FITCH IBCA, DUFF & PHELPS

Americana de Reaseguros C.A.

Fortaleza Financiera de Empresas de Seguros:

Calificación Anterior: **A-(ven)** *(Marzo 2001)* ***Calificación Actual:*** **A-(ven)**

Franklin Santarelli (58-212) 286.32.32 franklin.santarelli@fitchvenezuela.com
Carlos Fiorillo (58-212) 286.33.56 carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com

Las empresas aseguradoras ubicadas dentro de 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.

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.

EVENTOS RECIENTES

Durante el año AF01 AMERICANA continuó con el plan de reorganización iniciado a finales del AF99, el cual comprende la focalización de las operaciones en Venezuela, una reducción de los costos de operación, la venta de activos no medulares y algunos cambios en el programa de retrocesión.

Para el AF01 las primas suscritas en el extranjero solo representaron el 11% de la primas cobradas y principalmente correspondían a la suscripción propia del proceso de “run-off” de tales negocios. En contrapartida, la empresa incrementó su esfuerzo comercial en Venezuela logrando un aumento de 27,5% en las primas cobradas localmente, lo cual contrasta positivamente con la caída registrada en el año anterior. Es importante destacar que el proceso de “run-off” de los negocios en el extranjero no abarcará toda la operación internacional, ya que se tiene previsto suscribir algunos negocios en Ecuador, dado los beneficios derivados de una mayor estabilidad económica en ese país. Sin embargo, no se tiene proyectado que tal suscripción represente una porción significativa del negocio total.

Por su parte, al cierre del AF01 la reducción de personal aplicada permitió mejorar la remuneración promedio del personal medio de la empresa y, a la vez, reducir los gastos de administración en 12% en términos nominales mientras la inflación promedio del período alcanzó 14%. A su vez, durante el mismo ejercicio fiscal se culminó el proceso de venta de las acciones de la empresa de seguros Uniseguros C.A., donde la empresa controlaba directa e indirectamente cerca de un 70%. Uniseguros fue vendida a su valor en libros (400 millones de bolívares aproximadamente).

Recientemente se aprobó la reforma de la Ley de Seguros y Reaseguros. Dentro de los principales cambios que propone la nueva Ley destaca el incremento del capital mínimo de operación el cual, se ha fijado en 250.000 unidades tributarias (equivalentes a 3.300 millones de bolívares según el valor de la unidad tributaria vigente). Al cierre de junio de 2001 el capital social de AMERICANA alcanzaba 4.000 millones de bolívares, con lo cual, la empresa enfrenta sin inconvenientes la nueva exigencia planteada en la Ley. Sin embargo, la ley exige que dicho capital mínimo se ajuste cada dos años por el nuevo valor de la unidad tributaria, lo cual podría imponer presiones a las empresas del sector para cumplir con tales exigencias en momentos de baja rentabilidad

EL MERCADO Y LA EMPRESA

La inestabilidad del comportamiento del sector asegurador venezolano junto con la mayor actividad de las compañías reaseguradoras internacionales han derivado en una contracción real del volumen de negocios del mercado reasegurador local. Esta tendencia contractiva también puede ser explicada por el cambio de la composición de cartera hacía ramos de servicios, usualmente de alta retención y por la mayor participación de empresas aseguradoras internacionales en los últimos años, las cuales tienden a manejar sus programas de reaseguro de una forma más centralizada y apoyadas en el respaldo de sus casas matrices. Al cierre del AF01 las primas cobradas por las cuatro empresas reaseguradoras locales se redujo en 9% hasta 35.051 millones de bolívares, representando tan solo un 12% del total de primas cedidas por las empresas aseguradoras venezolanas mientras que para el año 1997 las primas cobradas por los reaseguradores locales representaban el 17% del negocio cedido del mercado asegurador. Por su parte, el ligero incremento del costo de reaseguro y algunos cambios en la política de

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.

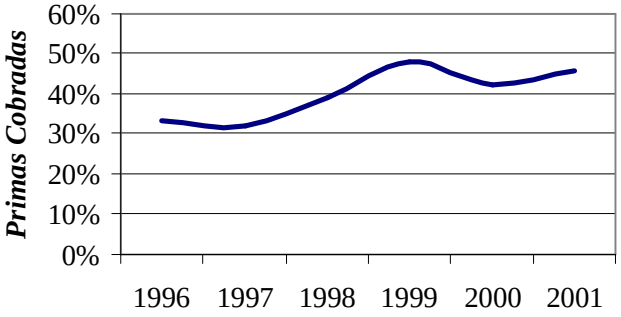
retrocesión se reflejaron en una reducción de la prima retenida hasta representar el 41% de las primas cobradas. Es importante destacar que debido a la alta participación de los ramos de servicios en la cartera de riesgos suscritos por las empresas aseguradoras y el bajo nivel de penetración del sector, las empresas reaseguradoras locales carecen de un volumen apropiado para lograr una adecuada diversificación de riesgos y así incrementar los volúmenes de retención, por lo cual deben apoyarse de manera importante en el uso de la retrocesión para evitar exposiciones innecesarias de los resultados y del patrimonio, siendo que las relaciones de pérdida máxima probable para los reaseguradores locales son relativamente bajas.

A pesar de la reducción del volumen de primas y el rezago en la notificación y pago de los siniestros ocurridos como consecuencia de la catástrofe ocurrida en el estado Vargas, la reducción en los siniestros pagados permitió disminuir la siniestralidad pagada bruta en 4,4 puntos porcentuales hasta 64%, aunque la misma se encuentra bastante por arriba del promedio registrado en el período 1994-1998 cuando se ubicaba en 43%. Al considerar el efecto de la retrocesión se observa una reducción del índice de siniestralidad pagada neta hasta 53%, nivel inferior en 13 puntos porcentuales con respecto al año anterior y 11 puntos porcentuales con respecto a la siniestralidad bruta del período, lo cual evidencia una buena recuperación de siniestros a cargo de retrocesionarios.

Desde el año 1999 las empresas del sector se han embarcado en estrictos programas para el control de los gastos de administración, lo cual derivó en una contracción nominal de 2% durante el AF01 mientras que los costos de adquisición también se lograron disminuir en casi 8% como consecuencia del menor volumen de negocios manejado. Por otra parte, la reducción del volumen de negocios ha derivado en un deterioro de los indicadores de eficiencia, siendo que la relación de costos operativos brutos a primas cobradas se elevó hasta 38% mientras que la relación de costos operativos netos de retrocesión a prima retenida alcanzó 50%, el nivel mas alto en los últimos 5 años.

Así la reducción de los siniestros y la menor carga de las reservas técnicas permitió revertir la pérdida técnica registrada el año anterior equivalente al 4% de las primas, siendo que durante el AF01 la relación de resultado técnico a primas cobradas se elevó hasta 4%. Sin embargo, la caída de las tasas de interés en el mercado local, junto al bajo nivel de devaluación y la contracción de la cartera de inversiones en valores derivó en un resultado deficitario a nivel de la gestión general de la empresa, lo cual disminuyó la potencia de la recuperación del resultado técnico, siendo que las relaciones ROA y ROE registraron un

Participación de Mercado
(Operaciones Locales)



tímido incremento hasta 2% y 4% respectivamente, niveles significativamente inferiores a la inflación del período.

En términos de liquidez, el mercado reasegurador venezolano se ha caracterizado por mantener un nivel cobertura de reservas suficientes aunque relativamente concentrado en inversiones de baja liquidez como lo son los predios urbanos, los cuales representan un 45% de las inversiones del sector y usualmente están constituidas por los inmuebles donde las empresas manejan sus operaciones. Para el cierre de junio de 2001 la relación de inversiones aptas a reservas técnicas se elevó ligeramente hasta 2,5 veces mientras que el índice de liquidez FITCH, el cual solo considera las inversiones líquidas se elevó hasta 2,3 veces, principalmente por la reducción de las reservas técnicas constituidas.

AMERICANA es la empresa de mayor tamaño en términos de primas al cierre de junio de 2001. Durante los últimos cinco años la empresa ha mantenido una participación de mercado promedio de 41% de las primas cobradas en Venezuela por las cuatro empresas reaseguradoras locales.

FINANZAS

Al cierre de junio de junio de 2001 las primas cobradas por AMERICANA alcanzaron 16.775 millones de bolívares, inferiores en 24% con respecto al año anterior, producto del proceso de “run-off” de primas del extranjero descrito anteriormente. Por su parte, el incremento del costo del reaseguro derivó en una reducción de 51% en la prima retenida, siendo que la relación de prima retenida a primas cobradas se redujo en 18 p.p hasta 32%, casi 9 p.p. inferior al promedio del mercado para el AF01.

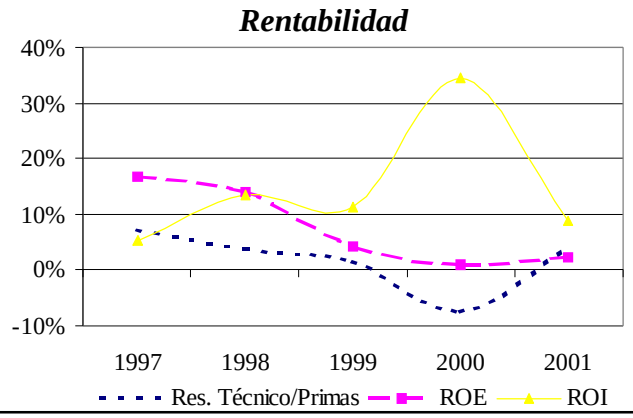
La inexistencia de catástrofes en el período junto con lo beneficios del “run-off” de los negocios en Centroamérica y Colombia, que mostraban altos índices de siniestralidad, permitieron disminuir en 39% los siniestros pagados brutos resultando en

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.

una reducción de 17 p.p. en la relación de siniestros pagados brutos a primas cobradas hasta 71%, aunque dicho nivel aún se encuentra 7 puntos porcentuales por encima del promedio del mercado para el AF01. La caída de los siniestros brutos junto a la recuperación de siniestros cubiertos por los retrocesionaros permitieron mantener la tendencia decreciente de la relación de siniestros netos a prima retenida hasta 64%, menor en 22 p.p con respecto al AF00, pero aún superior en 11 p.p con respecto al promedio del mercado.

A pesar de los avances logrados en materia de costos operativos, AMERICANA sigue registrando niveles de eficiencia inferiores que el promedio de sus competidores, afectado por la caída en el nivel de primas y una mayor participación relativa de la suscripción de riesgos facultativos, los cuales demandan mayores costos de adquisición. Así al cierre del AF01 la relación de costos operativos brutos a primas cobradas se elevó en un punto porcentual hasta 38%, explicado por la caída en el nivel de primas ya que los costos operativos brutos (adquisición + administración) se redujeron en 21% con respecto a los registrados en el AF00. Al incorporar el efecto de la retrocesión, la relación de costos operativos netos a prima retenida se elevó hasta 59%, el nivel más alto en los últimos cinco años y 9 puntos porcentuales superior al promedio del mercado. Es importante destacar que el control de los costos operativos de la empresa es indispensable para poder enfrentar la caída en el volumen de negocios derivada del proceso de "run-off" de los negocios en el extranjero, siendo que la inestabilidad del mercado venezolano podría limitar sus posibilidades de crecimiento.

La reducción en la siniestralidad, la liberación de reservas producto del menor volumen de negocios y los esfuerzos para controlar los costos operativos permitieron revertir la pérdida técnica registrada en el AF00, siendo que para el AF01 AMERICANA logró un resultado técnico positivo de 664 millones de bolívares, equivalente al 4% de las primas cobradas, aunque dicho nivel es inferior al 9% logrado por el sector durante el mismo período. La reducción de la cartera de inversiones, la menor devaluación y la caída de las tasas de interés derivaron en un saldo negativo en el resultado de la gestión general de la empresa equivalente al 3% de las primas cobradas. La mejora del resultado técnico más que compensó el resultado adverso de la gestión general de la empresa, permitiendo incrementar la utilidad neta en 142% hasta 134 millones de bolívares mientras que las relaciones ROA y ROE se elevaron hasta 1% y 2% respectivamente, niveles que se ubican por debajo del promedio mostrado por el sector.

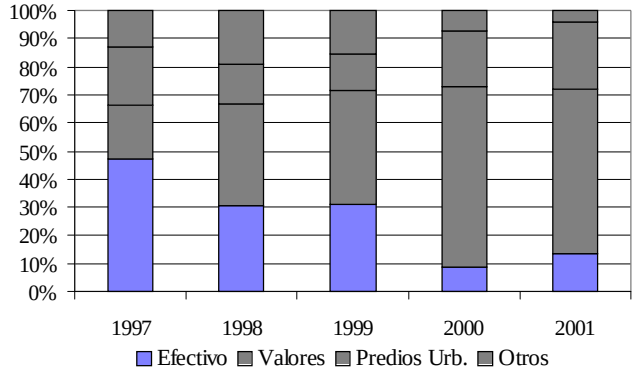


El aumento de la utilidad del período compensó parcialmente la reducción del superávit no realizado, producto de la venta de parte de la cartera de inversiones, lo que derivó en una ligera reducción del patrimonio hasta 5.691 millones de bolívares al cierre de junio de 2001. Durante el AF01 no se realizaron revaluaciones a la cartera de predios urbanos, siendo que las mismas se estiman completar en el AF02. La relación de superávit no realizado a patrimonio mostrada por AMERICANA se redujo ligeramente hasta 19%, una de las menores del mercado. En términos de margen de solvencia, este se elevó como consecuencia de la disminución de la siniestralidad y en general por el menor volumen de negocios que más que compensaron la ligera reducción del patrimonio, siendo que al cierre de junio de 2001 el patrimonio no comprometido menos el margen de solvencia representaba 143% según la metodología de cálculo aprobada por las autoridades.

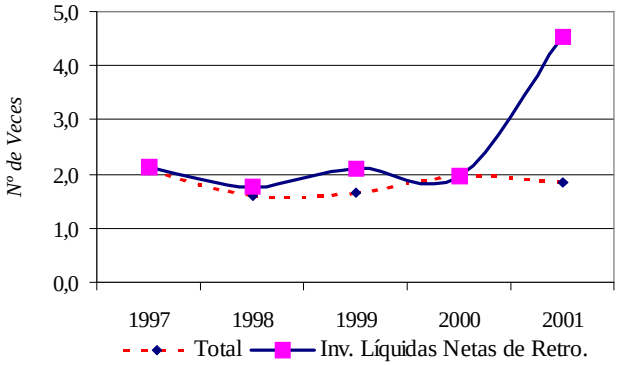
El pago del remanente de siniestros derivados de la tragedia ocurrida en el Estado Vargas a finales de 1999 y el pago de los siniestros del proceso de "run-off "de los negocios en el extranjero resultaron en una reducción del monto de las inversiones aptas para la constitución de reservas técnicas hasta 6.353 millones de bolívares (-18%). Tal comportamiento estuvo explicado por la reducción de 25% en la cartera de inversiones en valores, siendo que su participación sobre el total se ubicó en 59% mientras que los predios urbanos representaron un 24%, el disponible un 13% y el restante 4% corresponden a depósitos en poder de reaseguradas. Si bien al momento del cierre del ejercicio una porción de la cartera se encontraba colocada en títulos de deuda pública nacional (DPN), en fechas recientes dicha cartera fue sustituida enteramente por títulos de deuda del gobierno venezolano en moneda extranjera (Brady´s y Globales). Es importante destacar, que la regulación vigente no exige a las empresas de reaseguros registrar las inversiones en títulos a su valor del mercado por lo que estas usualmente se registran al costo, lo cual podría derivar en desviaciones importantes en el valor real del portafolio de inversiones. En este sentido, AMERICANA mantiene un monitoreo constante de su posición en dichos títulos, apoyándose en empresas de corretaje de valores de amplia experiencia.

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.

Composición de la Cartera de Inversiones Aptas



Cobertura de Reservas



Adicional al monto de las inversiones aptas, AMERICANA mantiene una inversión de 595 millones de bolívares en la empresa Arca Internacional de Reaseguro S.A. (ARCA), una empresa poseída en 100% que anteriormente subscribía riesgos a nivel internacional. A la fecha dicha empresa no suscribe riesgos de forma activa, siendo que tampoco maneja siniestros pendientes de pago. La inversión en ARCA representa el 69% de las inversiones no aptas mientras el restante 31% se encuentra distribuido en acciones de otras compañías filiales minoritariamente poseídas, préstamos, inmuebles y algunas colocaciones en moneda extranjera.

La reducción proporcional de las reservas técnicas brutas con relación a las inversiones permitió el mantenimiento de la relación de inversiones aptas a reservas técnicas en 1,8 veces mientras que el aumento de las reservas de primas a cargo de retrocesionarios, producto del menor nivel de retención, resultó en un incremento hasta 4,5 veces del índice de liquidez FITCH, el cual solo incluye el monto de inversiones líquidas (aptas y no aptas) con relación a las reservas técnicas retenidas. Cabe destacar, que AMERICANA presenta el mayor índice de liquidez FITCH del sector al cierre de junio de 2001.

Continuando con la estrategia iniciada el AF00 tendiente a reducir el costo de la retrocesión y como respuesta al significativo incremento del costo del reaseguro a nivel internacional, producto de los diversos desastres naturales y los ataques terroristas en USA en septiembre de 2001, AMERICANA incrementó la pérdida máxima posible por evento y por catástrofe hasta un millón de dólares (1,3% del patrimonio). Por su parte el pool de retrocesionarios fue parcialmente modificado, siendo Everest Re USA (AA-) y Danish Re las empresas que concentran la mayoría de los riesgos cedidos.

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.

AMERICANA DE REASEGUROS, C.A.

(Expresado en MM de Bs.)

ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Primas							Siniestralidad									
Período	Prima Cobrada	Transporte	Incendio	Acc.y Diversos	Prima Retenida	Incremento Reservas	Siniestros Brutos	Bruta Total	Transporte	Incendio	Acc. y Diversos	Neta de Reas. Total	Siniestros Netos	Costos y Gastos	Resultado Técnico	Ing. Financ. y Servicios	Utilidad Neta
1997	11.932	2%	21%	67%	43%	866	4.191	35%	147%	19%	41%	31%	1.553	1.799	871	376	889
1998	16.766	1%	21%	66%	47%	1.504	6.777	40%	40%	44%	45%	33%	2.551	3.185	604	1.289	792
1999	22.004	1%	17%	72%	27%	-68	23.184	105%	45%	307%	71%	41%	2.498	3.244	351	1.182	248
2000	22.166	1%	13%	80%	49%	-329	19.483	88%	36%	70%	22%	86%	9.413	3.540	-1.657	3.077	55
2001	16.775	1%	11%	77%	32%	-1.870	11.972	71%	60%	60%	10%	64%	3.399	3.142	664	636	134

BALANCE GENERAL

	Inversiones Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas					Inversiones No Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas											
Período	Totales	Efectivo	Valores	Predios Urb.	Otros	Totales	Compañías	Inv. en el Ext.	Inmuebles	Otros	Ctas. Deudoras por Reaseguros	Activo Total	Reservas Técnicas	Otras Obligaciones	Pasivo Total	Patrimonio Total	Sup. No Rea. Patrimonio
1997	5.674	47%	20%	21%	13%	1.408	84%	2%	6%	8%	2.338	9.910	2.755	1.872	4.628	5.282	14%
1998	8.632	31%	36%	14%	19%	855	72%	4%	10%	14%	3.854	13.834	5.357	2.888	8.245	5.589	10%
1999	9.358	31%	41%	13%	16%	1.020	71%	6%	8%	15%	7.226	18.178	5.688	6.772	12.460	5.718	10%
2000	7.740	9%	65%	19%	7%	1.148	85%	2%	7%	6%	7.079	16.641	3.924	6.994	10.917	5.724	22%
2001	6.353	13%	59%	24%	4%	857	85%	3%	9%	4%	7.783	15.451	3.452	6.318	9.769	5.691	19%

RAZONES FINANCIERAS

	Cobertura (Nº de Veces)		Margen de Suficiencia Patrimonial	Gastos Operativos Brutos (% de la Prima Cobrada)			Gastos Oper. Netos (% de la Prima Retenida)	Apalancamiento Nº de Veces				Resultados (%)					
Período	Inv. Aptas R.T R.T.	Inv. Liquid. R.T. Netas [a]	%	Comisiones y Gastos de Adq.	Administración Oper. Técnicas	Administración Gestión General	Gtos. de Adq. y Admón. (Netos de Reembolsos)	Activo Tot. Pasivo Tot.	Pasivo Tot. Patrimonio	Total Primas Patrimonio	Res. Técnicas Patrimonio	Res. Técnico Primas Tot.	Res. Técnico Primas Ret.	Utilidad neta Primas Tot.	ROE	ROA	Ing. x Inv Inv. Tot
1997	2,06	2,13	922%	34%	6%	0%	36%	2,14	0,88	2,26	0,52	7%	17%	7%	17%	9%	5%
1998	1,61	1,76	601%	29%	6%	0%	41%	1,68	1,48	3,00	0,96	4%	8%	5%	14%	6%	14%
1999	1,65	2,10	253%	35%	6%	0%	54%	1,46	2,18	3,85	0,99	2%	6%	1%	4%	1%	11%
2000	1,97	1,97	134%	30%	6%	0%	33%	1,52	1,91	7,74	0,69	-7%	-15%	0%	1,0%	0,3%	35%
2001	1,84	4,52	143%	31%	7%	0%	59%	1,58	1,72	2,71	0,61	4%	12%	1%	2,3%	0,9%	9%

PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO REASEGURADOR

	Primas		Siniestralidad		Gastos Operativos Brutos (% de la Primas Cobradas)		Gastos Oper. Netos (% de la Prima Retenida)	Resultados (%)					Apalancamiento N° de Veces		%	Cobertura (Nº de Veces)	
	Primas Cobradas	Prima Retenida	Bruta	Neta de Reaseguros	Comisiones y Gastos de Adq.	Administración Oper. Técnicas	Gtos. de Adq. y Admón. (Netos de Reembolsos)	Res. Técnico Primas Tot.	Res. Técnico Primas Ret.	Ing. x Inv Inv. Tot	ROA	ROE	Pasivo Tot. Patrimonio	Total Primas Patrimonio	Sup. No Rea. Patrimonio	Inv. Aptas R.T.	Inv. Liquid. R.T. Netas [a]
1997	22.498	47%	35%	33%	31,3%	7,8%	43,3%	5,7%	12,1%	16,7%	8,9%	17,3%	0,94	1,80	26%	2,12	2,37
1998	34.583	47%	36%	39%	25,5%	6,8%	41,6%	3,4%	7,3%	20,4%	7,1%	16,1%	1,25	2,65	18%	1,72	1,88
1999	38.764	36%	75%	48%	31,1%	7,8%	49,5%	1,7%	4,6%	16,2%	3,2%	7,2%	1,27	2,43	33%	1,90	1,95
2000	38.578	49%	69%	66%	28,5%	8,5%	41,5%	-4,3%	-8,8%	26,1%	1,4%	3,1%	1,16	2,21	38%	2,18	1,75
2001*	35.051	41%	64%	53%	29,0%	9,2%	50,1%	3,9%	9,4%	11,9%	2,1%	4,0%	0,92	1,68	39%	2,49	2,25

[a] *Resevas Técnicas Netas de Reaseguros*

* *Cifras preliminares*