

Seguros Privanza, S.A.

Comité No. 33/2018

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2017

Fecha de comité: 28 de junio de 2018

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector de Aseguradoras / Guatemala

Equipo de Análisis

Rodrigo Ortega
rortega@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Fecha de comité	27/06/2014	12/06/2015	29/04/2016	15/06/2017	28/06/2018
Fortaleza Financiera	GT E	GT BBB	GT BBB	GT A	GT A
Perspectivas	Estable	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.

Racionalidad

La calificación de Seguros Privanza, S.A., se fundamenta en el mayor dinamismo de la colocación de primas, el cual aunado a los productos de ejercicios anteriores permitieron a la Aseguradora incrementar sus utilidades netas. Para el año 2017, la Aseguradora mejoró sus indicadores de liquidez y presentó una adecuada solvencia.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

- **Crecimiento en la colocación de primas.** A diciembre 2017, el resultado técnico de Privanza se vio favorecido a partir de una mayor colocación de primas (+2.9%) y el aumento de las comisiones y participaciones por reaseguro cedido (+26.7%). Asimismo, las primas directas netas han tenido un crecimiento continuo en los últimos años y, a la fecha de análisis, reflejaron un aumento interanual de 13.3%, con una participación en el mercado al emitir el 10.8% del total de primas del sector afianzador. Dicho crecimiento, estuvo acompañado de mayores comisiones por reaseguro cedido (+26.7%).
- **Mejoras en la rentabilidad.** En términos de eficiencia, la participación de la estructura administrativa con relación al total de primas devengadas (-4.6%) aunado a un aumento significativo aumento en productos de ejercicios anteriores contribuyeron a un aumento interanual de la utilidad (+47.9%), incidiendo en la mejora de los indicadores de rentabilidad con valores de ROA: 11.4% (+2.7%) y ROE: 22.9% (+6.6%).

- **Aumento en la siniestralidad.** Para el año 2017, el índice siniestralidad aumentó de 10.28% a 16.8% como resultado de un aumento en las obligaciones contractuales (+11.5%) y menores recuperaciones salvamentos y recuperaciones (-32.4%). El ramo que presentó mayores siniestros netos fue el de fianzas administrativas ante particulares. La Aseguradora ha enfocado su política de suscripción y reaseguro a la contención de la siniestralidad, limitando su exposición al riesgo.
- **Mejoras en los niveles de liquidez y adecuada solvencia.** Al cierre del ejercicio de 2017, la Aseguradora mantuvo un portafolio de inversiones de fácil negociabilidad enfocado en depósitos en Bancos del sistema (55.1%) y valores del Estado (29.2%) que respaldan las reservas técnicas y margen de solvencia de la Aseguradora en más del 100%. El índice de liquidez corriente fue de 2.30 veces, situándose superior al promedio del sector afianzador (2.01 veces). El patrimonio técnico de la Aseguradora cubrió 7.98 veces el margen de solvencia y por debajo del promedio con el sector (8.17 veces). Por su parte, la relación patrimonio a activos se situó en 49.5% siendo menor al mismo periodo del año anterior (53.9%), debido al aumento interanual de los activos (+13.3%) donde resaltan las inversiones (+9.1%) y los cargos diferidos (+25.7%).

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 vigente en el Manual de Clasificación de Riesgo para Guatemala aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de diciembre de 2017.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera:** Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 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.

Contexto Económico

La actividad económica mundial continúa recuperándose paulatinamente, donde según datos por parte del Fondo Monetario Internacional el 2017 cerró con un crecimiento del 3.8% y se espera un crecimiento levemente más dinámico del 3.9% para el 2018. Para el caso de América Latina, se estima que la recuperación se fortalezca y el crecimiento sea de 1.9% en el 2018. Como resultado de las mejoras en la economía mexicana y centroamericana, que se espera beneficien de una mayor demanda estadounidense, asimismo se proyecta un mayor crecimiento en las economías sudamericanas a excepción de Venezuela.

Ahora bien, para Guatemala al cierre del 2017 la economía creció 2.8%, y para el 2018 se prevé un crecimiento entre 3.0% y 3.8%. Este crecimiento se estima en base a una recuperación de la demanda interna y a un entorno internacional que favorecería un aumento en la demanda externa. Donde se espera que para el 2018 todas las actividades económicas registren crecimientos positivos, que a diferencia del 2017 se registró una caída en la actividad de Explotación de Minas y Canteras. Por otro lado, la inflación a diciembre de 2017 se situó en 5.68%, debido a choques de oferta internos siendo la división de alimentos y bebidas no alcohólicas el rubro más afectado. Sin embargo, se pronostica una inflación de 4.2% para el cierre de 2018, valor que se encuentra dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual).

En cuanto a las finanzas públicas, para el ejercicio fiscal 2017 se cerró con un déficit de 1.3% del PIB y para el 2018 se tiene estimado un déficit de 1.8% del PIB. La deuda pública de Guatemala históricamente se ha mantenido estable y por debajo del valor crítico establecido por los organismos internacionales. Guatemala cuenta con una calificación de riesgo soberano de BB Estable por Fitch Ratings, donde entre las fortalezas mencionadas destacan la estabilidad macroeconómica, un déficit fiscal manejable, disciplina monetaria y moderado déficit en cuenta corriente. No obstante, como factores negativos enfatizan en la reducida base impositiva, el bajo nivel en los indicadores de nivel de vida y desarrollo social e incertidumbre política y debilidad en las instituciones públicas.

Contexto Sistema

A diciembre 2017, el mercado asegurador de Guatemala se encontró conformado por 28 empresas: 18 aseguradoras generales y 10 aseguradoras dedicadas principalmente al ramo de caución. Las primas netas totalizaron Q.7,003.8 millones, representando un aumento de Q.499.6 millones con una tasa de crecimiento de 7.7%, resultado del mayor dinamismo en la suscripción de primas directas y menores devoluciones y cancelaciones de primas porcentuales.

El sector asegurador presentó un índice de retención de 67.2% representando un leve decrecimiento en comparación con el 2016 (67.8%). Por su parte, el índice de siniestralidad retenida devengada del sector se situó en 60.4% decreciendo en 1.8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2016, debido a menores niveles de siniestralidad en el ramo de accidentes y enfermedades y daños, los cuales presentan la siniestralidad más alta. A su vez, el índice de siniestralidad neta se ubicó en 52% y mostró un decrecimiento interanual de 14.5%.

La utilidad neta del sistema registró un aumento interanual de 15.5%, como resultado de una mayor colocación de primas netas aunado a menores gastos por siniestralidad. Por lo que, las métricas de rentabilidad mostraron un aumento interanual al situarse en ROA: 7.6%, ROE: 21% (en diciembre 2016 ROA: 7.2%, ROE: 19.8%). Por su parte, la eficiencia operativa tuvo un aumento interanual de 2.2%, totalizando para el cierre de 2017, 71.2% (para el 2016 presentó una eficiencia operativa de 69.3%).

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.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Seguros Privanza, S.A. cuenta con un nivel de desempeño regular¹, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. En este contexto, Seguros Privanza realiza algunas acciones orientadas a promover el reciclaje, tales como crear una red ecológica, estas acciones forman parte de un programa de manejo de residuos. Con relación al aspecto social, Seguros Privanza cumple e incluso sobrepasa los beneficios de ley otorgados a sus trabajadores.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se considera que Seguros Privanza, S.A. tiene un nivel de desempeño bueno² con respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Asimismo, Seguros Privanza es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con el Registro Mercantil cuyo capital autorizado es de Q.50 millones y pagado de Q.16.0 millones representado por 100,000 acciones nominativas, cada una de ellas con un valor de Q.500.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. A la fecha, Seguros Privanza tiene 15 accionistas, siendo ellos personas individuales y jurídicas, los cuales son atendidos directamente por el consejo de administración y propiamente por el Gerente General, en donde, Luensi que es el accionista mayoritario, cuenta con 39.3% de participación. La estructura accionaria actual se muestra en la próxima tabla.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA	
Accionista	Participación
Luensi	39.3%
Inmobiliaria El Conejo, S.A.	25.7%
Zares, S.A.	15.0%
Aseguradora General, S.A.	10.6%
J.C. Niemann	4.8%
Actuarios y Consultores, S.A.	1.4%
Otras personas individuales	3.3%
Total	100.0%

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

Según el Estatuto Social de Seguros Privanza, sus órganos de gobierno son la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y el Gerente General. La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad. Asimismo, la administración de la sociedad está a cargo del Consejo de Administración y del Gerente General. El consejo está conformado por siete miembros. La siguiente tabla muestra a los miembros actuales del Directorio para el segundo semestre del año 2017, elegidos por la Asamblea General de Accionistas.

¹ Categoría RSE5 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

² Categoría GC3 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

MIEMBROS DEL DIRECTORIO

Presidente	José Rodolfo Neutze Aguirre.
Vicepresidente	Ignacio Guillermo Agustín Valls Urquijo
Secretario	Luis Fernando Segura Medina
Vocal I	Lucrecia Jeanette Guzmán Debroy
Vocal II	María Clemencia Puaque de Chávez
Vocal III	Emmanuel Seidner Aguado
Director Suplente	Víctor Silva Aceituno

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

Como apoyo a la gestión del Consejo de Administración, actualmente funcionan los siguientes Comités:

- Comité de Riesgos
- Comité de Auditoría
- Comité de Inversiones
- Comité de Suscripción
- Comité de Informática

Seguros Privanza elabora sus EEFF de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos de Guatemala -SIB-, entidad encargada del control y vigilancia de las instituciones del sistema financiero, siendo estos auditados al cierre de cada año por una empresa de reconocido prestigio, la misma es supervisada por el área de Auditoría Interna, misma que reporta directamente al Consejo y al comité de auditoría interna. De igual forma, se verificó que los EEFF auditados no presentaran salvedades por parte del auditor externo y se tiene en cuenta el hecho de que la empresa elabora un informe anual de gobierno corporativo, pero este se difunde solamente a la Alta Gerencia y Auditoría Interna, no siendo público.

Estrategia y Operaciones

Seguros Privanza, S.A., es una empresa sólida, reconocida y con una larga trayectoria en el mercado. Su misión es "Proveer al asegurado la confianza para el desarrollo de sus proyectos".

La visión de la institución es "Ser la compañía de seguros sólida y rentable líder en servicio al cliente". 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 2017, el sistema asegurador guatemalteco estaba conformado por 28 instituciones, entre las cuales 14 aseguradoras participan en el ramo de caución (10 son Aseguradoras exclusivas de caución). El mercado de fianzas totalizó Q.227.5 millones en primas. Seguros Privanza abarcó el 12.6% de las primas netas emitidas del sector caución, manteniendo estable su participación. Mientras que los activos y patrimonio de la Aseguradora representaron el 13.7% y 12.7% respectivamente, del total del sector.

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	182.3	81.5	80.0	16.5%	43.2%	-5.8%	80.5%	7.5%	16.7%	3.1
CHN Caución	319.8	192.6	32.4	12.2%	98.6%	5.3%	41.4%	8.6%	14.2%	1.2
Privanza	134.7	66.6	28.8	12.5%	43.8%	16.8%	45.2%	11.4%	22.9%	2.3
Fidelis	122.9	70.6	37.9	12.1%	74.0%	30.1%	89.3%	7.3%	12.8%	2.2
Roble Caución	107.6	34.1	19.7	15.0%	55.0%	2.2%	21.1%	9.0%	28.4%	1.5
Solidaria	58.3	39.8	11.4	5.5%	66.0%	8.7%	72.6%	8.2%	12.0%	3.8
Confianza	17.6	13.3	4.4	6.2%	55.6%	-58.2%	49.9%	8.5%	11.3%	10.9
Occidente Caución	26.0	16.0	11.7	9.1%	66.0%	0.3%	47.9%	16.5%	26.8%	4.8
Guate Caución	9.4	7.0	1.1	7.8%	25.9%	0.0%	185.0%	0.6%	0.7%	3.8
De la Nación	2.5	2.0	0.0	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.0%	-1.2%	0.0
Sist. Fianzas	981.0	523.5	227.5	12.2%	59.8%	7.52%	63.28%	8.72%	16.35%	2.0

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 referido Comité, el cual tiene a su cargo velar por una adecuada Administración Integral de Riesgos que permita identificar, medir, monitorear, controlar y prevenir los riesgos a los que está expuesta la Aseguradora.

El comité de inversiones está conformado por un director del Consejo de Administración, Gerente General, Gerente Financiero Administrativo y un asesor externo experto en finanzas, 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 General, Gerente Financiero Administrativo, 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.

El comité de inversiones se reúne como mínimo dos veces al año para revisar los vencimientos próximos en inversiones, propuestas de inversión, 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.

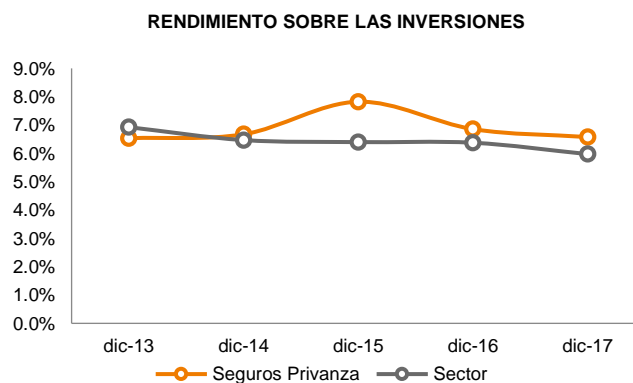
Análisis del Portafolio de Inversiones

Al cierre de 2017, las inversiones totalizaron Q.111.9 millones, aumentando Q.9.3 millones (+9.1%) respecto al año anterior. Dicho aumento correspondió principalmente al aumento significativo de los depósitos los cuales presentaron un crecimiento de Q. 7.6 millones respecto al año anterior y a la compra de bonos por Q5.0 millones.

En cuanto a la composición del portafolio, los depósitos presentaron un crecimiento interanual de 14.1% y representaron el 55.1% de las inversiones totales. Las otras cuentas del portafolio de inversiones fueron los valores del Estado, bienes inmuebles y cédulas hipotecarias (29.2%, 6% y 5% respectivamente, sobre el total).

Los depósitos totalizaron Q.61.6 millones, mayores en Q.7.6 millones (+14.1%) interanualmente. A su vez, los valores del Estado se mantuvieron estables, en comparación al periodo del año anterior, estos títulos se encuentran invertidos principalmente en Certibonos del Ministerio de Finanzas Públicas los cuales devengan una tasa de interés de 7.5% (a diciembre 2017) y 9.25% (a diciembre de 2016).

Por otra parte, la cuenta de bienes inmuebles registró un monto por Q.6.7 millones, correspondiente a los desembolsos realizados a Desarrollos Constructivos, S.A. por apartamentos y parqueos en Casa Veranda mostrando una leve disminución comparado con el ejercicio anterior. Asimismo, la Aseguradora desinvertió en propiedad cédulas hipotecarias provocando una disminución de Q. 3.6 millones, esto dio como resultado un rendimiento sobre las inversiones³ de Seguros Privanza situado en 6.6%, menor a diciembre 2016 (6.9%), levemente superior al promedio registrado en el sector afianzador (6%).



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

³ Producto de inversiones menos los egresos por inversiones anualizados entre el total de inversiones.

Política de Reaseguros

Seguros Privanza, S.A., se remite a las normas y disposiciones que regulan a las compañías de seguros. De acuerdo con la resolución JM-6-2011⁴, 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.

PRINCIPALES REASEGURADORES

Reaseguradora	Participación	Calificación	Calificadora
Catlin Re Switzerland Ltd.	29%	A (Stable)	AM Best
Aspen Insurance UK limited	19%	A (Stable)	Standard & Poor's
Lloyd's (Liberty Syndicate Management Limited)	14%		AM Best
Reaseguradora Patria, S.A.	14%	A (Excellent)	AM Best
Nationale Borg Reinsurance N.V.	19%	A- (Stable)	Standard & Poor's
Scor Reinsurance Company	5%	AA- (Stable)	Standard & Poor's

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

Las primas por reaseguro cedido totalizaron Q.16.2 millones, mayor en Q.3.8 millones (+30.6%) en comparación al mismo periodo del año anterior, por lo que el índice de retención de riesgo se situó en 43.8%, siendo menor al indicador registrado en diciembre 2016 (45.5%), igualmente se considera un indicador favorable al compararlo con respecto al promedio registrado por el sector afianzador (59.8%).

A pesar de que la Aseguradora continúa reasegurando a otras aseguradoras de Guatemala, al cierre del período las primas por reaseguro tomado reflejaron una disminución interanual en Q.1.7 millones (-67.7%) y totalizaron Q.808.9 miles.

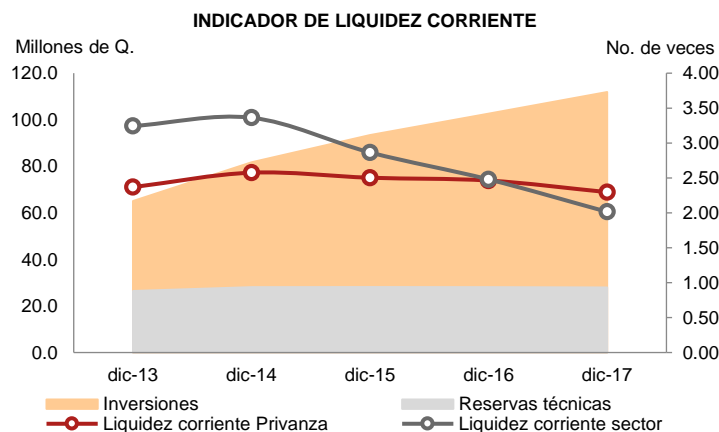
Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activos

Al cierre del ejercicio de 2017, los activos de Seguros Privanza totalizaron Q.134.7 millones, aumentando Q.15.8 millones (+13.3%) respecto a diciembre 2016. Lo anterior fue principalmente resultado del incremento en inversiones.

Las inversiones representaron el principal activo de la Aseguradora con 83.1% de participación y totalizaron Q.111.9 millones, aumentando interanualmente en Q.9.3 millones (+9.1%). En el rubro de los activos, solamente los bienes muebles presentaron una disminución interanual (-29.8%) mientras que la cuenta que presentó el segundo monto de variación más grande fueron los cargos diferidos, con un crecimiento interanual del 25.7% como consecuencia del aumento de las primas por reaseguro cedido.

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 2.3 veces, ligeramente menor a lo registrado en el mismo periodo del año anterior (2.46 veces), como resultado de un aumento proporcionalmente mayor de las obligaciones pendientes ante las inversiones y disponibilidades.



⁴ Reglamento para el Registro de Reaseguradoras o Aseguradoras Extranjeras, de Contratos de Reaseguro y Determinación de los Límites o Plenos de Retención".

Pasivos

Los pasivos se situaron en Q.68.1 millones, aumentando Q.13.2 millones (+24.1%) con respecto a diciembre 2016. Este incremento se debió principalmente al aumento registrado en las obligaciones contractuales pendientes de pago, y en menor proporción a las instituciones de seguros.

Las reservas técnicas y matemáticas siguen representando el pasivo más importante al constituir el 41.1% del total, estas totalizaron Q.28 millones, monto menor en Q.178.5 miles (-0.6%) en comparación al año anterior. Las obligaciones contractuales pendientes de pago representaron el 28.3% del total de pasivos y registraron un aumento de Q.8 millones (+71%) debido al aumento de las primas anticipadas en moneda local y los depósitos recibidos en garantía, mientras que acreedores varios representaron el 19.7% de los pasivos y registraron un alza interanual de Q.1.5 millones (+13.8%).

De igual manera, las instituciones de seguros por pagar reflejaron un aumento significativo al aumentar Q. 2.9 millones, mostrando un crecimiento de 91.5% y representando el 8.9% del total de los pasivos. Todas las cuentas del pasivo registraron crecimientos interanuales con excepción de las reservas técnicas y matemáticas.

Indicadores de Cobertura

Al cierre del ejercicio de 2017, el indicador de cobertura⁵ que mide el número de veces que los activos de la Aseguradora pueden hacer frente a las deudas con sus asegurados se ubicó en 2.44 veces y fue menor al indicador registrado al mismo periodo del año anterior, esto como producto de un aumento de las obligaciones contractuales siendo proporcionalmente mayores al aumento de las inversiones.

INDICADORES DE COBERTURA					
Seguros Privanza, S.A.	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Indicador de cobertura	2.64	2.82	2.71	2.65	2.44
Indicador financiero 1	3.44	6.53	8.89	7.51	6.32
Indicador financiero 2	1.82	2.06	2.35	2.35	2.31

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

Los indicadores financieros 1⁶ y 2⁷ miden la capacidad de la institución para hacer frente a las obligaciones con sus asegurados y con sus activos más líquidos. En este caso se puede observar que el indicador financiero 1 evidenció que sus activos más líquidos cubrieron 6.32 veces los montos de las obligaciones a corto plazo con sus acreedores, Mientras que el indicador financiero 2 mostró que las inversiones cubrieron 2.31 veces las obligaciones de reservas y acreedores.

Patrimonio

Al cierre de 2017, el patrimonio de la Aseguradora se situó en Q.66.6 millones, aumentando Q.2.6 millones (+4%) respecto a diciembre 2016. Este aumento fue resultado de las disminuciones en utilidades retenidas Q.15 millones y menor en Q.2.9 millones (-16.1%) en comparación al mismo periodo del año anterior y como contraparte un aumento en el resultado del ejercicio el cual mostró un crecimiento interanual de Q. 5 millones (+47.9%).

El capital pagado totalizó Q.16 millones y no mostró ninguna variación interanual, éste representó el 24% del total del patrimonio. La cuenta de otras reservas fue la primera en participación en el patrimonio (26.2%) seguida del capital pagado, el resultado del ejercicio y utilidades retenidas (22.9% y 22.5%, respectivamente, sobre el total del patrimonio)

Indicadores de Capitalización

A diciembre 2017, la posición patrimonial de la aseguradora fue de Q.58.3 millones, incrementando interanualmente en Q.603 miles (+1%) debido al alza del resultado del ejercicio. A su vez, el margen de solvencia sumó Q.8.3 millones en el período de estudio, aumentando Q.2 millones (+31%) debido a mayores activos en riesgo.

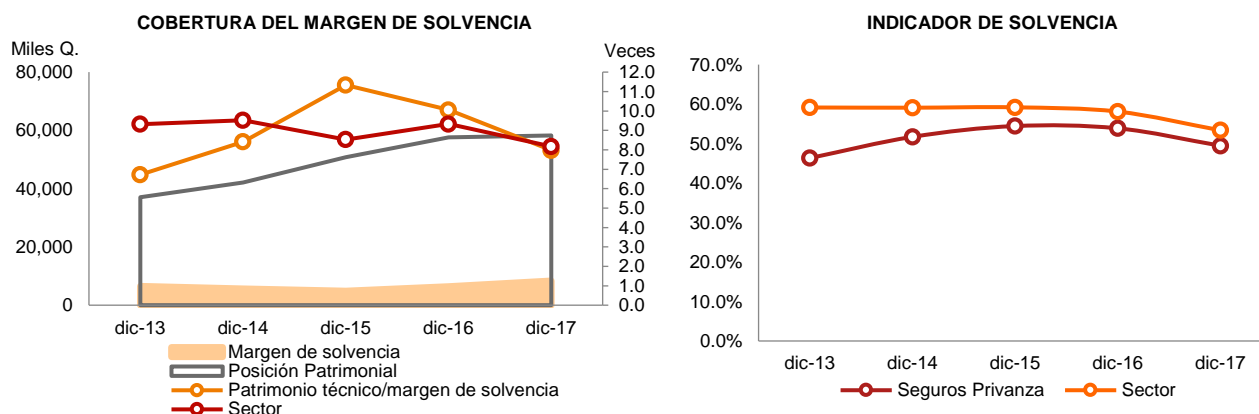
El margen de solvencia es adecuado para el tamaño de la operación ya que el patrimonio técnico cubre en 7.98 veces al margen requerido de solvencia, este resultado es menor a diciembre 2016 (10.1 veces), como producto de un aumento proporcionalmente mayor del margen de solvencia que del aumento del patrimonio técnico y se ubicó por debajo respecto al sector de fianzas (8.17 veces).

⁵ (Inversiones + disponibilidades + bienes muebles neto) / (Reservas técnicas y matemáticas neto + obligaciones contractuales pendientes de pago).

⁶ (Inversiones + disponibilidades) / (Instituciones de seguros pendientes de pago + acreedores varios).

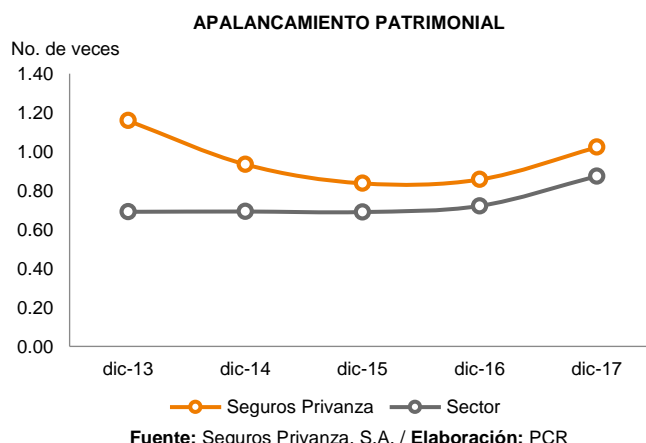
⁷ (Inversiones – obligaciones contractuales pendientes de pago) / (Acreedores varios + reservas técnicas y matemáticas neto).

El indicador de solvencia (patrimonio/activos) se situó en 49.5%, menor al registrado el año anterior (53.9%) e inferior al sector (53.4%). Esto se debió a un mayor crecimiento interanual de los activos comparado al incremento patrimonial.



Indicadores de Apalancamiento

Mientras tanto, el endeudamiento patrimonial de la aseguradora (pasivo/patrimonio) se situó en 1.02 veces, mostrando una desmejora del indicador obtenido en diciembre 2016 (0.86 veces) y comparó desfavorablemente con respecto al promedio del sector afianzador (0.87 veces).



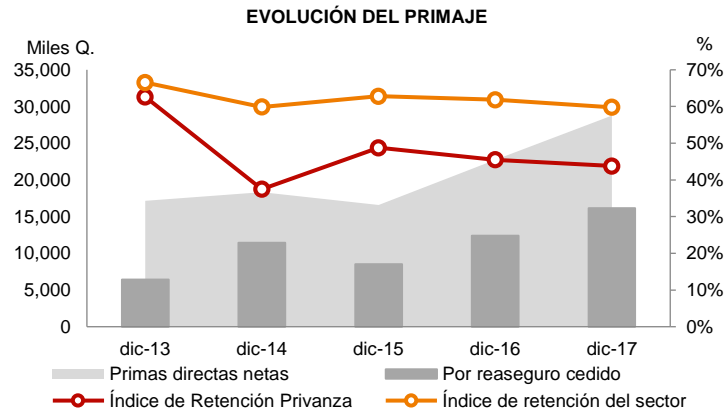
Análisis Estado de Resultados

Primas

Al cierre del ejercicio de 2017, las primas directas netas emitidas totalizaron Q.28.8 millones, aumentando Q.6.1 millones (+26.6%) respecto al mismo período del año anterior, siendo las fianzas administrativas ante el Gobierno el principal producto de la Aseguradora (71.4% de las primas netas totales). Asimismo, la cartera muestra una concentración media ya que los veinte principales clientes representaron el 36.3% del total de las primas emitidas.

Las primas por reaseguro tomado totalizaron Q.802.9 miles, reflejando una disminución de Q.1.7 millones (-67.7%), mientras que las primas por reaseguro cedido aumentaron en Q.3.8 millones (+30.6%) en forma interanual, para totalizar Q16.2 millones en el período analizado. Por lo que las primas netas de retención totalizaron Q.12.6 millones, creciendo interanualmente Q.2.3 millones (+21.9%).

Por su parte, las reservas técnicas y matemáticas totalizaron un monto negativo de Q.270.1 miles, lo que significó una constitución de reservas impactada por una mayor variación en sus gastos. De acuerdo con lo anterior, las primas netas de retención devengadas totalizaron Q.12.3 millones, aumentando Q. 1.8 millones (+17%) en forma interanual representando el 34.9% de los ingresos en el período analizado.

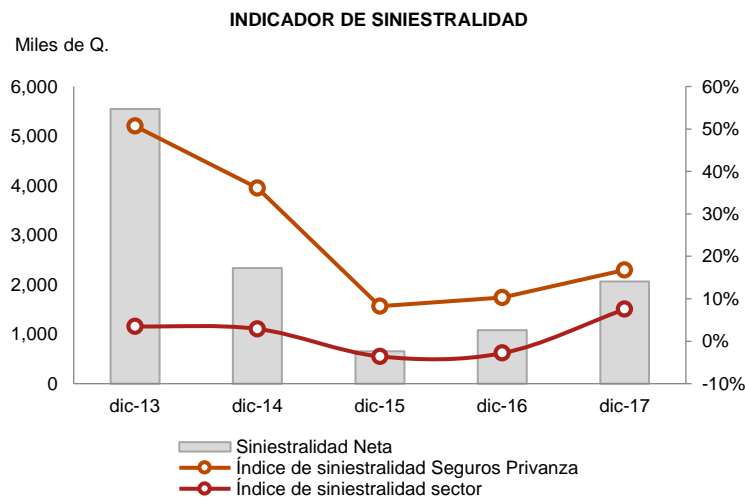


Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

Costo de Adquisición y Siniestralidad

A diciembre de 2017, los gastos de adquisición y renovación totalizaron Q.5.6 millones, aumentando interanualmente Q.1.7 millones (+44.4%), este rubro representó el 28% del total de gastos. Mientras tanto las comisiones por reaseguro cedido totalizaron Q.5.8 millones, aumentando Q.1.2 millones (+26.7%) en forma interanual. Esto dio como resultado que los gastos de adquisición (netos) reflejaran un saldo positivo para la Aseguradora al situarse en Q.115.4 miles, no obstante, éstos reflejaron una disminución de Q.517.7 miles (-81.8%) comparados con diciembre de 2016.

Por su parte, los siniestros brutos totalizaron Q.3.6 millones, reflejando un aumento interanual de Q.366.2 miles (+11.5%) y su participación en la estructura de gastos fue de 17.7%. Los salvamentos y recuperaciones se situaron en Q.1.2 millones, monto menor en Q.574.2 miles (-32.4%) respecto a diciembre 2016, mientras que las recuperaciones por reaseguros cedidos registraron ingresos de Q. 294.3. Con ello, la siniestralidad neta se situó en Q. 2.1 millones, aumentando Q. 982.4 miles (+90.7%), resultando en un indicador de siniestralidad devengada⁸ de 16.8%, siendo mayor a diciembre 2016 (10.3%) debido a menores salvamentos y recuperaciones y mayores obligaciones contractuales; a pesar de la tendencia a la baja en los últimos periodos analizados, dicho indicador se ubicó superior al promedio del sector afianzador (7.52%).



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

Resultado Técnico

Al cierre de 2017, Seguros Privanza, S.A., registró un resultado técnico⁹ de Q.10.4 millones, reflejando un leve incremento interanual de Q.293.1 miles (+2.9%), influenciado por una mayor colocación de primas. La razón resultado técnico entre primas netas de retención devengadas fue de 84.2% y mostró una disminución interanual del 11.5% (diciembre 2016: 95.7%).

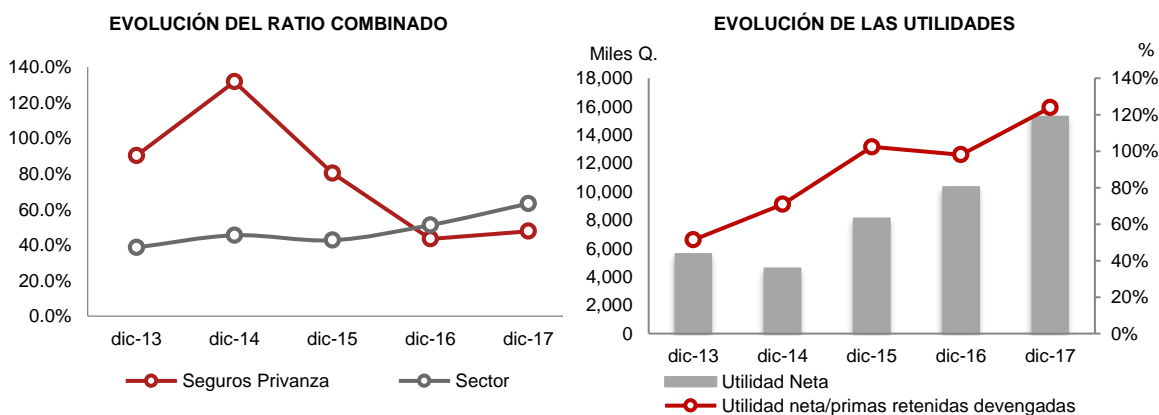
⁸ Siniestros netos / primas netas de retención devengadas

⁹ Utilidad Bruta en Operación

Eficiencia Operativa y Utilidades

Los gastos administrativos totalizaron Q.6.7 millones y reflejaron un aumento de Q.693.4 miles (+11.6%) con respecto a diciembre de 2016, la razón gastos administrativos entre primas netas retenidas devengadas mostró una mejora al situarse en 54.2% (diciembre 2016: 56.82%) debido al aumento de las primas netas devengadas. Asimismo, se registraron mayores ingresos por derechos de emisión de pólizas, mientras que el ratio combinado se situó en 47.8% y mostró una ligera desmejora respecto a diciembre de 2016 (43.4%), no obstante, mostró una mejor posición en comparación con el indicador del sector afianzador (63.3%).

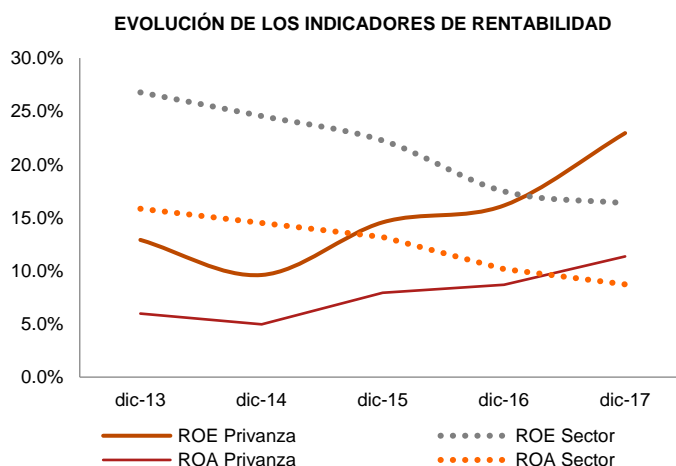
Los productos por inversiones cubren en más del 100% los gastos administrativos de la Aseguradora, éstos totalizaron Q.7.6 millones. Por su lado, los productos de ejercicios anteriores reflejaron un aumento significativo de Q.4.6 millones como producto de reaseguro cedido y liberación de reservas de siniestros, dicho aumento permitió que las utilidades netas presentaran un incremento interanual. La utilidad neta totalizó Q.15.3 millones y reflejó un aumento interanual de Q.4.9 millones (+47.9%), lo que es resultado de la reducción de las primas netas de retención devengadas debido a la constitución de mayores reservas técnicas y matemáticas. La razón entre la utilidad neta y las primas netas de retención devengada fue de 124%.



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

Indicadores de Rentabilidad

Al cierre de 2017, la rentabilidad sobre activos (ROA)¹⁰ se situó en 11.4%, mayor que el mismo periodo del año anterior (diciembre 2016: 8.7%). Mientras tanto, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)¹¹ se situó en 22.9%, mayor al indicador del año anterior (16.1%). Dado lo anterior, ambos indicadores de rentabilidad se situaron por arriba del promedio del sector (ROA: 8.7% y ROE: 16.3); estos resultados en los indicadores de rentabilidad fueron reflejo del aumento en los márgenes generales de los resultados financieros.



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

¹⁰ Utilidad / Activos

¹¹ Utilidad / Capital

Análisis de la Cartera por Ramos

Para la aseguradora el ramo de fianzas administrativas ante Gobierno generó 71.4% del total de primas netas emitidas en el período analizado, seguido de las fianzas administrativas ante particulares (20.7%). El 7.9% restante se distribuyó en los demás sub-ramos: judiciales, diversos, vivienda y fidelidad.

Del total de primas cedidas, el sub-ramo de administrativas ante Gobierno aportó el 80.7%, seguido de administrativas ante particulares con 16.8% del total de primas directas y fianzas judiciales con 2.5%.

En cuanto al resultado técnico, las fianzas administrativas ante Gobierno generaron un resultado técnico de Q. 3.2 millones que representó el 92.5% del total en el período analizado, seguido de fianzas administrativas ante particulares con el 9.1%; solamente las fianzas administrativas judiciales presentaron un resultado técnico negativo.

RESULTADOS POR RAMOS

Miles de Quetzales	Fidelidad	Judiciales	Gobierno	Particulares	Vivienda	Diversos	Total
Primas netas emitidas	175	1,072	20,540	5,959	428	592	28,766
Primas Cedidas	0	407	13,050	2,711	0	0	16,169
Primas Netas de Retención Devengadas	153	462	7,681	3,406	336	285	12,323
Costo de Adquisición	33	92	4,216	1,087	82	111	5,621
Siniestros Netos	0	518	-32	1,579	0	0	2,065.1
Resultado Técnico	79	-316	3,184	314	151	31	3,442
% Participación Resultado Técnico	2.3%	-9.2%	92.5%	9.1%	4.4%	0.9%	100.0%

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

ESTADOS FINANCIEROS

Seguros Privanza (miles de Q.)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Activos					
Inversiones	65,069	81,657	93,404	102,545	111,891
Disponibilidades	9,201	4,725	1,947	1,415	3,265
Primas por Cobrar (Neto)	1,391	1,460	642	3,347	4,116
Instituciones de Seguros	4,795	222	444	241	552
Deudores Varios	10,914	2,284	2,891	2,926	4,467
Bienes Muebles Neto	155	263	267	306	215
Otros Activos	698	0	0	0	0
Cargos Diferidos (Neto)	1,723	1,867	2,698	8,079	10,157
Total de Activos	93,947	92,478	102,293	118,859	134,662
Pasivos					
Reservas Técnicas y Matemáticas	28,391	30,033	30,976	31,307	30,568
(-) A cargo de Reaseguradoras	1,985	1,985	2,840	3,176	2,615
Reservas Técnicas y Matemáticas (Neto)	26,407	28,049	28,136	28,131	27,952
Obligaciones Contractuales Pendientes de Pago	1,759	2,692	7,083	11,280	19,288
Instituciones de Seguros	13,153	2,961	2,081	3,168	6,066
Acreedores Varios	8,449	10,262	8,641	10,675	12,151
Otros Pasivos	654	701	663	577	588
Créditos Diferidos	0	0	0	1,008	2,016
Total de Pasivos	50,422	44,666	46,603	54,838	68,061
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	1,678	1,994	1,994	2,400	2,916
Otras Reservas	17,424	17,424	17,424	17,424	17,424
Utilidades Retenidas	2,808	7,803	12,164	17,866	14,981
Resultado del Ejercicio	5,616	4,591	8,107	10,332	15,281
Total Patrimonio	43,525	47,812	55,689	64,021	66,602
Pasivos+Patrimonio	93,947	92,478	102,293	118,859	134,662
Estados de Resultados					
Primas directas	16,445	17,343	15,609	20,226	27,963
(+) Primas reaseguro tomado	703	977	980	2,488	803
Primas directas netas	17,148	18,321	16,590	22,713	28,766
(-) Primas reaseguro cedido	6,408	11,456	8,501	12,381	16,169
Primas netas de retención	10,741	6,864	8,088	10,332	12,597
(-) Variaciones en reservas técnicas y matemáticas	197	-384	-165	201	-270
Primas netas de retención devengadas	10,938	6,480	7,923	10,533	12,327
(-) Costo de adquisición y siniestralidad	-5,435	-1,763	-1,261	-450	-1,950
<i>Adquisición</i>	<i>109</i>	<i>574</i>	<i>-607</i>	<i>633</i>	<i>115</i>
(+) Gastos de adquisición y renovación	2,559	3,580	3,664	3,892	5,621
(-) Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	2,668	4,154	3,057	4,526	5,736
<i>Siniestralidad</i>	<i>5,544</i>	<i>2,337</i>	<i>654</i>	<i>1,083</i>	<i>2,065</i>
(+) Obligaciones Contractuales	7,499	3,306	3,670	3,189	3,555
(+) Participación Reaseguradoras en Recuperaciones	0	0	0	0	0
(-) Var. en Reservas de Reclamaciones (neto)	0	0	0	0	0
(-) Recuperaciones por Reaseguro Cedido	0	0	0	336	294
(-) Salvamentos y Recuperaciones	1,955	969	3,017	1,770	1,196
Utilidad bruta en operaciones de fianzas	5,503	4,717	6,662	10,084	10,377
<i>Gastos y productos de operaciones</i>	<i>190</i>	<i>1,325</i>	<i>-2,196</i>	<i>-2,907</i>	<i>-3,421</i>
(+) Egresos por inversiones	0	0	0	252	252
(+) Gastos de administración	5,838	8,540	6,381	5,986	6,679
(-) Derechos de emisión de pólizas (Neto)	1,396	1,765	1,271	1,863	2,742
(-) Productos de inversiones	4,252	5,450	7,306	7,282	7,610
Utilidad (pérdida) en operación	5,313	3,393	8,858	12,991	13,798
Otros productos y gastos (neto)	303	309	415	-88	621
Utilidad neta (pérdida) en operación	5,616	3,702	9,273	12,903	14,418
(+) Productos de ejercicios anteriores	0	2,644	471	259	4,835
(-) Gastos de ejercicios anteriores	0	1,755	644	1,140	1,021
Utilidad (pérdida)	5,616	4,591	9,100	12,022	18,233
(-) Impuesto sobre la renta	0	0	993	1,690	2,952
Utilidad (pérdida) neta	5,616	4,591	8,107	10,332	15,281

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

INDICADORES FINANCIEROS

Seguros Privanza	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Liquidez (No. veces)					
Seguros Privanza	2.37	2.58	2.50	2.46	2.30
Sector	3.24	3.36	2.86	2.48	2.01
Solvencia					
Pasivo / Patrimonio	1.16	0.93	0.84	0.86	1.02
Sector	0.69	0.69	0.69	0.72	0.87
Patrimonio / Activo	46.3%	51.7%	54.4%	53.9%	49.5%
Sector	59.1%	59.1%	59.2%	58.1%	53.4%
Margen de solvencia	6.72	8.42	11.33	10.05	7.98
Sector	9.32	9.52	8.53	9.32	8.17
Primas					
Índice de Retención de Riesgo	62.6%	37.5%	48.8%	45.5%	43.8%
Sector	66.5%	59.9%	62.8%	61.9%	59.8%
Siniestralidad					
índice de Siniestralidad	50.7%	36.1%	8.2%	10.3%	16.8%
Sector	3.5%	2.9%	-3.6%	-2.8%	7.5%
Eficiencia					
Ratio combinado	90.3%	131.7%	80.4%	43.4%	47.8%
Sector	38.6%	45.5%	42.7%	51.2%	63.3%
Rentabilidad					
Rentabilidad sobre activos	6.0%	5.0%	7.9%	8.7%	11.3%
Sector	15.8%	14.5%	13.2%	10.1%	8.7%
Rentabilidad sobre capital	12.9%	9.6%	14.6%	16.1%	22.9%
Sector	26.8%	24.6%	22.2%	17.5%	16.3%
Rendimiento sobre inversiones	6.5%	6.7%	7.8%	6.9%	6.6%
Sector	6.9%	6.5%	6.4%	6.4%	6.0%

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

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Historial de Calificaciones		
Con información financiera correspondiente a:	Calificación	Perspectiva
Del 30 de junio de 2016 al 30 de junio de 2017	GT A	Estable
Del 31 de diciembre de 2014 al 30 de junio de 2016	GT BBB	Estable
Del 31 de diciembre de 2013 al 31 de septiembre de 2014	GT E	Estable

Fuente y elaboración: PCR