

Financiero/Venezuela  
Análisis de Riesgo

## Americana de Reaseguros, C.A. (Americana)

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Fortaleza Financiera	A(ven)	A-(ven)	Ene-05

NR – No calificado anteriormente.

### Analistas

Franklin Santarelli  
(58 212) 286 32 32  
[franklin.santarelli@fitchvenezuela.com](mailto:franklin.santarelli@fitchvenezuela.com)

Jorge Yanes  
(58 212) 286 38 44  
[jorge.yanes@fitchvenezuela.com](mailto:jorge.yanes@fitchvenezuela.com)

### Fundamentos

FITCH Venezuela considerando el desempeño reciente de Americana de Reaseguros C.A. (AMERICANA) mantiene la calificación de riesgo asignada en el nivel A(ven). La calificación otorgada se encuentra soportada por el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez, un patrimonio suficiente para el actual nivel de operaciones, una posición de mercado adecuada y por el compromiso demostrado por los accionistas para el buen desempeño del negocio. Sin embargo, la calificación se encuentra limitada por los altos niveles de costos operativos y siniestralidad que presionan la rentabilidad del negocio, todo esto en medio de un ambiente macroeconómico inestable y un sector cada vez más globalizado. Las empresas ubicadas en la categoría A(ven) tienen una alta capacidad para cumplir con las obligaciones y beneficios pactados con sus asegurados. Cambios adversos en las condiciones de la economía o del sector tendrían un bajo impacto sobre la capacidad financiera de éstas empresas.

### Eventos Recientes

Durante el segundo semestre del año 2004, se mantuvo el ciclo expansivo de la actividad económica observado desde comienzos de dicho año, siendo que el Producto Interno Bruto (PIB) registró una variación positiva de 13% comparado con el mismo período el año anterior. Asimismo, el mercado cambiario no experimentó devaluaciones durante el período, lo que contribuyó a la mayor estabilidad económica evidenciada en el mismo. Sin embargo, la continuidad en la aplicación de los controles de cambio y precios, así como las posibles contingencias de la futura aplicación de la Ley Penal Cambiaria (actualmente en discusión), continúan imprimiendo una significativa volatilidad al ambiente operativo venezolano.

En términos de resultados, al cierre de diciembre de 2004 (ISEMAF05) las primas cobradas por AMERICANA se incrementaron 30% en términos anualizados con relación a las registradas durante el AF04, mientras que las primas cobradas por todo el sector reasegurador permanecieron prácticamente en los mismos niveles que el período anterior. El crecimiento de las primas soportó el drástico aumento de los siniestros pagados (+110%), con lo cual el resultado técnico de la empresa experimentó una mejora hasta 9% de las primas cobradas. Por su parte, los menores egresos financieros registrados en el período compensaron la caída en el producto de inversiones y las menores ganancias cambiarias producto de la estabilidad de la moneda durante el semestre, con lo cual el indicador de gestión general de la empresa revirtió la pérdida registrada en el período anterior. La mejora del resultado técnico y la gestión general de AMERICANA impulsaron la rentabilidad de la empresa, siendo que las relaciones de ROAA y ROAE aumentaron hasta 2% y 4%, respectivamente, aunque las mismas aún son consideradas bajas.

El aumento más que proporcional de las reservas técnicas con relación a las inversiones líquidas se reflejó en un deterioro de las relaciones de liquidez, siendo que el indicador de liquidez FITCH se redujo hasta 1,42 veces, aunque este nivel todavía se sitúa por encima del promedio del mercado. Por su parte, el aumento más que proporcional del pasivo con respecto al patrimonio, producto principalmente de las mayores reservas constituidas, se reflejó en un deterioro de las relaciones de apalancamiento, siendo que la relación pasivo a patrimonio aumentó hasta 1,4 veces, nivel superior al promedio del mercado. (1,01 veces).

La intención de la gerencia es mantener los negocios actuales, aunque sus esfuerzos comerciales podrían reflejarse en una mayor participación de mercado. Las estrategias de crecimiento en medio de un ambiente macroeconómico inestable requieren de un estricto control de los riesgos suscritos para mantener el perfil financiero de la empresa, siendo que la experiencia de la empresa en sus más de 44 años de operación le provee cierta experticia para enfrentar tales condiciones.

### Agosto 2005

La calificación de riesgo otorgada por Fitch Venezuela, S.A. refleja la habilidad de la compañía para cumplir en forma oportuna sus actuales y futuras obligaciones contractuales derivadas de las coberturas de reaseguros emitidas, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de venta o compra de un determinado título o producto. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Venezuela, S.A. no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información.

## Resumen Financiero - Americana de Reaseguros, C.A.

(Cifras no consolidadas expresadas en millones de bolívares corrientes)

Tipo de Cambio VEB/USD a final del Periodo	1.920,00	1.920,00	1.600,00	1.316,75	718,75	682,00	606,00
Meses	6	12	12	12	12	12	12
	dic-04	jun-04	jun-03	jun-02	jun-01	jun-00	jun-99
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>							
Primas Suscritas	16.354	25.183	21.262	11.025	16.775	22.166	22.004
Primas Cedidas	2.850	6.147	11.706	5.602	11.440	11.199	15.978
Primas Suscritas Netas	13.504	19.036	9.556	5.423	5.335	10.967	6.026
Constitución de Reservas	1.626	3.128	-12	871	-1.870	-329	-68
Siniestros Pagados Netos	5.497	5.213	4.055	3.139	3.399	9.413	2.498
Costos de Operación Netos	4.830	8.303	4.719	3.030	3.142	3.540	3.244
Resultado Técnico	1.550	2.391	794	-1.616	664	-1.657	351
Gestión General	5	-1.713	409	1.968	-505	1.741	-75
Utilidad Neta	1.526	632	1.170	325	134	55	248
<b>Balance General</b>							
Inversiones Aptas	14.772	11.177	10.629	9.091	6.353	7.740	9.358
Inversiones Liquidadas (% del total)	87%	83%	82%	81%	72%	73%	72%
Inversiones no Aptas	970	5.561	1.912	2.250	857	1.148	1.020
Inversiones en el Extranjero (%)	62%	93%	5%	41%	3%	2%	6%
Otros Activos	6.228	4.720	9.750	8.732	8.241	7.753	7.800
Activo Total	21.970	21.458	22.290	20.074	15.451	16.641	18.178
Reservas Técnicas	8.824	6.860	8.055	4.953	3.452	3.924	5.688
Siniestros Pendientes (% del Total)	53%	23%	28%	49%	54%	49%	70%
Otros Pasivos	4.240	5.500	6.209	8.571	6.318	6.994	6.772
Pasivo Total	13.065	12.360	14.263	13.525	9.769	10.917	12.460
Capital Suscrito	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Superavit Ganado	2.001	1.369	386	646	492	430	881
Superavit No Realizado	1.378	3.100	2.471	1.578	1.065	1.239	590
Patrimonio Total	8.905	9.101	8.027	6.549	5.691	5.724	5.718
<b>Principales Indicadores Financieros</b>							
<b>Suscripción</b>							
% de Primas Ramos Grales./Primas Tot.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Prima Retenida	83%	76%	45%	49%	32%	49%	27%
<b>Siniestralidad</b>							
Siniestralidad Pagada Bruta	35%	22%	43%	39%	71%	88%	105%
Siniestralidad Pagada Retenida	41%	27%	42%	58%	64%	86%	41%
<b>Eficiencia</b>							
Costos Operativos Brutos	31%	35%	27%	35%	38%	37%	42%
Costos Operativos Netos	36%	44%	49%	56%	59%	33%	54%
<b>Rentabilidad</b>							
Resultado Técnico/Primas Totales	9%	9%	4%	-15%	4%	-7%	2%
Gestión General/Primas Totales	0%	-7%	2%	18%	-3%	8%	0%
Indice Combinado	90%	85%	92%	133%	91%	116%	98%
Indice Operativo	88%	86%	73%	52%	89%	92%	82%
ROAA*	2%	1%	1%	2%	1%	0%	2%
ROAE*	4%	2%	3%	5%	2%	1%	4%
<b>Liquidez</b>							
Inversiones Aptas/Reservas Técnicas	1,67x	1,63x	1,32x	1,84x	1,84x	1,97x	1,65x
Liquidez FITCH	1,42x	1,95x	4,71x	4,38x	4,52x	1,97x	2,10x
Inmuebles/Inversiones Aptas	12%	17%	17%	16%	24%	19%	13%
<b>Apalancamiento</b>							
Pasivo/Patrimonio	1,47x	1,36x	1,78x	2,07x	1,72x	1,91x	2,18x
Pasivo/Patrimonio FITCH	1,74x	2,06x	2,57x	2,72x	2,11x	2,43x	2,43x
Margen de Solvencia	213%	150%	282%	167%	143%	134%	253%
Superavit no Realizado/Patrimonio	15%	34%	31%	24%	19%	22%	10%

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

## Agosto 2005

La calificación de riesgo otorgada por Fitch Venezuela, S.A. refleja la habilidad de la compañía para cumplir en forma oportuna sus actuales y futuras obligaciones contractuales derivadas de las coberturas de reaseguros emitidas, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de venta o compra de un determinado título o producto. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Venezuela, S.A. no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información.