

Habilidad para Pago de Reclamaciones: **vBBB**

Carlos Fiorillo (58-2) 286.33.56 fiorillo@dc.com.ve
Franklin Santarelli (58-2) 286.38.44 santarelli@dc.com.ve

Junio 1999

El nivel BBB refleja una adecuada habilidad para el pago de reclamaciones. Los factores de protección son suficientes. Pudieran enfrentar una variabilidad considerable del riesgo en el tiempo debido a condiciones económicas y/o suscripción de pólizas. Son instituciones que muestran un desempeño limitado en suscripción, o características defensivas inferiores al promedio. Los riesgos de solvencias son aceptables.

La calificación asignada por Duff and Phelps de Venezuela S.A. está soportada por un nivel patrimonial adecuado para el actual volumen de operaciones, bajos niveles de siniestralidad y un programa de reaseguros que limita la exposición del patrimonio a siniestros de severidad. Sin embargo, la calificación se encuentra limitada por el alto nivel de gastos de administración que repercuten negativamente sobre el resultado técnico y sobre la rentabilidad de la empresa, la alta concentración de las inversiones en predios urbanos y por el rápido crecimiento que obliga a consolidar los procesos operativos para mantener un buen desempeño, todo esto aunado a los altos niveles de competencia del sector.

ANTECEDENTES

Seguros Ban Valor, C.A. (BAN VALOR) fue constituida durante el año 1992 formando parte del Grupo Financiero Barinas el cual mantenía a través de diversas empresas subsidiarias, operaciones bancarias, corretaje de títulos valores y fondos mutuales. Inicialmente BAN VALOR operaba únicamente en el ramo de Seguros Generales, principalmente a través de la suscripción de Fianzas y otros riesgos patrimoniales. Durante el año 1994 y como consecuencia de la intervención del Grupo Financiero Barinas, BAN VALOR fue entregada como garantía de pago a FOGADE en contraprestación a los auxilios financieros recibidos, lo cual afectó el nivel de operaciones de la empresa. En 1995 luego de realizar un

aumento del capital y cumpliendo con lo especificado en la nueva Ley de Seguros y Reaseguros, la empresa quedó autorizada a prestar servicios en un solo ramo de seguros generales o en dos que fueran afines o vinculados, con lo cual la Junta Directiva de BAN VALOR, aún en manos de FOGADE, acordó operar exclusivamente en los ramos de "Todo Riesgo Construcción, Montaje" y "Responsabilidad Civil", así como continuar realizando las operaciones de Fianzas.

En noviembre de 1996 FOGADE vende a la Corporación Castillo Beltran, presidida por el Sr. Leopoldo Castillo B., el 98,8% del capital accionario de BAN VALOR por la cantidad de 600 millones de bolívares. A partir de ese momento, el nuevo grupo de accionistas emprende un plan de restructuración operativo y financiero que incluye la diversificación del portafolio de negocios así como la inyección de capital. Es así como en 1997 se eleva el capital suscrito con la intención de ampliar la capacidad de suscripción e incursionar en nuevos negocios (HCM y Autos) así como fortalecer la red de sucursales.

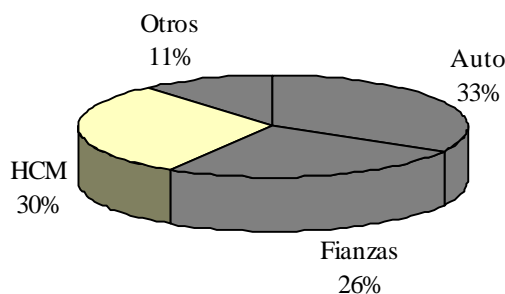
Para el AF98 BAN VALOR contaba con una red de 8 sucursales y dos oficinas de representación a nivel nacional las cuales gozan de autonomía y recursos para poder ofrecer toda la gama de servicios en sus respectivas áreas de influencia y con ello agilizar la toma de decisiones y mejorar el servicio al cliente. A manera de referencia, las sucursales y oficinas de representación ubicadas fuera de Caracas contribuyeron con el 37% de la prima cobrada durante el AF98, destacando las sucursales de: Pto. La Cruz (18%), Valencia (5%), Pto. Ordaz (3%), Maturín (3%), Maracaibo (3%), Punto Fijo (2%) y Cumaná (2%).

EL MERCADO Y LA EMPRESA¹

El desempeño del mercado asegurador venezolano durante el año 1998 estuvo afectado negativamente por la recesión económica, la inestabilidad del mercado monetario-cambiarario y por las expectativas negativas que rodearon a la economía nacional. Si bien durante el año las primas cobradas registraron un crecimiento real de 3,4%, dicho crecimiento fue menor en 6 puntos porcentuales al registrado en el año 1997. Para ese año, como consecuencia del mantenimiento de un mercado reasegurador blando y de las características generales de la cartera de riesgos suscrita, la prima retenida se mantuvo en 77% de la prima cobrada.

La continuación de una agresiva competencia en los ramos masivos que derivó en una nueva reducción en los precios promedios de las

**Distribución de la Prima por Ramos
Año 1998**



¹ El análisis del comportamiento del mercado se basa en cifras preliminares.

DCR

Duff and Phelps de Venezuela S.A.

Sociedad Calificadora de Riesgo

primas cobradas junto con el aumento de los siniestros pagados, resultaron en un aumento de 12 puntos porcentuales en la siniestralidad, la cual se ubicó en 56% de las primas cobradas. A pesar del mantenimiento de los costos operativos y la reducción de los gastos de constitución de reservas producto del menor ritmo de crecimiento de las primas, el aumento de la siniestralidad derivó en una profundización de la pérdida técnica la cual se ubicó en 4% de las primas cobradas, equivalente a casi el doble de la pérdida técnica registrada durante el año 1997. Por el contrario, la rentabilidad de las inversiones registró un ligero incremento hasta alcanzar el 19%, a pesar del férreo anclaje cambiario y la caída de los precios de los bonos Brady, los cuales conforman un porcentaje significativo de las inversiones del sector.

Aunque el producto de inversiones logró compensar las pérdidas técnicas del ejercicio, se verificó una reducción en la rentabilidad del sector. Es así como las relaciones ROA y ROE descendieron hasta 4% y 9%, menores en 3 y 8 puntos porcentuales con respecto a las registradas durante el año 1997.

En cuanto a la empresa, no es del todo apropiado comparar el desempeño histórico de BAN VALOR con el del mercado por varias razones. Por una parte, debido a que el comportamiento del mercado refleja principalmente el desempeño de las primeras 30 empresas que concentran más del 90% del mercado y BAN VALOR mantiene una participación menor al 1% y, por otra parte, debido a que los distintos accionistas de la empresa han impuesto diferentes estrategias, razón por la cual el desempeño reciente, desde la entrada del actual grupo de accionistas es quizás el que tiene mayor relevancia.

En líneas generales, BAN VALOR ha mantenido un nivel de rentabilidad inferior al mercado, no solo por el alto nivel de gastos operativos necesarios para acometer el plan de expansión, sino también por el ritmo de gastos de constitución de reservas característico de un patrón de crecimiento acelerado, todo lo cual ha contrarrestado su bajo nivel de siniestralidad.

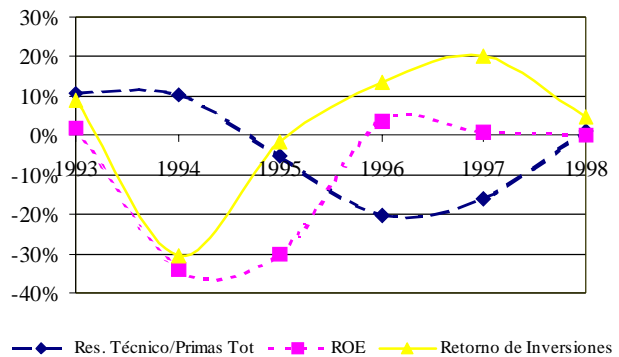
FINANZAS

Durante el AF98 la empresa registró primas por 4.775 millones de bolívares, mayores en 525% que las obtenidas durante el año anterior. Este aumento estuvo impulsado tanto por la incursión en el ramo de HCM que logró una participación del 32% de la prima cobrada, y por el crecimiento de las primas de Autos (+1.111%) y Fianzas (+105%).

BAN VALOR ha mostrado un nivel de siniestralidad muy inferior al promedio del mercado producto de la importante participación del ramo de Fianzas, aunque cabe destacar que debido a los cambios en los procesos de suscripción producto de la intervención y posterior privatización de la empresa, el comportamiento de la siniestralidad ha sido relativamente inestable. Para el AF98 la siniestralidad se ubicó en tan solo 10% de la prima cobrada, superior en 10 puntos porcentuales con respecto a la registrada el año anterior, aunque inferior en 46 puntos porcentuales a la registrada por el mercado.

La calificación de riesgo otorgada por Duff and Phelps de Venezuela, S.A. refleja la habilidad de la compañía para cumplir en forma oportuna sus actuales y futuras obligaciones contractuales por las pólizas 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. Duff and Phelps de Venezuela S.A. no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información.

Rentabilidad



El crecimiento experimentado por la empresa durante los AF97 y AF98 ha requerido la ampliación de la infraestructura de operaciones, adecuación del personal y también de un importante esfuerzo publicitario, todo esto aunado a mayores incentivos de remuneración para los canales usuales de comercialización. Es así como para el AF98 los gastos operativos se ubicaron en 52% de la prima cobrada, nivel significativamente superior al registrado por el mercado que alcanzó 32%, aunque inferior en 21 puntos porcentuales con respecto al registrado en el año anterior, como consecuencia del mayor volumen de negocios. Es importante destacar que los altos gastos operativos se derivan de los elevados gastos de administración, los cuales se ubicaron para el cierre del AF98 en 41% de la prima cobrada (18% para el mercado), ya que los costos de adquisición se mantuvieron en niveles inferiores a los registrados por el mercado (11% para BAN VALOR vs. 14% para el mercado).

En general el alto nivel de gastos operativos y la presión que ha impuesto la constitución de reservas producto del importante patrón de crecimiento han derivado en un resultado técnico negativo aunque decreciente. Sin embargo, durante el AF98 BAN VALOR logró equilibrar su resultado técnico, obteniendo una ganancia equivalente al 1% de la prima cobrada, lo cual contrasta positivamente con la pérdida técnica del AF97 equivalente al 16% de la prima cobrada.

Los aportes de capital, la revalorización de predios urbanos y la retención de las utilidades se han reflejado en un incremento sostenido del patrimonio. Es así como el aporte por 650 millones de bolívares y la revalorización de predios urbanos por 746 millones de bolívares durante el AF98 derivaron en un crecimiento de 409% del patrimonio, el cual se ubicó en 1.743 millones de bolívares. La revalorización de predios urbanos antes mencionada se reflejó también en un incremento de 6 puntos porcentuales de la relación de superávit no realizado a patrimonio que alcanzó 44%.

El aumento más que proporcional del patrimonio sobre el volumen de operaciones se reflejó en un aumento del porcentaje de suficiencia del patrimonio no comprometido con respecto al margen de solvencia el cual se ubicó para el cierre del AF98 en 198%, mientras que para el cierre del AF97 se ubicaba en 143%. A su vez, tal resultado tuvo su impacto positivo en el nivel de apalancamiento medido a través de la relación de pasivo total a patrimonio el cual

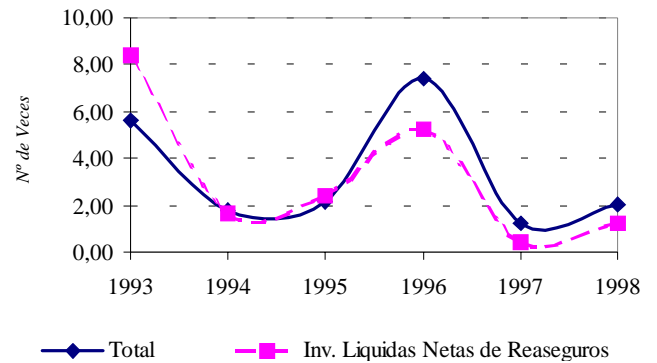
se redujo en 0,4 puntos con respecto al registrado en el AF97 al ubicarse en 1,24 veces, siendo este valor ligeramente inferior al mostrado por el mercado.

Históricamente BAN VALOR ha registrado un nivel de cobertura de reservas superior a los mínimos exigidos por las autoridades aunque con una volatilidad significativa. Es así como para el cierre del AF98 las inversiones aptas para la constitución de reservas técnicas superaban en 2,04 veces a las reservas técnicas, nivel superior en 0,8 veces con relación al registrado al cierre del AF97 y en 0,6 veces con respecto al mercado. A su vez, al descontar el efecto del reaseguro, la empresa registra un nivel de cobertura líquida de reservas ligeramente inferior al registrado por el mercado, al ubicarse en 1,21 veces, siendo este nivel aun adecuado.

Al cierre del AF98 la cartera de inversiones aptas para la representación de las reservas técnicas se distribuía de la siguiente manera: Predios Urbanos (45%), Valores Públicos y Privados (38%) y Efectivo (17%). Es importante destacar que históricamente la empresa ha concentrado las inversiones en Valores Públicos en títulos emitidos por el Banco Central de Venezuela (TEMs) y por el Ministerio de Hacienda (DPNs), todos estos denominados en moneda local y de corto plazo, lo cual contribuye a mitigar en parte la volatilidad de precios a la que están expuestas dichos valores en los mercados de capitales internacionales.

La gerencia de BAN VALOR con la finalidad de proteger los resultados de la empresa y el patrimonio frente a siniestros de alta severidad mantiene un programa de reaseguros con diversos reaseguradores locales e internacionales que cubre todos los ramos de negocios suscritos. Para el cierre del AF98 la prima retenida representaba el 71% de la prima cobrada, inferior en 20 puntos porcentuales con respecto al año anterior cuando se ubicaba en 91%. Este aumento de las primas cedidas fue consecuencia de la suscripción de riesgos en ramos nobles hasta el momento no suscritos por la empresa de manera significativa que requieren una adecuada política de cesión de riesgos y también a la comercialización masiva de pólizas de HCM que se encuentran altamente protegidas frente a siniestros severos, todo esto a pesar de la existencia de un mercado reasegurador más blando que

Cobertura de las Reservas Técnicas

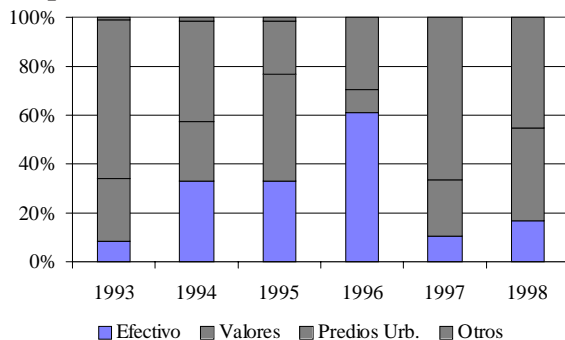


permitió contratar coberturas similares a precios más bajos para los riesgos preexistentes.

El programa de reaseguros vigente para el año 1999 está compuesto de contratos de exceso de pérdida, cuota parte y otros de tipo facultativo que limitan la exposición a siniestros hasta por un monto máximo de 15 millones de bolívares, es decir, menos del 1% de patrimonio al cierre del AF98, con lo cual se verifica una baja exposición a siniestros de alta severidad. Dentro de la cartera de reaseguradores de BAN VALOR destacan: Reaseguros Alianza (ALIAMEX), Reaseguradora Delta, Americana de Reaseguros, Provincial de Reaseguros, Reaseguradora Internacional de Venezuela y Munchener Ruck, entre otras.

Junta Calificadora:
 Domingo Fontiveros
 Julián Villalba
 Carlos Fiorillo

Distribución de las Inv. Aptas para la Representación de Las Reservas Técnicas



SEGUROS BAN VALOR, C.A.
(Expresado en MM de Bs.)

ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Periodo	Primas			Incremento Reservas			Sinistros Brutos			Total (Bruto)			Sinistralidad			Gestión General		
	Cobrada	Personas	Generales	Reaseguro	Prima Retenida	Reservas	Brutos	Personas	Generales	Total (Neto de Reservas)	Netos	Costos y Gastos	Resultado Técnico	Ing. Financ. y Servicios	Gastos de Adm.	Utilidad Neta		
1993	39	0%	98%	2%	18%	4	2	0%	5%	15%	1	-2	4	9	11	2		
1994	154	56%	44%	0%	86%	22	20	22%	1%	15%	20	75	16	-50	1	-36		
1995	139	0%	95%	5%	74%	15	7	0%	5%	7%	7	89	-7	-40	2	-49		
1996	176	0%	100%	0%	70%	11	21	0%	12%	2%	3	146	-36	49	3	11		
1997	764	2%	98%	0%	91%	257	1	0%	0%	0%	1	561	-124	134	8	3		
1998	4,775	32%	68%	0%	71%	1,047	497	10%	11%	4%	138	2,170	51	-15	31	5		

BALANCE GENERAL

Periodo	Inversiones Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas				Inversiones No Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas				Activo Total		Pasivo Total		Patrimonio Sup. No Real.		
	Totales	Electivo	Valores	Predios Urb.	Totales	Compañías	Préstamos	Val. Intransferibles	En el Extraj.	Otros	Reservas Técnicas	Obligaciones	Total	Total	Patrimonio
1993	95	9%	26%	65%	1	0%	0%	0%	0%	100%	17	42	59	109	5%
1994	73	3%	24%	41%	42	0%	0%	0%	0%	100%	41	61	102	105	2%
1995	128	3%	4%	22%	12	0%	0%	0%	0%	100%	52	41	100	162	6%
1996	383	61%	9%	29%	11	0%	0%	0%	0%	100%	59	77	129	316	1%
1997	384	11%	23%	66%	106	0%	0%	1%	99%	908	315	251	566	342	8%
1998	2,776	17%	38%	45%	224	0%	0%	55%	45%	3,911	1,360	808	2,167	1,743	44%

RAZONES FINANCIERAS

Periodo	Cobertura (N° de Vezes)		Margen de Suficiencia		Gastos Operativos Generales		Totales		Apalancamiento (N° de Vezes)		Resultados (%)	
	Inv. Apts R.T.	Inv. Liquid	%	Patrimonial	Comisiones y Gastos de Adq.	Administración	Comisiones y Gastos de Adq.	Administración	Total Primas	Res. Técnicas	Res. Técnico	ROA
1993	5,65	8,40	N.A.	0%	15%	0%	0,54	0,36	0,16	11%	5%	1%
1994	1,78	1,64	N.A.	10%	12%	39%	0,97	1,47	0,39	10%	-30%	2%
1995	2,16	2,44	247%	0%	15%	53%	0,62	0,86	0,36	-5%	-35%	-34%
1996	7,42	5,25	2004%	0%	14%	75%	0,41	0,56	0,16	-20%	6%	-17%
1997	1,22	0,42	143%	12%	14%	57%	1,65	2,23	0,92	-16%	0%	3%
1998	2,04	1,21	198%	8%	13%	41%	1,24	2,74	0,78	1%	0%	2%

PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO

Periodo	Primas		Sinistralidad		Cobertura (N° de Vezes)		Gastos Operativos (%)		Apalancamiento (N° de Vezes)		Resultados (%)	
	Cobrada	Retenida	Personas	Generales	Inv. Apts R.T.	Inv. Liquid	Reservas Tec.	Reaseguros	Total Primas	Res. Técnicas	Patrimonio	ROA
1992	93,265	70%	68%	54%	1,21	1,89	1,21	61%	2,87	1,64	2,78	2%
1993	140,370	76%	65%	54%	0,97	0,93	0,97	102%	2,46	1,46	2,45	7%
1994	172,659	76%	57%	35%	1,57	1,38	1,57	86%	2,04	1,14	2,73	-60%
1995	236,926	73%	58%	33%	1,66	1,69	1,66	100%	1,38	0,91	2,30	19%
1996	426,230	77%	56%	39%	1,54	1,50	1,54	71%	1,31	0,97	2,50	33%
1997	699,622	77%	60%	54%	1,40	1,28	1,40	70%	1,40	1,03	2,84	17%
1998 ^a	981,818	77%	60%	54%	1,40	1,28	1,40	70%	1,40	1,03	2,84	9%

^a Reservas Técnicas Netas de Reaseguros

^b Cifras Preliminares