

Reaseguros
Venezuela
Análisis de Crédito

Americana de Reaseguros C.A.
AMERICANA

Calificaciones

Fortaleza Financiera	BBB+(ven)
----------------------	-----------

Información Financiera

AMERICANA	30/06/10	30/06/09
Activo Total (Miles Bs.F.)	116.322	79.664
Patrimonio (Miles Bs.F.)	53.561	38.642
Primas Suscritas (Miles Bs.F.)	127.154	96.262
Índice Combinado (%)	98,1	76,8
ROAA (%)	10,6	25,8

Analistas

Alberto Leáñez, Caracas
+58 212 286 3844
alberto.leanez@fitchratings.com

Pedro El Khaouli, Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

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

Otros Reportes

• *Seguros Venezuela: Revisión y Perspectivas 2010 (Julio, 2010)*

Fundamentos

- La calificación de fortaleza financiera asignada a AMERICANA refleja su posición competitiva en el mercado de reaseguros en Venezuela, así como su adecuada liquidez y mejora reciente de la rentabilidad. Asimismo, la calificación incorpora los todavía bajos niveles de capitalización y la volatilidad del ambiente operativo.
- AMERICANA seguiría preservando una sólida posición de liderazgo en el mercado reasegurador venezolano, mientras amplía su presencia internacional, todo ello sobre la base de una gerencia con larga trayectoria en la industria, así como por el continuo fortalecimiento de su estructura operativa.
- Durante los dos últimos ejercicios fiscales el peso de los activos líquidos dentro del balance aumentó de manera importante (AF10: 79%), así como su composición cambió al trasladarse en mayor cuantía a depósitos en instituciones bancarias locales y extranjeras (con elevadas calificaciones crediticias), en detrimento de los títulos valores. Vale señalar, que el reciente cambio en el régimen cambiario impone ciertas rigideces a la convertibilidad de la moneda, lo cual implica que las entidades requieren un mayor seguimiento al manejo de su liquidez. Los indicadores de liquidez de AMERICANA se han mantenido en niveles cercanos a su promedio histórico, y aunque han estado por debajo de las otras reaseguradoras del sector, se espera que preserven sus adecuados niveles.
- Luego de haber registrado una baja rentabilidad en los últimos años, la relación ROAA alcanzó picos históricos ante la significativa expansión del volumen de primas que favoreció el índice combinado en el AF09, mientras que la obtención de ganancias cambiarias no recurrentes producto de la devaluación del bolívar explicó en su totalidad el resultado neto positivo del AF10. Ante la ausencia de ganancias no recurrentes y considerando lo retador del entorno operativo, dichos elevados niveles de rentabilidad serían difíciles de preservar en el corto plazo.
- A pesar de la mejora evidenciada de las relaciones de capitalización en los últimos dos ejercicios fiscales, AMERICANA sigue comparando desfavorablemente con el promedio de la industria. En adelante, ante la ausencia de ganancias no recurrentes que favorezcan la expansión de la base patrimonial, así como la alta proporción que representa el superávit por revaluación y la prioridad máxima por evento catastrófico con respecto al patrimonio, son factores que sugieren una política más conservadora en sus niveles de capitalización.

Elementos Claves de la Calificación

- Una adecuada y sostenida rentabilidad por ingresos recurrentes, así como un fortalecimiento de su capitalización mejoraría su calificación, mientras que un retroceso de las relaciones de liquidez y una menor capacidad del patrimonio para afrontar eventos adversos podría reducir su calificación.

Perfil

AMERICANA, constituida en 1962, brinda servicios de protección en todos los ramos de reaseguros en Venezuela y Ecuador principalmente. La empresa cuenta con una posición de liderazgo en el mercado local.

Perfil de la Empresa

Americana de Reaseguros, C.A. (AMERICANA), reaseguradora venezolana constituida en 1962 en la ciudad de Caracas es la más antigua del sector en Venezuela. La empresa tiene como objeto prestar servicios de protección en los ramos “Patrimoniales” y de “Personas”, con mayor presencia en Venezuela (89% de las primas suscritas), además de Ecuador y República Dominicana; mientras que se estudia la posibilidad de entrar próximamente en otros países latinoamericanos. A pesar que AMERICANA se ha trazado una mayor diversificación del negocio por país en el mediano plazo, las actuales condiciones del régimen cambiario que dificultan el flujo en divisas, así como la entrada en vigencia de la nueva Ley de la Actividad Aseguradora (LAA), han provocado que las reaseguradoras internacionales hayan cedido cierto espacio en el mercado en Venezuela, así como también las mismas aseguradoras locales se hayan interesado más en contratar coberturas con las reaseguradoras del país. Es importante destacar que desde el año 2008, AMERICANA ha venido ajustando su estructura organizacional, que implicó cambios en la alta gerencia y la reducción de personal en algunas áreas, lo cual ha contribuido a disminuir significativamente diversas trabas operativas y hacer más eficiente la prestación de sus servicios y el control de los procesos internos de la empresa.

El capital accionario de AMERICANA se encuentra representado por un grupo de empresarios venezolanos, quienes mantienen una larga tradición en el mercado reasegurador local, aunque no mantienen una posición activa en la dirección de la empresa. La Junta Directiva esta compuesta por 5 miembros, de los cuales 2 son independientes y 3 participan activamente en la administración de la misma. La Junta Directiva se apoya de los siguientes comités para el seguimiento operativo y desempeño de la empresa: alta gerencia, gerencia, así como balance e inversiones.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros culminados en el mes de junio del período 2006-2008, auditados por la firma Lara, Marambio & Asociados, miembro de Deloitte, así como los estados auditados a junio del período 2009-2010 por Ernst & Young. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de la Actividad Aseguradora (SUDASEG), las cuales cabe destacar que no incluyen el efecto de la inflación, no consolidan las inversiones en empresas con un porcentaje de propiedad o control superior al 50%, las primas se registran en base a lo cobrado y no lo devengado, entre otros aspectos.

Estrategia y Tendencias del Mercado

Como se mencionó anteriormente, la gerencia de AMERICANA plantea seguir aumentando la internacionalización de sus operaciones hacia países de la región andina, del Caribe y potencialmente Centroamérica, aunque tomando en cuenta experiencias pasadas adoptaría una nueva estrategia que incorpore en mayor medida el conocimiento de prácticas y modelos de negocios de los países mencionados (manteniendo como mercado principal el venezolano). Asimismo, AMERICANA continuaría profundizando las mejoras operativas, creando sinergias entre las diversas áreas y mejorando los procesos de control interno. En lo sucesivo AMERICANA estima continuar impulsando tanto el negocio de reaseguros contractuales (proporcionales y no proporcionales) como facultativo (con énfasis en automóvil e incendios).

El Sector Reasegurador

Como el resto de la economía, el sector reasegurador venezolano se benefició de las condiciones favorables, fundamentalmente impulsadas por la expansión del mercado asegurador en el período 2005-2008 y en menor medida en los últimos dos ejercicios

fiscales (2009 y 2010). La composición del portafolio de protecciones es amplia y diversificada, extendiéndose a ramos como los de aviación, automóvil, incendio y terremotos, fianzas, ramos técnicos y embarcaciones por mencionar los principales. El sector reasegurador venezolano está compuesto por cuatro empresas, todas pertenecientes a empresarios locales. Asimismo, la mayoría de las coberturas ofrecidas son facultativos y en menor medida contratos de cuota parte y no proporcionales. El sector ha realizado esfuerzos en pro de la diversificación geográfica de sus ingresos, al ofrecer sus servicios en países de la región andina y del Caribe con resultados mixtos dada la fuerte competencia encontrada. Dicha estrategia de internacionalización, pudiera compensar parcialmente la mayor volatilidad del negocio en Venezuela.

La significativa expansión de las primas suscritas del sector, junto a la contratación de adecuados programas de retrocesión, así como la ausencia de siniestros de severidad contribuyeron a mantener el indicador de siniestralidad neta. Asimismo, el volumen de negocios permitió diluir la estructura de costos favoreciendo las relaciones de eficiencia, con lo cual el índice combinado del sector mostró consistentes avances, que ante las condiciones del entorno económico será difícil de mantener a futuro. Por su parte, las limitaciones que tiene el portafolio de inversiones en cuanto a instrumentos y los bajos rendimientos de los mismos han afectado el resultado financiero. Sin embargo, la rentabilidad del sector mantuvo una evolución positiva para el período comentado.

A pesar de la expansión del volumen de primas suscritas esperada, factores como la continua maduración del portafolio de riesgos, persistentes presiones inflacionarias, así como el sostenido deterioro económico y una mayor intervención del gobierno en el negocio afectarían negativamente los índices de siniestralidad y eficiencia de la industria, provocando un retroceso del índice combinado que difícilmente pueda ser compensado por los ingresos financieros. De esta forma, al no considerar ingresos no recurrentes como las ganancias cambiarias registradas a inicios de 2010, la rentabilidad del sector podría experimentar presiones a la baja. Para mayor información ver "Seguros Venezuela: Revisión y Perspectivas 2010", publicado el 22 de Julio de 2010 en www.fitchvenezuela.com.

Aspectos Regulatorios

La recientemente aprobada LAA, publicada en Gaceta a finales de Julio de 2010, introduce novedosos y esperados cambios en términos de regulación, pero también incluye elementos que podrían incrementar los riesgos operativos y financieros del negocio. Las propuestas orientadas a proteger a los contratantes de pólizas, así como la introducción de medidas tendientes a fortalecer los capitales mínimos exigidos y la naturaleza conservadora de la constitución de reservas adicionales, son aspectos de la Ley que Fitch considera positivos. Las principales reformas al sector esbozadas en la Ley son las siguientes: i) ampliación del alcance del órgano de supervisión; ii) creación de nuevas pólizas de seguros solidarios; iii) nuevos aportes parafiscales, reservas especiales y capitales necesarios; iv) limitaciones sobre los canales de distribución y; v) restricciones en la contratación de fianzas por montos superiores al capital pagado de las compañías de seguros y reaseguros (aunque la posibilidad de apoyarse en contratos de reaseguros para ofrecer coberturas superiores al capital de una empresa todavía no ha sido del todo aclarada). En opinión de Fitch, un marco legal moderno, que reconoce la necesidad de mejorar la base de reservas técnicas y capital del sector, así como un ente regulador dotado de mayores atribuciones y un mejor presupuesto, son cambios positivos que podrían fortalecer el perfil financiero del sector. Para mayor información ver "Seguros Venezuela: Revisión y Perspectivas 2010", publicado el 22 de Julio de 2010 en www.fitchvenezuela.com.

- Mayor siniestralidad ante la ocurrencia de algunos eventos de severidad.
- Continuas mejoras en las relaciones de eficiencia operativa.
- Índice combinado podría mantenerse en niveles similares al promedio histórico.
- Elevada rentabilidad, favorecida por ganancias cambiarias no recurrentes.

Desempeño Financiero

Pólizas y Líneas de Negocios

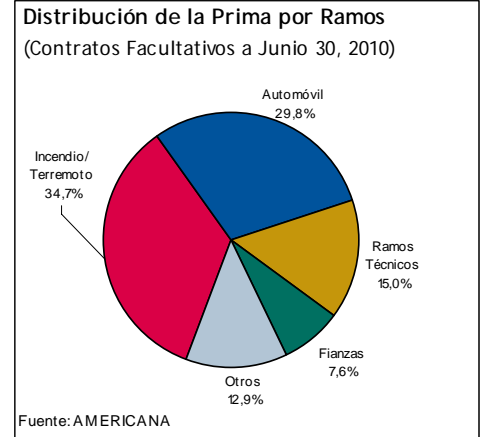
Al cierre del año fiscal 2010 (AF10), AMERICANA mantiene una distribución diversificada de sus primas cobradas, siendo que ha realizado esfuerzos por aumentar su participación en ramos como el de Incendios (34,7%), hasta representar por segundo año consecutivo la primera línea de negocios de la empresa, en detrimento de las pólizas de vehículos. Por su parte, la compañía aspira aumentar su presencia en ramos de relativa menor siniestralidad como fianzas (7,6%), a la vez que continua fortaleciendo la incursión en riesgos relacionados a embarcaciones de recreo, viéndose materializado en la creación de la división de suscripción de ramos marítimos y contratación de personal calificado para tal propósito.

Al cierre del AF10, el 50% de las primas suscritas se realizó bajo la modalidad de contratos (85% suscritos en Venezuela), mientras que el restante estuvo explicado por suscripciones de carácter facultativo (94% realizadas en Venezuela) siendo que bajo esta última modalidad el 30% de las suscripciones estaba concentrada en el ramo de vehículos, cónsono con la tendencia del sector en Venezuela. En paralelo, nuevos aspectos a considerar en la dinámica del mercado reasegurador han propiciado una mayor participación de las reaseguradoras locales en el programa de cobertura de las aseguradoras, entre los cuales destacan: la volatilidad del ambiente operativo; nuevas restricciones regulatorias relacionadas con la contratación de reaseguros en países considerados de baja imposición fiscal y; crecientes limitaciones en la repatriación de capitales producto de mayores controles cambiarios, siendo todos estos factores que han provocado una relativa menor presencia de reaseguradoras internacionales en el mercado venezolano. Se espera que las aseguradoras del Estado también demanden un mayor volumen de cobertura a las reaseguradoras locales, por los factores antes planteados.

Luego de haber incursionado en República Dominicana, excluyendo las protecciones de carácter catastrófico, AMERICANA espera seguir diversificando su base geográfica de ingresos al promover un mayor crecimiento en otros países latinoamericanos en el mediano plazo. Sin embargo, la incursión de la empresa en otros países igualmente requerirá un estricto control de los riesgos suscritos, para evitar mayores presiones en la siniestralidad. Fitch continuará monitoreando el impacto de esta estrategia de diversificación en el resultado técnico de AMERICANA.

Desempeño Operativo

En los últimos dos ejercicios fiscales, AMERICANA ha mostrado un importante ritmo de crecimiento en su volumen de primas suscritas y retenidas, impulsadas fundamentalmente por los ramos de incendios, así como la incursión en pólizas marítimas y de vehículos donde se registró un ajuste a las tarifas aplicadas. La menor participación de las reaseguradoras internacionales, el ajuste de los valores asegurados por la devaluación de la moneda a principios del 2010 y la incursión en otros mercados podría contribuir a mantener tasas de crecimientos similares, a pesar de lo retador del entorno económico y operativo. Por su parte, la mayor participación en sectores de menor grado de cesión, se ha venido reflejando en aumentos de los niveles de retención hasta un 94% a junio del año 2010, ubicándose por encima de períodos anteriores (AF09-AF06: 83%), nivel que se mantendría a futuro.



Luego de haber registrado una significativa disminución en su relación de siniestralidad neta durante el AF09, la ocurrencia de algunos eventos de severidad en el ramo de incendios (ramo que había impulsado el crecimiento de primas el año fiscal anterior) en el AF10 provocó que la misma retrocediera hasta ubicarse en 42,5% nivel cercano al promedio histórico de años anteriores (AF05-08: 43,9%). Vale señalar, que la siniestralidad de la compañía resulta mayor que la reportada por efecto de la reserva de siniestros creciendo de forma acelerada, aunque el índice combinado captura de alguna forma esta situación. En la medida que AMERICANA disponga de una mayor proporción de ramos nobles en la mezcla de riesgos suscritos, en detrimento del ramo de vehículos (mayor retención y siniestralidad), y resulten las mejoras implementadas en los sistemas de control interno, la siniestralidad podría presentar mejoras sostenibles a través del tiempo.

Por su parte, la automatización de procesos, junto a cambios organizacionales, su amplia base de primas y la ausencia de gastos no recurrentes de importancia le han permitido a AMERICANA reflejar continuas mejoras en las relaciones de eficiencia operativa. Así, la relación de costos de operación netos sobre prima suscrita retenida mejoró hasta 34,4% al cierre del AF10 (AF07: 45,8%), elemento que ha contribuido con la mejora del índice combinado en ese período. La volatilidad del ambiente operativo del sector y las elevadas presiones inflacionarias exige a los reaseguradores un mayor control de los costos de operación, con el objetivo de lograr una mayor flexibilidad en su actividad y compensar de ser necesario presiones de la siniestralidad.

AMERICANA venía mostrando mejoras en su índice combinado desde el AF08, soportadas por significativos crecimientos del volumen de primas que resultaron en avances positivos de la siniestralidad y eficiencia operativa. En ese sentido, el índice combinado mejoró hasta un 76,8% en el AF09, nivel atípico al revisar el comportamiento en el período 2004-2008 (promedio: 94,9%). Así, dicha evolución positiva se revirtió en el AF10, dado que la mayor eficiencia operativa no pudo compensar el importante aumento de la siniestralidad y el incremento en el ritmo de constitución de reservas, con lo cual el índice combinado de AMERICANA retrocedió hasta 98,1%, más en línea con el promedio histórico. En adelante, el sostenido crecimiento del volumen de primas, una mejora en la mezcla del portafolio hacia ramos más nobles, aunado al mantenimiento de un estricto control sobre los costos operativos y suscripción de riesgos representan factores claves que podrían incidir sobre la mejora del índice combinado en el corto plazo, aunque se mantendría en niveles similares al promedio histórico.

El ingreso financiero neto de AMERICANA ha registrado resultados negativos en los últimos tres ejercicios fiscales, debido al registro de pérdidas en operaciones de títulos valores, producto de la estrategia de la empresa de mantener una alta proporción de sus inversiones en instrumentos denominados en moneda extranjera con el objetivo de proteger su patrimonio ante devaluaciones del tipo de cambio. Dado el cambio en el régimen cambiario y las características del portafolio de inversiones resulta altamente probable que el ingreso financiero neto refleje un bajo nivel de contribución en la rentabilidad de la entidad.

Luego de haber registrado una baja relación ROAA de 0,7% en promedio para el período AF06-AF08, la significativa expansión del volumen de primas y el registro de ganancias cambiarias no recurrentes producto de la devaluación del bolívar, provocaron un importante aumento de la rentabilidad de AMERICANA en el AF09 y AF10 respectivamente, alcanzando niveles históricos, que en opinión de Fitch, serían difíciles de sostener en adelante. Vale destacar, que de no haber sido por la ganancia no recurrente, que no solo favoreció el registro contable de ingresos, sino que también representó un escudo fiscal, el resultado neto del AF10 hubiera sido negativo. En ese sentido, considerando lo retador del entorno operativo, la leve mejora del índice combinado, mantenimiento de su

eficiencia operativa y una baja contribución del ingreso financiero neto, la relación ROAA podría preservar su tendencia hacia niveles que estarían en línea con su promedio histórico (AF04-AF10: 6%).

Reservas y Otros Pasivos

AMERICANA sigue el marco regulatorio establecido para la constitución de las reservas respectivas. Durante años pasados la compañía experimentó una reducción de la relación de reservas a primas suscritas hasta alcanzar 29% al cierre del AF09, sin embargo, luego de un aumento del 466% del gasto de reservas (en especial de aquellas destinadas a prestaciones y siniestros pendientes) durante el AF10 dicho indicador se elevó hasta 43%. Un mayor nivel de retención requeriría un ritmo de crecimiento más que proporcional de las reservas con respecto a las primas retenidas. Las reservas de AMERICANA representaron un 82% de sus pasivos al cierre de junio 2010, lo cual resulta superior al promedio del AF07-AF09 de 67%. Por los cambios introducidos en la LAA, AMERICANA comenzará a constituir nuevas reservas asociadas específicamente para eventos catastróficos, así como reservas por experiencia favorable, reservas para siniestros ocurridos y no reportados, y reservas para prestaciones y siniestros pendientes de pago. Sin embargo, la Ley también prevé que las empresas de reaseguros podrán deducir de sus reservas técnicas la proporción de estas que correspondan a riesgos cedido o retrocedido, con lo cual es probable que no haya presiones adicionales en la constitución de las reservas exigidas en el nuevo marco regulatorio.

Inversiones y Liquidez

Durante los dos últimos ejercicios fiscales, la empresa continuó con una política de inversiones cónsona con su estrategia de proteger el patrimonio ante una eventual volatilidad del tipo de cambio, mientras que el peso de los activos líquidos dentro del balance aumentó de manera importante, así como su composición cambió al trasladarse en mayor cuantía a depósitos en instituciones bancarias locales y extranjeras (con elevadas calificaciones crediticias), en detrimento de los títulos valores. En ese sentido, al cierre del AF10, el 56% de los activos líquidos de la empresa estaban representados por depósitos en moneda local, un 23% en bancos en moneda extranjera, un 17% en títulos soberanos de la República Bolivariana de Venezuela en moneda extranjera (contrario a mejores prácticas regionales la legislación venezolana no requiere la valoración a precio de mercado de los títulos, lo cual puede resultar en una sobrevaloración del portafolio de inversiones), y un 4% en moneda local. Los títulos del gobierno venezolano redujeron su peso dentro del balance al pasar a representar un 19% del patrimonio a junio 2010 (AF08: 49%), los cuales estaban constituidos principalmente por instrumentos de deuda de PDVSA (60%) y Títulos de Interés y Capital Cubierto (32,5%). Vale destacar, que al considerar el valor de mercado de dichas inversiones, la pérdida no realizada sería equivalente al 6% del patrimonio al cierre del AF10. Sin embargo, vale señalar que de acuerdo a las exigencias regulatorias, los instrumentos aptos para la inversión de reservas se encuentran limitados, con lo cual dicha exposición se mantendría en adelante, por lo cual cobra mayor importancia un permanente seguimiento del portafolio de inversiones y la sofisticación de la gestión del riesgo de mercado, factores que favorecerían el perfil de riesgo de la entidad, sobre todo al considerar la inherente volatilidad del valor de dichos instrumentos.

Los indicadores de liquidez de AMERICANA se han mantenido en niveles cercanos a su promedio histórico, y aunque ha estado por debajo de las otras reaseguradoras del sector, las relaciones son consideradas adecuadas. Así, la relación de activos líquidos a pasivos totales se ubicó en 0,93x al cierre del AF10 (promedio AF05-09 0,75x). Al considerar el valor de mercado de los instrumentos que componen el portafolio, las relaciones siguen reflejando niveles adecuados, tendencia que se mantendría. Vale destacar, que ante los mayores controles y restricciones para la adquisición de divisas, el mantenimiento de un

adecuado manejo de la liquidez en moneda local y extranjera por parte de AMERICANA resulta clave para mitigar posibles presiones en sus relaciones de liquidez. En ese sentido, al tomar en cuenta únicamente los montos en dólares para el cálculo del indicador de activos líquidos a obligaciones con asegurados y reservas técnicas, el mismo se ubica en un adecuado nivel cercano a 1,54x a junio de 2010 (inclusive considerando los valores públicos a valor de mercado), mientras que dicha relación resulta cercana a 0,76x al incluir únicamente los componentes en moneda local.

Retrocesión

Durante el año 2010, AMERICANA continuó ejerciendo una política de racionalización de los costos de su programa de retrocesión, sin alterar significativamente sus condiciones ni el pool de reaseguradores contratado. En este sentido, la empresa mantiene una exposición máxima retenida por evento y por catástrofe equivalente al 8% del patrimonio al cierre de junio del año 2010, exposición que es considerada elevada, y superior a otras empresas del sector. AMERICANA trabaja en su mayoría con compañías de reaseguro que cuentan con calificaciones de riesgo internacional de A o superior (calificaciones de riesgo internacionales de Fitch Ratings u otras agencias), y adicionalmente, hay varios requisitos en términos del uso de corredores de reaseguros y otros intermediarios. Las compañías líderes en el programa de reaseguro de AMERICANA son Everest Re USA (AA-), QBE Europa (A+) y Barents Re (A-), siendo esta última calificación otorgada por "A.M. Best Co.". En opinión de Fitch la presencia de reaseguradores de primera línea es clave para proteger el patrimonio de la empresa ante eventos de severidad.

Patrimonio y Adecuación Capital

La relación de primas a patrimonio de AMERICANA, luego de haber alcanzado el mayor nivel de los últimos años en el 2008 (3,43x), se mantuvo por debajo de su promedio histórico y sin mayores cambios en el AF10 (AF10: 2,23x; AF09: 2,24x), producto del crecimiento armónico de la base patrimonial con relación a su volumen de primas. No obstante, es necesario tomar en cuenta la presencia del componente no recurrente de las ganancias cambiarias como factor decisivo detrás de la expansión del patrimonio, por lo que en el corto y mediano plazo la ausencia de dichos ingresos pondría mayor énfasis en la necesidad de mantener adecuados niveles de rentabilidad que permitan mantener sus índices de capitalización a futuro, considerando el esperado ritmo de crecimiento del volumen de negocios. Destaca que durante el presente ejercicio (AF11) la compañía planea capitalizar utilidades por el orden de los 13 millones de Bs.F con el objetivo de cumplir con el nuevo monto de capital suscrito y pagado mínimo establecido por la Ley. Si bien el superávit por revalorización de activos ha reducido su peso dentro del patrimonio hasta 36% en el AF10, el mismo sigue siendo considerado elevado, lo que pudiera afectar la calidad del patrimonio para hacerle frente a condiciones adversas, sobre todo al considerar el ritmo de crecimiento del volumen de negocios esperado y la elevada exposición del patrimonio a eventos catastróficos.

Perspectivas

A pesar de la reducción en el crecimiento de la actividad económica en Venezuela, el ritmo de crecimiento de las primas pudiera mantenerse estable al menos en el corto plazo ante la menor participación de las reaseguradoras internacionales, el ajuste a los valores asegurados luego de la devaluación de la moneda local y la incursión en otros mercados de la región. En medio de este escenario, el índice combinado pudiera reflejar leves mejoras, mientras que el aporte del ingreso financiero neto seguiría siendo marginal, con lo cual la rentabilidad de AMERICANA podría experimentar una disminución, sobre todo al considerar la ausencia de ganancias no recurrentes como la vista en el AF10. Asimismo, la actual coyuntura en el ambiente operativo y la estrategia de penetración en nuevos mercados requerirá de un continuo fortalecimiento de la base patrimonial de la

empresa, con el objetivo de contar con una mayor capacidad para afrontar pérdidas inesperadas.

Resumen Financiero - Americana de Reaseguros, C.A.

(Cifras expresadas en miles de bolívares fuerte)

	12 meses jun-10	12 meses Jun-09	12 meses Jun-08	12 meses Jun-07	12 meses Jun-06
BALANCE GENERAL					
Activos Líquidos	57.393	30.799	19.553	23.454	11.410
Depósitos	45.149	22.271	7.173	16.101	6.164
Valores Negociables	12.242	8.526	12.376	7.347	5.235
Privados	2.273	2.471	4.386	0	0
Públicos	9.969	6.054	7.989	7.347	5.235
Acciones	0	0	0	0	0
Otros	2	2	4	7	12
Préstamos	1.525	1.234	1.144	485	358
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0
Otros	1.525	1.234	1.144	485	358
Primas por Cobrar	0	0	0	0	0
Reservas a Cargo de Reaseguradores	889	1.037	1.440	3.271	1.682
Inmuebles y Activo Fijo	29.403	24.196	17.798	15.578	12.812
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	0	0	193	2.897	1.084
Otros Activos	27.112	22.398	6.524	4.166	3.658
ACTIVO TOTAL	116.322	79.664	46.651	49.852	31.005
Obligaciones con Asegurados	31.615	9.041	9.406	11.342	5.512
Por Siniestros	31.615	9.041	9.406	11.342	5.512
IBNR					
Reservas Técnicas	20.132	17.460	12.049	11.225	8.838
Matemáticas	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	20.132	17.460	12.049	11.225	8.838
Otras	0	0	0	0	0
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	6.909	10.838	5.341	9.488	4.007
Cuentas por Pagar	2.444	3.317	2.678	1.889	1.223
Otros Pasivos	1.661	366	812	211	363
PASIVO TOTAL	62.761	41.022	30.285	34.156	19.943
Intereses Minoritarios					
Capital Pagado	5.600	5.600	5.600	5.600	5.600
Reservas	1.756	1.237	422	409	386
Superavit no realizado	29	147	407	2.388	626
Revaluación de Activos Fijos	19.470	14.809	8.581	5.982	3.575
Utilidades no Distribuidas	26.706	16.849	1.356	1.318	876
PATRIMONIO TOTAL	53.561	38.642	16.366	15.697	11.062
Reservas a Cargo de Reasegs. y Retrocs.	889	1.037	1.440	3.271	1.682
Inflación Acumulada	29,4%	26,0%	32,2%	19,4%	11,8%
Tipo de Cambio al Final del Período (Bs./USD)	4,300	2,150	2,150	2,150	2,150

Resumen Financiero - Americana de Reaseguros, C.A.

(Cifras expresadas en miles de bolívares fuerte)

ESTADO DE RESULTADOS	12 meses jun-10	12 meses Jun-09	12 meses Jun-08	12 meses Jun-07	12 meses Jun-06
Primas Suscritas	127.154	96.262	64.705	55.213	42.420
Prima Cedida	7.597	9.834	8.589	11.009	10.839
Prima Suscrita Retenida	119.558	86.428	56.117	44.204	31.581
Siniestros Pagados	50.890	25.875	25.012	19.145	14.139
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	106	180	1.231	357	470
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0	0	0	0	0
Siniestros Pagados Netos	50.784	25.695	23.781	18.788	13.669
Gastos de Adquisición	27.764	27.032	17.824	15.271	11.637
Gastos de Administración	13.998	8.650	7.584	6.181	4.610
Gastos a Cargo de Reaseguradores	642	466	819	1.212	1.977
Costos de Operación Netos	41.119	35.216	24.590	20.240	14.271
Otros Ingresos (gastos) no operacionales netos					
Variaciones de Reservas	25.394	5.450	719	6.628	3.329
Resultado Técnico	2.261	20.068	7.027	-1.452	313
Ingresos Financieros	14.483	6.236	2.359	2.866	1.852
Gastos Financieros	18.366	8.695	8.033	374	272
Otros	-411	213	-1.313	2	-1.440
Partidas Extraordinarias	12.470	0	1.670	0	0
Participación en Afiliadas o Subsidiarias					
Utilidad Antes de Impuestos	10.437	17.822	1.710	1.042	453
Impuestos	61	1.514	1.460	600	323
Participación de minoritarios					
Utilidad Neta	10.376	16.308	250	442	130
PRINCIPALES INDICADORES	jun-10	Jun-09	Jun-08	Jun-07	Jun-06
Resultados Operativos					
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	<i>n.d.</i>	32,7	34,2	37,2	42,1
Retención (%)	94,0	89,8	86,7	80,1	74,4
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	40,0	26,9	38,7	34,7	33,3
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	42,5	29,7	42,4	42,5	43,3
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita (%)	21,8	28,1	27,5	27,7	27,4
Gastos de Administración/Prima Suscrita (%)	11,0	9,0	11,7	11,2	10,9
Costos de Operación Netos/Prima Suscrita Retenida (%)	34,4	40,7	43,8	45,8	45,2
Resultado Técnico/ Prima Suscrita (%)	1,8	20,8	10,9	-2,6	0,7
Combined Ratio (%)	98,1	76,8	87,5	103,3	99,0
Operating Ratio (%)	101,7	79,4	99,9	97,6	98,6
Ingreso Financiero Neto/Prima Suscrita (%)	-3,1	-2,6	-8,8	4,5	3,7
ROAA (%)*	10,6	25,8	0,6	1,1	0,4
ROAE (%)*	22,5	59,3	1,6	3,3	1,2
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,16	1,03	1,76	1,97	1,65
Reservas/Pasivo (veces)	0,82	0,64	0,69	0,62	0,69
Deuda Financiera/Pasivo (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reservas/Prima Suscrita Retenida (%)*	42,54	29,46	35,67	43,65	40,11
Primas/Patrimonio (veces)*	2,23	2,24	3,43	2,82	2,85
Indicador de Capitalización Regulatorio (%)	253%	63%	0%	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	36,40	38,70	54,92	53,32	37,97
Patrimonio/Activo (%)	46,05	48,51	35,08	31,49	35,68
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	1,13	1,21	0,98	1,22	0,90
Activos Liq./(Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	1,13	1,21	0,98	1,22	0,90
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,93	0,77	0,68	0,76	0,62
Inmuebles/Activo Total (%)	25,28	30,37	38,15	31,25	41,32

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP:// / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.