

## Seguros Privanza, S.A.

<b>Comité No. 25/2019</b>	
<b>Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>Fecha de comité: 07 de junio de 2019</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector de Aseguradoras / Guatemala

<b>Equipo de Análisis</b>		
Rodrigo Ortega <a href="mailto:rortega@ratingspcr.com">rortega@ratingspcr.com</a>	Iolanda Montuori <a href="mailto:imontuori@ratingspcr.com">imontuori@ratingspcr.com</a>	(502) 6635-2166

<b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>					
Fecha de información	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Fecha de comité	12/06/2015	29/04/2016	15/06/2017	28/06/2018	07/06/2019
Fortaleza Financiera	GTBBB	GTBBB	GT A	GT A	GT A
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

### 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 incremento sostenido en la suscripción de primas, aumentando su participación en el sector afianzador, lo que propició que los indicadores de rentabilidad presentaran una mejora interanual. La calificación considera, además, los favorables niveles de solvencia y la adecuada cobertura mostrada.

### Perspectiva

Positiva

### Resumen Ejecutivo

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

- **Crecimiento en la suscripción de primas.** Al 31 de diciembre 2018, Seguros Privanza, S.A. presentó un incremento interanual en la suscripción de primas de 28.5% como resultado de una mayor colocación en el sub-ramo de administrativos ante Gobierno (+40.7%). Este sub-ramo participó en el 78.1% de las primas netas suscritas, seguido de administrativos ante particulares con 15.8% de la participación. La Aseguradora mostró una retención de 42.2%, menor al riesgo retenido en 2017 (43.8%), como consecuencia de la mayor cesión de las primas suscritas. Asimismo, Seguros Privanza aumentó levemente su posición en el mercado al emitir el 13.2% del total de primas del sector de seguros de caución y se posicionó en la tercera casilla en este rubro, donde para el final del 2017 solamente había suscrito el 10.8%, ubicándose en la cuarta posición.
- **Mejoras en los indicadores de rentabilidad.** Al término de 2018, la Aseguradora presentó un incremento en su utilidad neta al pasar de Q 15.3 millones a Q. 17.5 millones (+14.6%). Este incremento fue producto de una mayor suscripción de primas y del incremento en los ingresos de ejercicios anteriores, principalmente en el sub-ramo de administrativos ante Gobierno. Como consecuencia del aumento en la utilidad neta, los indicadores de rentabilidad presentaron una mejora

interanual al mostrar un ROE de 23.6% (22.9% a diciembre de 2017) y un ROA de 11.7% (11.4% a diciembre de 2017); ambos indicadores compararon favorablemente con el sector de seguros de caución (ROE: 18.8% y ROA: 9.9%).

- **Estabilidad en la cobertura y leve mejora de la solvencia.** A diciembre de 2018, la Aseguradora presentó estabilidad en la cobertura de pasivos técnicos para mantenerse con un indicador de 2.44 veces; la cobertura se mostró favorable respecto a la registrada por el sector (2.37 veces). Por otro lado, el patrimonio de la Aseguradora cubrió 49.6% del total de los activos (+0.1% interanualmente), por debajo del promedio con el sector (52.8%). Asimismo, el endeudamiento de la Aseguradora se ubicó en 1.02 veces, siendo igual interanualmente; sin embargo, se posicionó desfavorablemente frente al sector afianzador (0.89 veces).
- **Incremento de la siniestralidad.** A la fecha de análisis, la siniestralidad neta presentó un saldo negativo debido al incremento de los gastos contractuales (+1.8 veces); como consecuencia de la constitución de reservas por siniestros que aún continúan en proceso. Esto ocasionó que se presentaran altos índices de siniestralidad, en donde la siniestralidad retenida se ubicó en 29.4% y la siniestralidad devengada en 32.3%. El ramo que presentó mayores siniestros netos fue el de administrativas ante Gobierno, mientras que las administrativas ante particulares fueron las que presentaron ingresos por siniestralidad. Los indicadores de siniestralidad del sector se ubicaron en 0.7% cada uno.

### **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 2018 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 economía mundial culminó el año 2018 con un crecimiento de 3.7% según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, una cifra inferior a la estimada a inicios del período. La desaceleración del ritmo de crecimiento económico mundial se atribuye a la disminución de la demanda externa y al alto costo del endeudamiento. Las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China han creado un panorama de incertidumbre que ha repercutido en mayor medida para el continente americano. La economía latinoamericana cerró con un crecimiento paulatino de 1.1%, inferior al observado en otras regiones del mundo, según el Fondo Monetario Internacional (FMI). La desaceleración se ha intensificado por la aplicación de políticas monetarias contractivas para mitigar los riesgos inflacionarios y evitar la devaluación de las monedas domésticas frente al dólar en varias de las economías más importantes de Latinoamérica. No obstante, para Centroamérica y el Caribe se prevé un crecimiento entre 3.2% y 3.4% , cifra preliminar de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) al cierre de 2018; impulsado principalmente por las reformas fiscales aprobadas en Costa Rica, que proyectan un panorama de sostenibilidad fiscal para el país, la recuperación de los desastres naturales en la zona del Caribe, y por el repunte de la economía dominicana, que presenta tasas de crecimiento superiores a su crecimiento potencial.

En Guatemala se observó un crecimiento consistente con el observado en la región, alcanzando 3.1% según cifras estimadas por el Banco de Guatemala. La leve desaceleración es producto de la coyuntura política que atraviesa el país, con acontecimientos importantes como la expulsión del órgano internacional CICIG, la presión del Congreso de República para aprobar leyes que impidan la persecución penal por financiamiento electoral ilícito, y la acusación del Presidente de la República de financiar ilícitamente su campaña electoral, involucrando a miembros de su familia para devengar aportes de empresas privadas y adjudicarse licitaciones estatales anómalamente, situación por la que enfrentan procesos legales por fraude y lavado de dinero. La caída de los precios internacionales de las materias primas también provocó desaceleración, dado que la mayor parte de las exportaciones de Guatemala son productos agrícolas o con procesos industriales primarios, como el azúcar, banano, café, cardamomo y frutas frescas, secas o congeladas. Las importaciones aumentaron 8.8% interanualmente, y las exportaciones disminuyeron 2.5%, situación que se solventa con el flujo de remesas familiares, que representan 11.8% del PIB al cierre de

2018. La dependencia de las remesas familiares para solventar el desequilibrio de la Balanza de Pagos adhiere una exposición a contingencias por las medidas migratorias del gobierno de Donald Trump. Sin embargo, Guatemala cuenta con un nivel de reservas monetarias internacionales de magnitud robusta, que, al cierre de 2018, presentan capacidad para cubrir 8 meses de importaciones.

El panorama fiscal guatemalteco muestra deficiencia en la ejecución presupuestaria durante el primer semestre de cada año, situación que resta empuje a la economía y obliga a las entidades gubernamentales a efectuar el gasto sobre el cierre del año. Al término de 2018 el Ministerio de Finanzas Públicas reportó un déficit fiscal de 1.8% consecuencia de un dinamismo observado durante el segundo semestre del año. Para el año 2019 se proyecta que el déficit alcanzará 2.4% impulsado por la ejecución pública al ser año electoral. El Banco de Guatemala proyecta un crecimiento del PIB entre 3% y 3.8% para 2019, explicado por la recuperación de las actividades de intermediación financiera, el dinamismo en la oferta de servicios privados y la producción agrícola. La economía guatemalteca cerró diciembre 2018 con una inflación interanual de 2.31%, pero promediando 4.23% durante el año, lo que permitió mantener el ritmo inflacionario dentro de la meta establecida de  $4\pm 1\%$  y mantener invariable la tasa de interés líder en 2.75%. La estabilidad macroeconómica, el déficit fiscal manejable y el prudente manejo de los niveles de deuda, aunado a la expectativa de crecimiento, proyectan para 2019 una recuperación superior a la registrada en el año 2018.

### **Contexto del Sistema**

---

A diciembre de 2018, 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.7,251.4 millones, con una tasa de crecimiento de 3.5%, resultado de la mayor suscripción de primas directas siendo los ramos con mayor participación daños, accidentes y enfermedades y seguros de vida.

El sector asegurador presentó un índice de retención de 65.2%, inferior interanualmente en 2%. Por su parte, el índice de siniestralidad devengada del sector se situó en 58.8%, menor en 1.7% con respecto a diciembre 2017 a la menor siniestralidad mostrada en el ramo de daños. A su vez, el índice de siniestralidad neta se ubicó en 52.5% y mostró un leve aumento interanual de 0.5% como resultado de mayores gastos por obligaciones contractuales de 4.4%.

La utilidad neta del sistema registró un aumento interanual de 17.8%, como resultado de la mayor suscripción de primas y una menor siniestralidad neta como consecuencia de mayores recuperaciones por reaseguro cedido. Por lo que, las métricas de rentabilidad mostraron un aumento interanual al situarse en ROA: 8.4%, ROE: 22.9% (en diciembre 2017 ROA: 7.6%, ROE: 21%). Por su parte, la razón utilidad neta respecto a las primas netas emitidas fue de 12.3% (10.8% en diciembre 2017).

### **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 regular<sup>1</sup>, 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 bueno<sup>2</sup> 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.

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

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

#### ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

Accionista	Participación
Luensi, S.A.	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 de Administración está conformado por seis miembros. La siguiente tabla muestra a los miembros actuales del Consejo de Administración para el primer semestre del año 2018, elegidos por la Asamblea General de Accionistas.

#### CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Cargo	Nombre
Presidente	Ignacio Guillermo Agustín Valls Urquijo.
Vicepresidente	María Clemencia Puaque de Chávez
Secretario	Luis Fernando Segura Medina
Vocal I	Lucrecia Jeanette Guzmán Debroy
Vocal II	Emmanuel Seidner Aguado
Vocal III	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 término del segundo semestre de 2018, el sistema asegurador guatemalteco estaba conformado por 28 instituciones, entre las cuales 17 aseguradoras participan en el ramo de caución (10 son Aseguradoras exclusivas de caución). El mercado de fianzas totalizó Q.226.2 millones en primas. Seguros Privanza abarcó el 16.3% de las primas netas emitidas del sector caución, manteniendo estable su participación. Mientras que los activos y patrimonio de la Aseguradora representaron el 13.6% y 12.8% respectivamente, del total del sector.

**DATOS COMPARATIVOS DEL SISTEMA DE AFIANZADORAS DE GUATEMALA (CIFRAS EN MILLONES)**

Compañía	Calificaciones	Activo	Capital Contable	Primas Directas Netas	Margen de Solvencia	Retención de Primas	Siniestralidad Retenida Devengada	Ratio combinado	ROA	ROE	Liquidez Corriente
CHN Caución	PCR: GT AA	338.0	210.4	31.3	6.1%	99.6%	0.8%	43.3%	9.3%	15.0%	2.3
G & T Caución	FITCH: AA (gtm)	221.6	94.0	71.5	23.3%	12.6%	-0.1%	-105.4%	10.2%	24.0%	2.3
Privanza	PCR: GT A	149.4	74.1	37.0	11.4%	42.2%	32.3%	55.7%	11.7%	23.6%	2.2
Fidelis	PCR: GT AA-	155.8	78.7	39.9	13.1%	76.2%	-5.0%	81.8%	9.7%	19.2%	2.3
Roble Caución	FITCH: AA (gtm)	115.3	38.9	20.0	23.3%	47.5%	-12.4%	6.2%	9.3%	27.7%	1.6
Solidaria	PCR: GT BBB-	59.0	41.7	11.1	6.5%	67.8%	-2.8%	54.6%	9.7%	13.7%	4.3
Occidente Caución	FITCH: A+(gtm)	24.9	15.6	9.8	13.2%	66.1%	0.1%	51.6%	15.5%	24.7%	4.6
Confianza	PCR: GT BBB+	20.7	16.6	4.3	5.9%	54.4%	-48.8%	43.0%	8.9%	11.1%	13.2
Guate Caución	PCR: GT BBB	9.6	7.2	1.3	7.9%	22.3%	-31.0%	150.8%	3.2%	4.3%	4.7
De la Nación	-	2.6	1.9	0.0	3.2%	0.0%	0.0%	0.0%	-4.7%	-6.5%	0.0

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 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.

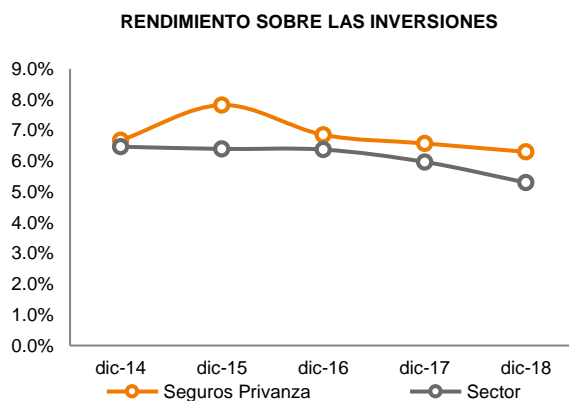
### **Análisis del Portafolio de Inversiones**

A diciembre de 2018, las inversiones totalizaron Q.126.1 millones, aumentando Q.14.2 millones (+12.7%) respecto al año anterior. Dicho aumento correspondió principalmente al aumento significativo de los valores del Estado, los cuales presentaron un crecimiento de Q. 13.2 millones respecto al año anterior, asimismo, los depósitos y los bienes inmuebles mostraron incrementos de Q. 6.8 millones y Q. 4.8 millones, respectivamente.

En cuanto a la composición del portafolio, los depósitos presentaron un crecimiento interanual de 11.1%, como consecuencia del aumento de los depósitos en moneda nacional, y representaron el 54.3% de las inversiones totales. Las otras cuentas del portafolio de inversiones fueron los valores del Estado, bienes inmuebles y en valores de empresas privadas y mixtas (36.4%, 9.1% y 0.3%, respectivamente, sobre el total de las inversiones).

Los depósitos totalizaron Q.68.4 millones, mayores en Q.6.8 millones (+11.1%) 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 entre 7.25% y 9.25%.

Por otra parte, la cuenta de bienes inmuebles registró un monto de Q.11.4 millones, correspondiente a los desembolsos realizados a Desarrollos Constructivos, S.A. por apartamentos y parqueos en Casa Veranda mostrando un incremento en relación con el año anterior. Asimismo, la Aseguradora desinvertió totalmente en propiedad cédulas hipotecarias provocando una disminución de Q. 5.6 millones, esto dio como resultado un rendimiento sobre las inversiones<sup>3</sup> de Seguros Privanza situado en 6.3%, mostrando estabilidad comparando a diciembre 2017 (6.6%), pero superior al promedio registrado en el sector afianzador (5.3%).



### 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-6-2011<sup>4</sup>, las aseguradoras deberán 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	País	Calificación
Catlin Re Switzerland Ltd.	28%	Suiza	A+ (Stable)
Aspen Insurance UK limited	10%	Reino Unido	A (Stable)
Lloyd's (Liberty Syndicate Management Limited)	14%	Reino Unido	
Reaseguradora Patria, S.A.	18%	México	A- (Stable)
Nationale Borg Reinsurance N.V.	20%	Antillas Holandesas	A- (Stable)
Scor Reinsurance Company	7%	Estados Unidos	AA- (Stable)
Odyssey Reinsurance Company	3%	Estados Unidos	A (Stable)

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

Las primas por reaseguro cedido totalizaron Q.21.4 millones, mayor en Q.5.2 miles (+32.2%) en comparación al mismo periodo del año anterior. Por su lado, el índice de retención de riesgo se situó en 42.8%, siendo levemente menor al indicador registrado en diciembre de 2017 (43.8%); este indicador es una representación con respecto al promedio registrado por el sector afianzador (49.6%).

A pesar de que la Aseguradora continúa reasegurando a otra aseguradora de Guatemala, al cierre del período las primas por reaseguro tomado reflejaron una disminución interanual en Q.88.6 miles (-11%) y totalizaron Q.714.3 miles.

### Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

#### Activos

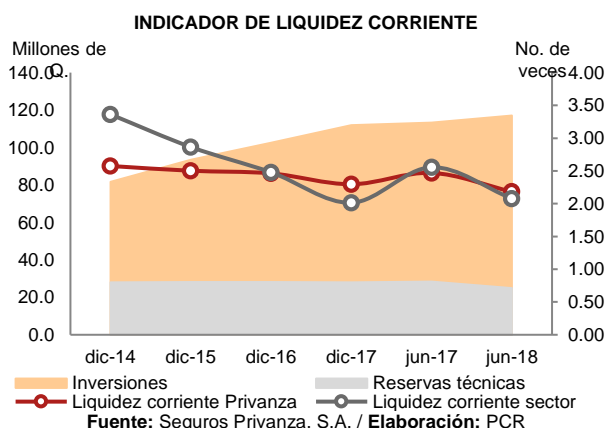
Al término del año 2018, los activos de Seguros Privanza totalizaron Q.149.4 millones, aumentando Q.14.8 millones (+11%) respecto a diciembre de 2017. Lo anterior fue principalmente resultado del incremento en inversiones, cuentas por cobrar y disponibilidades.

<sup>3</sup> Producto de inversiones menos los egresos por inversiones anualizados entre el total de inversiones.

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

Las inversiones representaron el principal activo de la Aseguradora con 84.4% de participación y totalizaron Q.126.1 millones, aumentando interanualmente en Q.14.2 millones (+12.7%). Asimismo, las cuentas por cobrar totalizaron Q. 6.3 millones, presentando un crecimiento interanual de 53.1%, como consecuencia del incremento en la suscripción de primas. Finalmente, las disponibilidades presentaron un incremento de Q. 1.4 millones, para totalizar Q. 4.7 millones a diciembre de 2018.

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 2.22 veces, menor a lo registrado en el mismo periodo del año anterior (2.30 veces), como resultado de un aumento proporcionalmente mayor de las obligaciones pendientes ante las inversiones y disponibilidades.



### Pasivos

Los pasivos se situaron en Q.75.3 millones, aumentando Q.7.3 millones (+10.7%) con respecto a diciembre 2017. Este incremento se debió principalmente al aumento registrado en las obligaciones contractuales pendientes de pago, y en menor proporción a los créditos diferidos.

Las reservas técnicas y matemáticas representaron el segundo pasivo más importante al constituir el 33.8% del total, estas totalizaron Q.25.4 millones, monto menor en Q.2.5 millones (-9%) en comparación al año anterior. Las obligaciones contractuales pendientes de pago fueron el pasivo con mayor participación sobre el total, representando el 37.5% del total de pasivos y registraron un aumento de Q.9 millones (+46.4%) debido al aumento en los depósitos recibidos en garantía; mientras que acreedores varios representaron el 19.5% de los pasivos y registraron un crecimiento interanual de Q.2.5 millones (+20.9%). Por el contrario, las instituciones de seguros por pagar reflejaron un decremento interanual de Q. 1.7 millones, mostrando una reducción de 27.7% y representando el 5.8% del total de los pasivos.

### Indicadores de Cobertura

A la fecha de análisis, el indicador de cobertura<sup>5</sup>, 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 igual al indicador registrado al mismo periodo del año anterior; esto como producto de un aumento de las obligaciones contractuales siendo proporcional al aumento de las inversiones.

INDICADORES DE COBERTURA					
Seguros Privanza, S.A.	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Indicador de cobertura	2.82	2.71	2.65	2.44	2.44
Indicador financiero 1	6.53	8.89	7.51	6.32	6.86
Indicador financiero 2	2.06	2.35	2.35	2.31	2.44

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

Los indicadores financieros 1<sup>6</sup> y 2<sup>7</sup> 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 6.86 veces los montos de las obligaciones a corto plazo con sus acreedores; mientras que el indicador financiero 2 mostró que las inversiones cubrieron 2.44 veces las obligaciones de reservas y acreedores.

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

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

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

### Patrimonio

A diciembre de 2018, el patrimonio de la Aseguradora se situó en Q.74.1 millones, aumentando Q.7.5 millones (+11.3%) respecto a diciembre de 2017. Este aumento fue resultado del incremento en utilidades retenidas Q.19.5 millones, mayor en Q.4.5 millones (+30.2%) en comparación al mismo periodo del año anterior y aunado al aumento en el resultado del ejercicio el cual mostró un crecimiento interanual de Q. 2.2 millones (+14.6%).

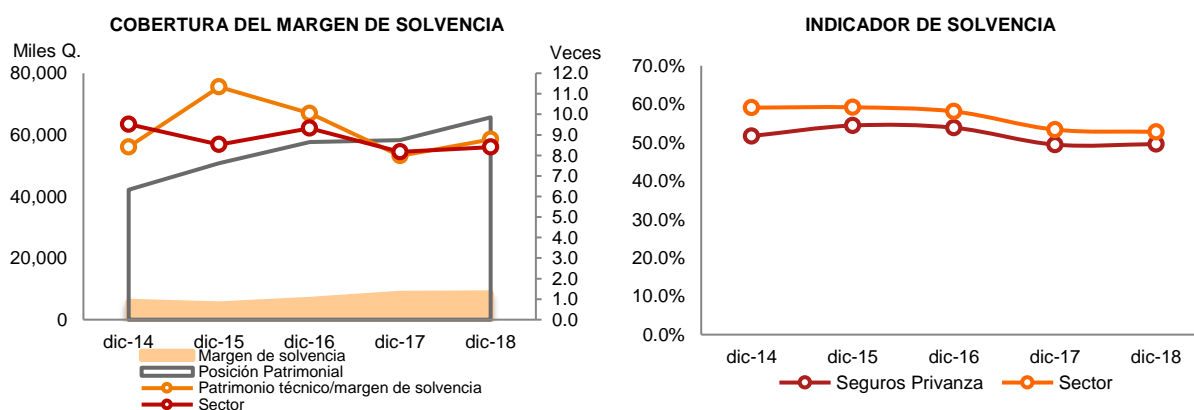
El capital pagado totalizó Q.16 millones y no mostró ninguna variación interanual, éste representó el 21.6% del total del patrimonio. Las utilidades retenidas fueron las que mayor participación representaron en el total del patrimonio (26.3%) seguida del capital pagado, continuando con las cuentas del resultado del ejercicio y de otras reservas (23.6% y 23.5%, respectivamente, sobre el total del patrimonio)

### Indicadores de Capitalización

Al término del 2018, la posición patrimonial de la aseguradora fue de Q. 65.7 millones, incrementando interanualmente en Q.7.4 millones (+12.7%) debido al alza del resultado del ejercicio. A su vez, el margen de solvencia sumó Q.8.4 millones en el periodo de estudio, aumentando Q.96 miles (+1.1%) debido a mayores activos en riesgo.

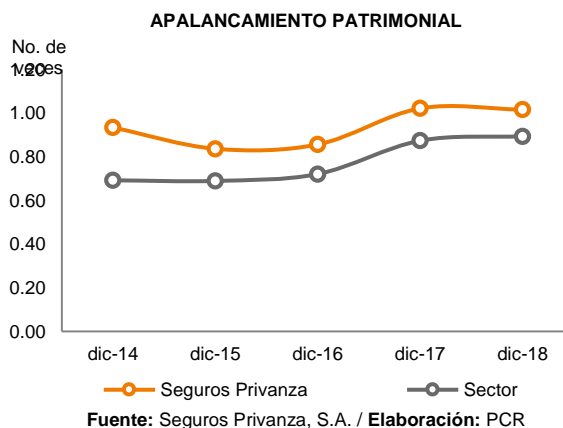
El margen de solvencia es adecuado para el tamaño de la operación ya que el patrimonio técnico cubre en 8.78 veces al margen requerido. Este resultado es mayor al presentado en diciembre 2017 (7.98 veces), como producto de un aumento proporcionalmente menor del margen de solvencia que del aumento del patrimonio técnico y se ubicó por encima respecto al sector de fianzas (8.41 veces).

El indicador de solvencia (patrimonio/activos) se situó en 49.6%, levemente mayor al registrado el año anterior (49.5%), pero inferior al sector (52.8%). Esto se debió al incremento de los resultados, tanto del ejercicio como los ejercicios anteriores.



### Indicadores de Apalancamiento

Mientras tanto, el endeudamiento patrimonial de la aseguradora (pasivo/patrimonio) se situó en 1.02 veces, mostrándose estable al indicador obtenido en diciembre 2017 (1.02 veces). Sin embargo, se comparó desfavorablemente respecto al promedio del sector afianzador (0.89 veces).





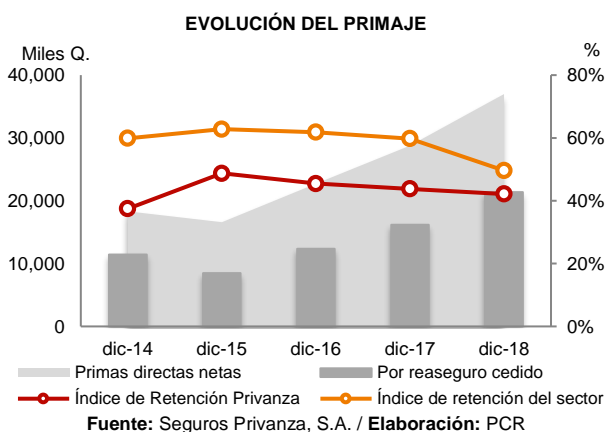
## Análisis Estado de Resultados

### Primas

Al finalizar el 2018, las primas directas netas presentaron un crecimiento interanual para totalizar Q. 36.3 millones (+29.7%). Mientras que las primas por reaseguro tomado totalizaron Q.714.3 miles, reflejando una disminución de Q.88.6 miles (-11%). Por lo tanto, las primas netas suscritas totalizaron Q.37 millones, aumentando Q.8.2 millones (+28.5%) respecto al mismo período del año anterior, siendo las fianzas administrativas ante el Gobierno el principal producto de la Aseguradora (78.1% de las primas netas totales). Asimismo, la cartera no muestra concentración ya que los veinte principales clientes representaron el 21.4% del total de las primas emitidas.

Las primas por reaseguro cedido aumentaron en Q.5.2 millones (+32.2%) en forma interanual, para totalizar Q. 21.4 millones en el período analizado. Esto dio como resultado que las primas netas de retención totalizaran Q.15.6 millones, creciendo interanualmente Q.3 millones (+23.8%). La afianzadora presentó un índice de retención de riesgo de 42.2%, reteniendo en menor porcentaje que el año anterior (43.8%); y también retuvo menor riesgo que el sector afianzador (49.6%).

Por su parte, la afianzadora constituyó mayores reservas a las registradas en diciembre de 2017, pasando de Q. 270 miles a Q. 1.4 millones (4.1 veces más). La mayor constitución es producto del impacto generado por la constitución de reservas en el sub-ramo de administrativas ante Gobierno, el cual responde a la fianza realizada por un tramo carretero gubernamental. De acuerdo con lo anterior, las primas netas de retención devengadas totalizaron Q.14.2 millones, aumentando Q. 1.9 millones (+15.4%) en forma interanual, representando el 29.5% de los ingresos en el período analizado.

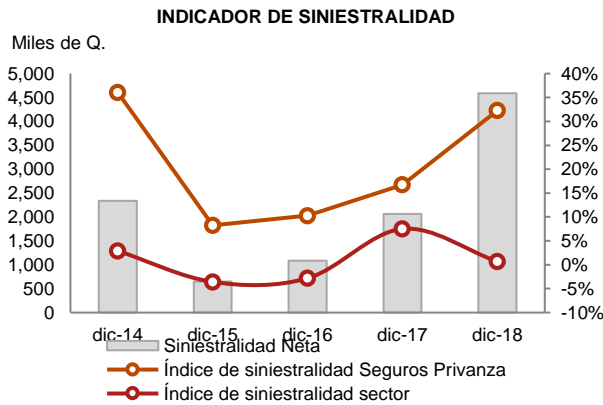


### Costo de Adquisición y Siniestralidad

Al cierre del año 2018, los gastos de adquisición y renovación totalizaron Q.6.8 millones, aumentando interanualmente Q.1.2 millones (+21.2%), este rubro representó el 22.2% del total de gastos. Mientras tanto las comisiones por reaseguro cedido totalizaron Q.7.5 millones, aumentando Q.1.7 millones (+30.2%) en forma interanual. Esto dio como resultado que los gastos de adquisición (netos) reflejaran un saldo positivo para la Aseguradora al situarse en Q.654.9 miles, reflejando un incremento de Q.539.5 miles (4.7 veces más) comparados con diciembre de 2017.

En cuanto a la siniestralidad, los siniestros brutos totalizaron Q.10.2 millones, reflejando un aumento interanual de Q.6.6 millones (+1.9 veces) y su participación en la estructura de gastos fue de 33.2%. Los salvamentos y recuperaciones se situaron en Q.2.2 millones, monto mayor en Q.1 millón (+85%) respecto a diciembre 2017, mientras que las recuperaciones por reaseguros cedidos registraron ingresos de Q. 3.4 millones. Con ello, la siniestralidad neta se situó con un saldo negativo de Q. 4.6 millones, resultando en un indicador de siniestralidad retenida devengada<sup>8</sup> de 32.3%, desmejorando interanualmente en comparación con diciembre de 2017 (16.8%) debido a mayores siniestros brutos, a pesar de las mayores recuperaciones por reaseguro cedido. Este indicador se comparó desfavorablemente al promedio del sector afianzador (0.7%).

<sup>8</sup> Siniestros netos / primas netas de retención devengadas



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

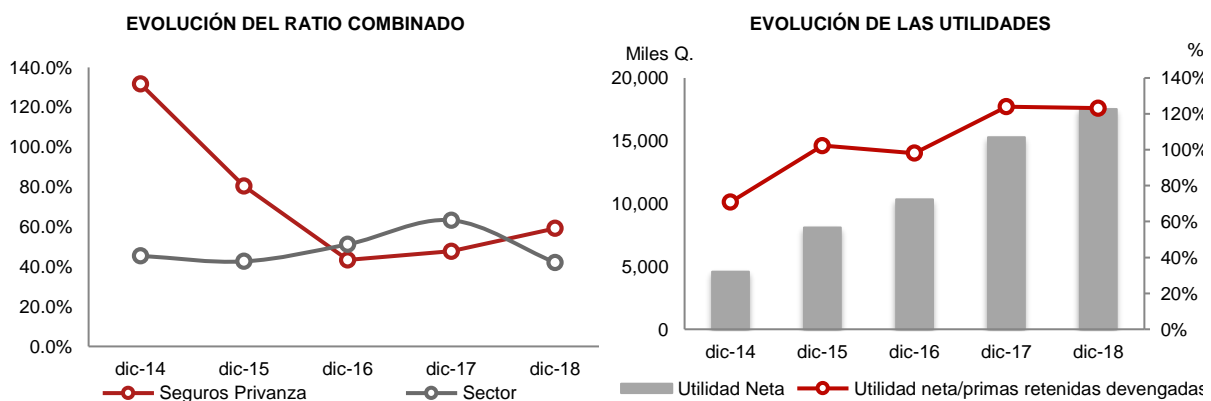
### Resultado Técnico

A la fecha de análisis, Seguros Privanza, S.A., registró un resultado técnico<sup>9</sup> de Q.10.3 millones, reflejando un decremento interanual de Q.89.4 miles (-0.9%), influenciado por el incremento significativo en la siniestralidad. La razón resultado técnico entre primas netas de retención devengadas fue de 72.3% y mostró una reducción interanual de 11.9%.

### Eficiencia Operativa y Utilidades

Los gastos administrativos totalizaron Q.7.4 millones y reflejaron un incremento de Q.681.3 miles (+10.2%) con respecto a diciembre de 2017, no obstante, la razón gastos administrativos entre primas netas retenidas devengadas mostró una mejora al situarse en 51.7% (diciembre 2017: 54.2%) como consecuencia del efecto que tuvo el incremento de las primas retenidas devengadas. Asimismo, se registraron mayores ingresos por derechos de emisión de pólizas (+4.6%), mientras que el ratio combinado se situó en 59.3% y mostró una desmejora respecto a diciembre de 2017 (47.8%), de igual manera, mostró una posición desfavorable en comparación con el indicador del sector afianzador (42.1%).

A pesar del incremento en los gastos administrativos, los productos por inversiones cubren en más del 100% los gastos administrativos de la Aseguradora, éstos totalizaron Q.8.2 millones. La cuenta de otros productos y gastos netos, correspondientes a las ganancias y pérdidas por diferencial cambiario, mostró un decremento interanual al pasar de un saldo positivo de Q.620.7 miles a un saldo negativo de Q.440.9 miles. Por el contrario, los productos de ejercicios anteriores reflejaron un aumento significativo de Q.5.4 millones como consecuencia de la recuperación del efecto de la liberación de reservas de varios siniestros que se cerraron sin pago. La mayor suscripción de primas y el incremento en los productos por ejercicios anteriores permitió que la utilidad neta mostrara un incremento interanual al situarse en Q.17.5 millones, reflejando un significativo aumento interanual de Q.2.2 millones (+14.6%). La razón entre la utilidad neta y las primas netas de retención devengada fue de 123.2%, mientras que en 2017 era de 124%.

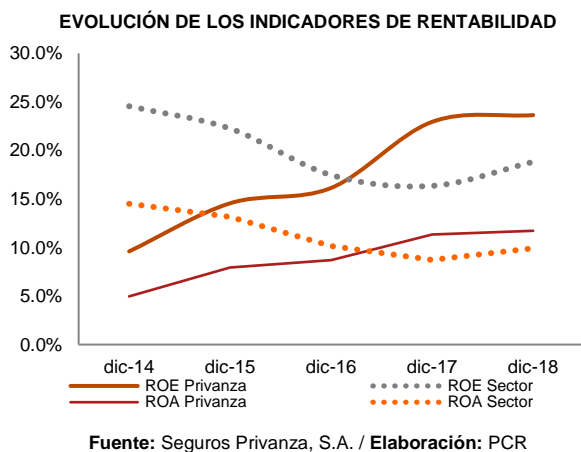


Fuente: Seguros Privanza, S.A. / Elaboración: PCR

<sup>9</sup> Utilidad Bruta en Operación

### Indicadores de Rentabilidad

Al cierre del año 2018, la rentabilidad sobre activos (ROA)<sup>10</sup> se situó en 11.7%, mayor que el mismo periodo del año anterior (diciembre 2017: 11.4%). Mientras tanto, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)<sup>11</sup> se situó en 23.6%, mayor al indicador del año anterior (22.9%). Dado lo anterior, ambos indicadores de rentabilidad se situaron por arriba del promedio del sector (ROA: 9.9% y ROE: 18.8%); estos resultados en los indicadores de rentabilidad fueron reflejo del incremento en la utilidad neta, como consecuencia de la mayor suscripción, principalmente en el ramo de administrativos ante Gobierno.



### Análisis de la Cartera por Ramos

Para la aseguradora, el ramo de fianzas administrativas ante Gobierno generó 78.1% del total de primas netas emitidas en el período analizado, seguido de las fianzas administrativas ante particulares (15.8%). El 6% 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 84.3%, seguido de administrativas ante particulares con 12.1% del total de primas directas y el ramo de diversos con 2.7%.

En cuanto al resultado técnico, las fianzas administrativas ante Gobierno generaron un resultado técnico negativo de Q.559 miles y, por el contrario, las fianzas administrativas ante particulares mostraron un resultado técnico de Q.2.5 millones, representando el 92.8% del resultado técnico de todos los ramos de la Aseguradora.

#### RESULTADOS POR RAMOS

Miles de Quetzales	Fidelidad	Judiciales	Gobierno	Particulares	Vivienda	Diversos	Total
Primas netas emitidas	221	981	28,891	5,858	432	596	36,978
% Participación Primas Netas emitidas	0.6%	2.7%	78.1%	15.8%	1.2%	1.6%	100.0%
Primas Cedidas	0	189	18,015	2,590	0	587	21,381
% Primas Cedidas	0.0%	19.2%	62.4%	44.2%	0.0%	98.4%	57.8%
Primas Netas de Retención Devengadas	179	641	9,441	3,454	489	21	14,224
Costo de Adquisición	46	116	5,165	1,280	90	116	6,814
Siniestros Netos	0	0	5,228	-567	0	-70	4,591.6
Resultado Técnico	87	368	-559	2,484	310	-15	2,675
% Participación Resultado Técnico	3.3%	13.8%	-20.9%	92.8%	11.6%	-0.6%	100.0%

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

<sup>10</sup> Utilidad / Activos

<sup>11</sup> Utilidad / Capital

## ESTADOS FINANCIEROS

Seguros Privanza (miles de Q.)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Activos</b>					
Inversiones	81,657	93,404	102,545	111,891	126,069
Disponibilidades	4,725	1,947	1,415	3,265	4,706
Primas por Cobrar (Neto)	1,460	642	3,347	4,116	6,304
Instituciones de Seguros	222	444	241	552	350
Deudores Varios	2,284	2,891	2,926	4,467	3,001
Bienes Muebles Neto	263	267	306	215	142
Otros Activos	0	0	0	0	0
Cargos Diferidos (Neto)	1,867	2,698	8,079	10,157	8,857
<b>Total de Activos</b>	<b>92,478</b>	<b>102,293</b>	<b>118,859</b>	<b>134,662</b>	<b>149,430</b>
<b>Pasivos</b>					
Reservas Técnicas y Matemáticas	30,033	30,976	31,307	30,568	29,447
(-) A cargo de Reaseguradoras	1,985	2,840	3,176	2,615	4,014
Reservas Técnicas y Matemáticas (Neto)	28,049	28,136	28,131	27,952	25,434
Obligaciones Contractuales Pendientes de Pago	2,692	7,083	11,280	19,288	28,244
Instituciones de Seguros	2,961	2,081	3,168	6,066	4,383
Acreedores Varios	10,262	8,641	10,675	12,151	14,694
Otros Pasivos	701	663	577	588	492
Créditos Diferidos	0	0	1,008	2,016	2,064
<b>Total de Pasivos</b>	<b>44,666</b>	<b>46,603</b>	<b>54,838</b>	<b>68,061</b>	<b>75,311</b>
<b>Patrimonio</b>					
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	1,994	1,994	2,400	2,916	3,680
Otras Reservas	17,424	17,424	17,424	17,424	17,424
Utilidades Retenidas	7,803	12,164	17,866	14,981	19,498
Resultado del Ejercicio	4,591	8,107	10,332	15,281	17,517
<b>Total Patrimonio</b>	<b>47,812</b>	<b>55,689</b>	<b>64,021</b>	<b>66,602</b>	<b>74,119</b>
<b>Pasivos+Patrimonio</b>	<b>92,478</b>	<b>102,293</b>	<b>118,859</b>	<b>134,662</b>	<b>149,430</b>
<b>Estados de Resultados</b>					
Primas directas	17,343	15,609	20,226	27,963	36,264
(+) Primas reaseguro tomado	977	980	2,488	803	714
Primas directas netas	18,321	16,590	22,713	28,766	36,978
(-) Primas reaseguro cedido	11,456	8,501	12,381	16,169	21,381
Primas netas de retención	6,864	8,088	10,332	12,597	15,597
(-) Variaciones en reservas técnicas y matemáticas	-384	-165	201	-270	-1,373
Primas netas de retención devengadas	6,480	7,923	10,533	12,327	14,224
(-) Costo de adquisición y siniestralidad	-1,763	-1,261	-450	-1,950	-3,937
<i>Adquisición</i>	574	-607	633	115	655
(+) Gastos de adquisición y renovación	3,580	3,664	3,892	5,621	6,814
(-) Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	4,154	3,057	4,526	5,736	7,469
<i>Siniestralidad</i>	2,337	654	1,083	2,065	4,592
(+) Obligaciones Contractuales	3,306	3,670	3,189	3,555	10,160
(+) 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	336	294	3,356
(-) Salvamentos y Recuperaciones	969	3,017	1,770	1,196	2,213
Utilidad bruta en operaciones de fianzas	4,717	6,662	10,084	10,377	10,288
<i>Gastos y productos de operaciones</i>	1,325	-2,196	-2,907	-3,421	-3,450
(+) Egresos por inversiones	0	0	252	252	252
(+) Gastos de administración	8,540	6,381	5,986	6,679	7,360
(-) Derechos de emisión de pólizas (Neto)	1,765	1,271	1,863	2,742	2,867
(-) Productos de inversiones	5,450	7,306	7,282	7,610	8,196
Utilidad (pérdida) en operación	3,393	8,858	12,991	13,798	13,738
Otros productos y gastos (neto)	309	415	-88	621	-441
Utilidad neta (pérdida) en operación	3,702	9,273	12,903	14,418	13,297
(+) Productos de ejercicios anteriores	2,644	471	259	4,835	10,273
(-) Gastos de ejercicios anteriores	1,755	644	1,140	1,021	2,093
Utilidad (pérdida)	4,591	9,100	12,022	18,233	21,477
(-) Impuesto sobre la renta	0	993	1,690	2,952	3,959
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>4,591</b>	<b>8,107</b>	<b>10,332</b>	<b>15,281</b>	<b>17,517</b>

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

### INDICADORES FINANCIEROS

Seguros Privanza	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Liquidez (No. veces)</b>					
Seguros Privanza	2.58	2.50	2.46	2.30	2.22
Sector	3.36	2.86	2.48	2.01	2.31
<b>Solvencia</b>					
Pasivo / Patrimonio	0.93	0.84	0.86	1.02	1.02
Sector	0.69	0.69	0.72	0.87	0.89
Patrimonio / Activo	51.7%	54.4%	53.9%	49.5%	49.6%
Sector	59.1%	59.2%	58.1%	53.4%	52.8%
Patrimonio técnico / Margen de solvencia	8.42	11.33	10.05	7.98	8.78
Sector	9.52	8.53	9.32	8.17	8.41
<b>Primas</b>					
Índice de Retención de Riesgo	37.5%	48.8%	45.5%	43.8%	42.2%
Sector	59.9%	62.8%	61.9%	59.8%	49.6%
<b>Siniestralidad</b>					
Índice de Siniestralidad	36.1%	8.2%	10.3%	16.8%	32.3%
Sector	2.9%	-3.6%	-2.8%	7.5%	0.7%
<b>Eficiencia</b>					
Ratio combinado	131.7%	80.4%	43.4%	47.8%	59.3%
Sector	45.5%	42.7%	51.2%	63.3%	42.1%
<b>Rentabilidad</b>					
Rentabilidad sobre activos	5.0%	7.9%	8.7%	11.3%	11.7%
Sector	14.5%	13.2%	10.1%	8.7%	9.9%
Rentabilidad sobre capital	9.6%	14.6%	16.1%	22.9%	23.6%
Sector	24.6%	22.2%	17.5%	16.3%	18.8%
Rendimiento sobre inversiones	6.7%	7.8%	6.9%	6.6%	6.3%
Sector	6.5%	6.4%	6.4%	6.0%	5.3%

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

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Con información financiera correspondiente a:	Calificación	Perspectiva
Del 30 de junio de 2016 al 31 de diciembre 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