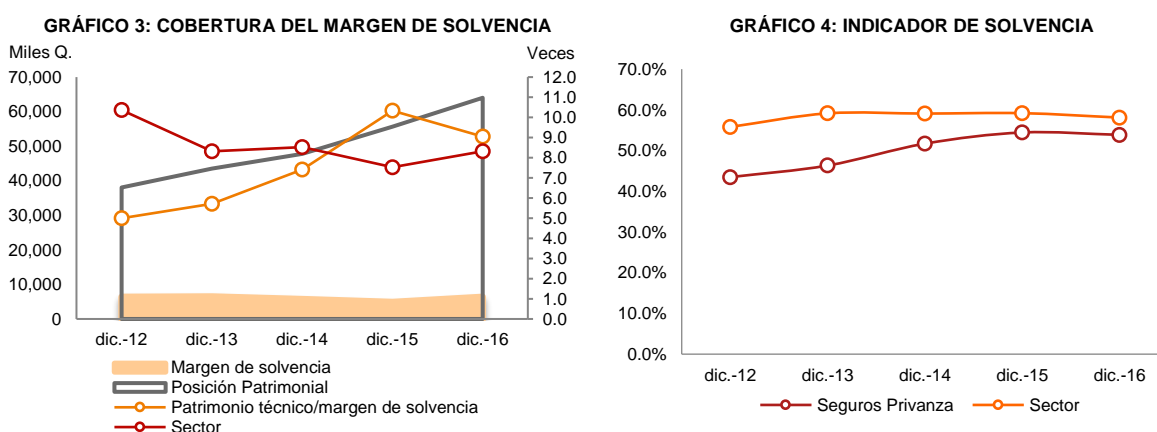
Las utilidades retenidas aumentaron Q.5.7 millones (+46.9%) respecto al año anterior y representaron el rubro más importante del patrimonio al componer el 27.9% del mismo. Asimismo, la utilidad en el período fue mayor en Q.2.2 millones (+27.4%) con respecto al año anterior.

Indicadores de Capitalización

A diciembre 2016, el patrimonio técnico totalizó Q.57.6 millones, aumentando interanualmente Q.6.9 millones (+13.5%) debido al aumento de las utilidades retenidas y al resultado del ejercicio. A su vez, el margen de solvencia sumó Q.6.4 millones en el período de estudio, aumentando Q.8.3 miles (+15.0%) debido a mayores activos en riesgo.

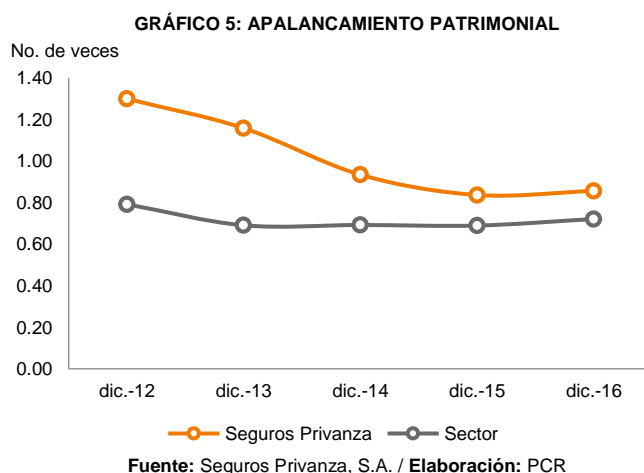
El margen de solvencia es adecuado para el tamaño de la operación ya que el patrimonio técnico cubre en 9.05 veces al margen requerido de solvencia, este resultado es ligeramente menor a diciembre 2015 (10.33 veces) y comparó favorablemente respecto al sector de fianzas (8.32 veces).

El indicador de solvencia (patrimonio/activos) se situó en 53.9%, ligeramente menor al registrado el año anterior (54.4%) e inferior al sector (58.1%). Esto se debió a que el aumento del activo es proporcionalmente mayor al crecimiento del patrimonio.



Indicadores de Apalancamiento

Mientras tanto, el endeudamiento patrimonial de la aseguradora (pasivo/patrimonio) se situó en 0.86 veces, mostrando una ligera desmejora del indicador obtenido en diciembre 2015 (0.84 veces) y comparó desfavorablemente con respecto al promedio del sector afianzador (0.72 veces).



Análisis Estado de Resultados

Primas

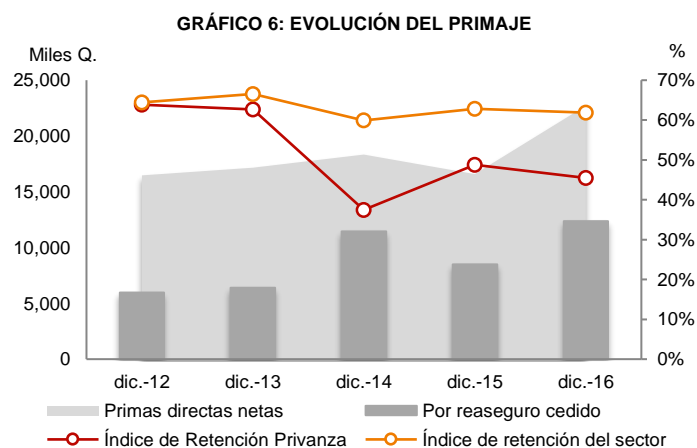
Al cierre de 2016, las primas directas netas emitidas totalizaron Q.22.7 millones, aumentando Q.6.1 millones (+36.9%) respecto al mismo período del año anterior, siendo las fianzas administrativas ante el Gobierno el principal producto de la Aseguradora (83.7% de las primas netas totales).

La cartera muestra una concentración alta ya que los 10 principales clientes representaron el 53.9% del total de las primas emitidas.

Las primas por reaseguro tomado totalizaron Q.2.4 millones, reflejando un aumento de Q.1.5 millones (+153.8%), mientras que las primas por reaseguro cedido aumentaron en Q.3.9 millones (+45.6%) en forma interanual, para totalizar Q.12.4 millones en el período analizado. Por lo que las primas netas de retención totalizaron Q.10.3 millones, creciendo interanualmente Q.2.2 millones (+27.7%).

Por su parte, la variación en las reservas técnicas y matemáticas totalizó Q.201.5 miles, lo que significó una liberación de reservas al tener una mayor variación en los productos. Este rubro creció Q.366.7 miles (+221.9%) con respecto al año anterior.

De acuerdo a lo anterior, las primas netas de retención devengadas totalizaron Q.10.5 millones, aumentando Q.2.6 millones (+32.9%) en forma interanual y representaron el 39.8% de los ingresos en el período analizado.



Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Costo de Adquisición y Siniestralidad

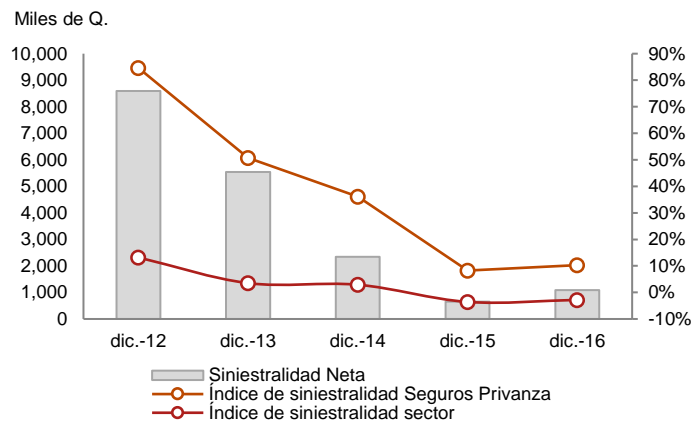
A cierre de 2016, los gastos de adquisición y renovación totalizaron Q.3.9 millones, aumentando interanualmente Q.228.0 miles (+6.2%), este rubro representó el 24.1% del total de gastos. Mientras tanto las comisiones por reaseguro cedido totalizaron Q.4.5 millones, aumentando Q.1.5 millones (+48.0%) en forma interanual debido a la mayor cesión de primas. Esto dio como resultado que los gastos de adquisición (netos) reflejaran un saldo positivo para la Aseguradora al situarse en Q.633.1 miles, un aumento de Q1.2 millones (+204.2%).

Por su parte, los siniestros brutos totalizaron Q.3.2 millones, reflejando una disminución interanual de Q.481.1 miles (-13.1%) y su participación en la estructura de gastos fue de 19.7%. Los salvamentos y recuperaciones se situaron en Q.1.8 millones, monto menor en Q.1.2 millones (-41.3%) respecto a diciembre 2015, mientras que las recuperaciones por reaseguros cedidos ascendieron a Q.336.3 miles.

Por lo tanto, la siniestralidad neta se situó en Q.1.1 millones, aumentando Q.429.2 miles (+65.7%), resultando en un indicador de siniestralidad retenida devengada⁷ de 10.3%, siendo levemente mayor a diciembre 2015 (8.2%) debido a menores salvamentos y recuperaciones; dicho indicador se ubicó por encima del promedio del sector afianzador (-2.8%).

⁷ Siniestros netos / primas netas de retención devengadas

GRÁFICO 7: INDICADOR DE SINIESTRALIDAD



Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Resultado Técnico

Al cierre de 2016, Seguros Privanza, S.A., registró un resultado técnico⁸ de Q.10.1 millones, reflejando un importante aumento interanual de Q.3.4 millones (+51.4%), influenciado por el fuerte crecimiento de las primas netas (+36.9%) y el saldo positivo en los gastos de adquisición netos. La razón resultado técnico entre primas netas de retención devengadas fue de 95.7% y mostró un elevado aumento interanual de 11.6 puntos porcentuales (diciembre 2015: 84.1%).

Eficiencia Operativa y Utilidades

Los gastos administrativos totalizaron Q.6.0 millones y reflejaron una disminución de Q.395.3 miles (-6.2%) con respecto a diciembre de 2015, por lo que la razón gastos administrativos entre primas netas mostró una significativa mejora al situarse en 56.8% (diciembre 2015: 80.5%). Por su parte, el ratio combinado se situó en 43.4% y mostró una considerable mejora respecto a diciembre de 2015 (80.4%), manteniendo una mejor posición comparado con el indicador del sector afianzador que fue de 51.2%.

Cabe destacar que los productos por inversiones cubren en más del 100% los gastos administrativos de la Aseguradora, estos totalizaron Q. 7.3 millones.

La utilidad neta totalizó Q.10.3 millones y reflejó un aumento interanual de Q.2.2 millones (+27.4%), lo que es resultado del sano crecimiento de las primas netas, una siniestralidad controlada y altos productos por inversiones. La razón entre la utilidad neta y las primas netas fue de 98.1%.

GRÁFICO 8: EVOLUCIÓN DEL RATIO COMBINADO

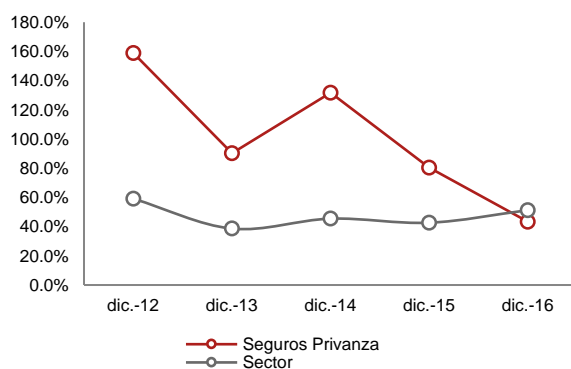
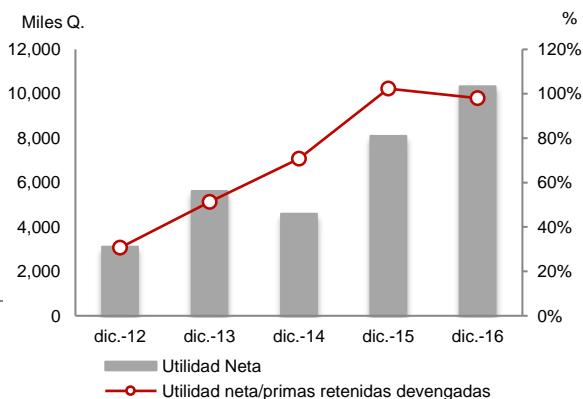


GRÁFICO 9: EVOLUCIÓN DE LAS UTILIDADES



Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores de Rentabilidad

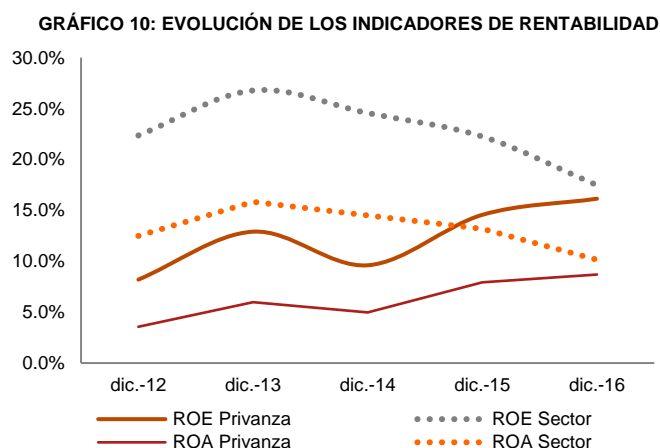
Al cierre de 2016, la rentabilidad sobre activos (ROA)⁹ se situó en 8.7%, mayor que el año anterior (2015: 7.9%) debido al aumento de las utilidades. Mientras tanto, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)¹⁰ se

⁸ Utilidad Bruta en Operación

⁹ Utilidad / Activos

¹⁰ Utilidad / Capital

situó en 16.1%, mayor al indicador del año anterior (14.6%). No obstante, ambos indicadores se situaron por debajo de los promedios del sector afianzador (ROA: 10.1%; ROE: 17.5%).



Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de la Cartera por Ramos

Para la aseguradora el ramo de fianzas administrativas ante Gobierno generó 83.7% del total de primas netas emitidas en el período analizado, seguido de las fianzas administrativas ante particulares (12.2%). El 4.1% restante se distribuyó en los demás sub-ramos.

El sub-ramo de administrativas ante particulares cedió el 114.6%, seguido de administrativas ante Gobierno con una cesión del 48.2% del total de primas directas, fianzas judiciales con 38.8% y diversos con 0.2%.

En cuanto al resultado técnico, las fianzas administrativas ante Gobierno generaron un resultado técnico de Q.5.0 millones que representó el 83.7% del total en el período analizado, seguido de fianzas administrativas ante particulares con el 12.2% y el 4.1% restante se distribuyó en los otros sub-ramos.

CUADRO 5: RESULTADOS POR RAMOS

Miles de Quetzales	Fidelidad	Judiciales	Gobierno	Particulares	Vivienda	Diversos	Total
Primas netas emitidas	105	97	19,018	2,770	178	545	22,713
Primas Cedidas	0	38	9,167	3,176	0	1	12,381
Primas Netas de Retención Devengadas	121	184	10,243	-737	178	544	10,533
Costo de Adquisición	22	18	3,085	605	45	118	3,892
Siniestros Netos	0	1,047	-33	68	0	0	1,082
Resultado Técnico	28	26	5,012	730	47	144	5,986
% Participación Resultado Técnico	0.5%	0.4%	83.7%	12.2%	0.8%	2.4%	100.0%

Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

CUADRO 6: ESTADOS FINANCIEROS

Seguros Privanza (miles de Q.)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Activos					
Inversiones	67,573	65,069	81,657	93,404	102,545
Disponibilidades	4,272	9,201	4,725	1,947	1,415
Primas por Cobrar (Neto)	2,680	1,391	1,460	642	3,347
Instituciones de Seguros	3,947	4,795	222	444	241
Deudores Varios	6,759	10,914	2,284	2,891	2,926
Bienes Muebles Neto	177	155	263	267	306
Otros Activos	84	698	0	0	0
Cargos Diferidos (Neto)	1,961	1,723	1,867	2,698	8,079
Total de Activos	87,453	93,947	92,478	102,293	118,859
Pasivos					
Reservas Técnicas y Matemáticas	29,262	28,391	30,033	30,976	31,307
(-) A cargo de Reaseguradoras	3,664	1,985	1,985	2,840	3,176
Reservas Técnicas y Matemáticas (Neto)	25,598	26,407	28,049	28,136	28,131
Obligaciones Contractuales Pendientes de Pago	1,107	1,759	2,692	7,083	11,280
Instituciones de Seguros	10,751	13,153	2,961	2,081	3,168
Acreedores Varios	11,784	8,449	10,262	8,641	10,675
Otros Pasivos	189	654	701	663	577
Créditos Diferidos	0	0	0	0	1,008
Total de Pasivos	49,429	50,422	44,666	46,603	54,838
Patrimonio					
Capital Autorizado	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Capital No Pagado (-)	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000
Capital Pagado Neto	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
Reserva Legal	1,484	1,678	1,994	1,994	2,400
Otras Reservas	17,424	17,424	17,424	17,424	17,424
Utilidades Retenidas	0	2,808	7,803	12,164	17,866
Resultado del Ejercicio	3,116	5,616	4,591	8,107	10,332
Total Patrimonio	38,024	43,525	47,812	55,689	64,021
Pasivos + Patrimonio	87,453	93,947	92,478	102,293	118,859
Estados de Resultados					
Primas directas	16,481	16,445	17,343	15,609	20,226
(+) Primas reaseguro tomado	0	703	977	980	2,488
Primas directas netas	16,481	17,148	18,321	16,590	22,713
(-) Primas reaseguro cedido	5,958	6,408	11,456	8,501	12,381
Primas netas de retención	10,523	10,741	6,864	8,088	10,332
(-) Variaciones en reservas técnicas y matemáticas	-367	197	-384	-165	201
Primas netas de retención devengadas	10,156	10,938	6,480	7,923	10,533
(-) Costo de adquisición y siniestralidad	-8,387	-5,435	-1,763	-1,261	-450
<i>Adquisición</i>	210	109	574	-607	633
(+) Gastos de adquisición y renovación	2,925	2,559	3,580	3,664	3,892
(-) Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	3,135	2,668	4,154	3,057	4,526
<i>Siniestralidad</i>	8,597	5,544	2,337	654	1,083
(+) Obligaciones Contractuales	10,968	7,499	3,306	3,670	3,189
(+) Participación Reaseguradoras en Recuperaciones	4	0	0	0	0
(-) Var. en Reservas de Reclamaciones (neto)	101	0	0	0	0
(-) Recuperaciones por Reaseguro Cedido	379	0	0	0	336
(-) Salvamentos y Recuperaciones	2,097	1,955	969	3,017	1,770
Utilidad bruta en operaciones de fianzas	1,769	5,503	4,717	6,662	10,084
<i>Gastos y productos de operaciones</i>	3,858	190	1,325	-2,196	-2,907
(+) Egresos por inversiones	0	0	0	0	252
(+) Gastos de administración	8,897	5,838	8,540	6,381	5,986
(-) Derechos de emisión de pólizas (Neto)	1,146	1,396	1,765	1,271	1,863
(-) Productos de inversiones	3,893	4,252	5,450	7,306	7,282
Utilidad (pérdida) en operación	-2,089	5,313	3,393	8,858	12,991
Otros productos y gastos (neto)	460	303	309	415	-88
Utilidad neta (pérdida) en operación	-1,629	5,616	3,702	9,273	12,903
(+) Productos de ejercicios anteriores	6,424	0	2,644	471	259
(-) Gastos de ejercicios anteriores	192	0	1,755	644	1,140
Utilidad (pérdida)	4,603	5,616	4,591	9,100	12,022
(-) Impuesto sobre la renta	1,487	0	0	993	1,690
Utilidad (pérdida) neta	3,116	5,616	4,591	8,107	10,332

Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

CUADRO 7: INDICADORES FINANCIEROS

Seguros Privanza	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Liquidez (No. veces)					
Seguros Privanza	2.41	2.37	2.58	2.50	2.46
Sector	3.10	3.24	3.36	2.86	2.48
Solvencia					
Pasivo / Patrimonio	1.30	1.16	0.93	0.84	0.86
Sector	0.79	0.69	0.69	0.69	0.72
Patrimonio / Activo	43.5%	46.3%	51.7%	54.4%	53.9%
Sector	55.8%	59.1%	59.1%	59.2%	58.1%
Margen de solvencia	5.00	5.72	7.42	10.33	9.05
Sector	10.37	8.32	8.52	7.53	8.32
Primas					
Índice de Retención de Riesgo	63.8%	62.6%	37.5%	48.8%	45.5%
Sector	64.5%	66.5%	59.9%	62.8%	61.9%
Siniestralidad					
Índice de Siniestralidad	84.6%	50.7%	36.1%	8.2%	10.3%
Sector	13.2%	3.5%	2.9%	-3.6%	-2.8%
Eficiencia					
Ratio combinado	158.9%	90.3%	131.7%	80.4%	43.4%
Sector	59.1%	38.6%	45.5%	42.7%	51.2%
Rentabilidad					
Rentabilidad sobre activos	3.6%	6.0%	5.0%	7.9%	8.7%
Sector	12.5%	15.8%	14.5%	13.2%	10.1%
Rentabilidad sobre capital	8.2%	12.9%	9.6%	14.6%	16.1%
Sector	22.4%	26.8%	24.6%	22.2%	17.5%
Rendimiento sobre inversiones	5.8%	6.5%	6.7%	7.8%	6.9%
Sector	7.2%	6.9%	6.5%	6.4%	6.4%

Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

CUADRO 8: HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Con información financiera correspondiente a:	Calificación	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2014 al 30 de junio de 2016	GTBBB	Estable
Del 31 de diciembre de 2013 al 31 de septiembre de 2014	GT E	Estable

Fuente y elaboración: PCR