Aseguradora Fidelis S.A.

Comité No 07/2017

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2016	Fecha de comité: 24 de febrero de 2017
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector de Aseguradoras/ Guatemala

Equipo de Análisis

Carmen Mena cmena@ratingspcr.com	Silvia Mendoza smendoza@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Fecha de comité	08/05/2013	23/05/2013	13/04/2015	09/03/2016	24/02/2017
Fortaleza Financiera	GT A+	GT AA-	GT AA-	GT AA-	GT AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA: Corresponde a las compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago de sus siniestros. Lo factores de protección son fuertes. El riesgo es muy moderado pero puede variar levemente en el 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 clasificación 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 clasificación 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 clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.
El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com/informes-país.html), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación de Aseguradora Fidelis, S.A. se fundamenta en la alta capacidad de pago debido a su solidez patrimonial y participación de mercado. No obstante, la menor suscripción de primas netas repercutió en un deterioro en sus métricas de rentabilidad. Como factor de protección cuenta con amplios niveles de liquidez y adecuadas prácticas de gobierno corporativo.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La calificación de fortaleza financiera para Aseguradora Fidelis, S.A., se basa en los siguientes aspectos:

- **Holgada solidez patrimonial y adecuada liquidez.** El patrimonio técnico cubrió 9.93 veces el margen de solvencia (diciembre 2015: 8.83 veces) y se situó por encima del promedio del sector (9.32 veces). Al cierre de 2016 los indicadores de solvencia se beneficiaron ante la caída interanual de los activos y pasivos versus al leve aumento de capital. Por otro lado, las inversiones y disponibilidades de la Aseguradora representaron el 84.8% del total de activos, por lo que el índice de liquidez corriente se situó en 2.94 veces, superior al sector de fianzas (2.48 veces).

- **Posicionamiento en el mercado de caución.** Durante el 2016, Fidelis se posicionó en el tercer lugar del sector caución con una participación de 14.4% del total de primas netas. El enfoque operativo de la aseguradora es emitir fianzas administrativas ante el Gobierno, las cuales representaron el 77.9% de sus primas emitidas y en ese sub ramo logró una participación del 19.4% del total de las primas netas del sector caución.

- **Reducción en las primas netas.** Fidelis mostró una contracción en la suscripción de primas netas por Q. 10.7 millones (-25.8%) con respecto al año anterior, principalmente por la disminución en fianzas administrativas ante el gobierno por Q.8.0 millones (-25.0%), su principal producto. Este comportamiento es congruente con el observado en el sector, ya que dicho sub ramo también mostró una caída del 8.9%; lo anterior es explicado por el cambio de gobierno y reorganización de algunas entidades, además de la austeridad en algunos reglones del gasto y los problemas en la ejecución de la inversión pública.

- **Deterioro en los indicadores de rentabilidad.** La utilidad neta de la aseguradora totalizó Q.10.6 millones, mostrando una contracción interanual en Q.6.7 millones (-38.6%). Debido a menores ingresos por primas netas y al aumento observado en la siniestralidad neta (+147.6%), no obstantes estos fueron mitigados por la contención en gastos administrativos (-2.3%). Lo anterior resultó en una desmejora en la eficiencia medida por el ratio combinado, el cual se situó en 77.7%. Esta situación generó una caída en los indicadores de rentabilidad (ROE 15.5% y ROA 9.3%) y se ubicaron por debajo del promedio del sector de fianzas (ROE 17.5% y ROA 10.1%).

- **Mejoras en gobierno corporativo**. Durante el 2016, se desarrollaron mejores prácticas de gobierno corporativo para la institución, donde se aprobaron manuales, políticas y lineamientos para la gestión integral del riesgo. Cabe mencionar que estas acciones son sobresalientes comparado con otras aseguradoras del sector afianzador.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la metodología para la Calificación de riego de obligaciones de compañías de seguros generales y afianzadores vigente en el Manual de Clasificación de Riesgo para Guatemala aprobado en Comité de Metodologías con fecha 1 de febrero 2010.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera:** Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016 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.** Estructura organizativa, programa de reaseguro e inversión y balance de saldos.
3. **Riesgo de Mercado**: Detalle de portafolio de inversiones, clientes y reclamos.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia y patrimonio técnico establecido por la Superintendencia de Bancos.

Hechos de importancia

- Durante el 2016, Aseguradora Fidelis, estuvo trabajando en la elaboración y aprobación de lineamientos, políticas y manuales para la gestión integral de riesgos. Fortaleciendo de esta forma las practicas de gobierno corporativo.

Contexto Económico

Durante el 2016 la recuperación de la actividad económica mundial fue débil acompañado de un contexto de riesgos a la baja e incertidumbre. Por su parte, el FMI estimó una caída del 0.7% para Latinoamérica, debido a la fuerte desaceleración que experimentó Brasil, Ecuador y Venezuela. No obstante, Guatemala registró un crecimiento económico del 3.0% acumulado a septiembre 2016, impulsado por el gasto de consumo de los hogares y la formación de capital. Donde al cierre de 2016, el Banco Central proyectó un crecimiento económico de alrededor de 3.1% a 3.7%, menor al registrado el año anterior. Además el país se encuentra sujeto a esperar las nuevas políticas en tema de comercio, migración y remesas que pueda tomar el nuevo presidente de Estados Unidos, las cuales podrían afectar el desempeño económico del país en el mediano plazo, derivado a la alta relación con dicho país.

Por otro lado el sistema tributario y los niveles de inversión han sido limitados y no han contribuido a un mayor crecimiento. El nuevo régimen ha mantenido una laxa ejecución presupuestaria donde la inversión real directa y servicios primordiales han sido los más afectados. Al cierre de 2016 se estimó un adecuado déficit fiscal del 1.1% del PIB, sin embargo de seguir con una baja recaudación este ratio se puede deteriorar. Cabe señalar que Guatemala es una economía que se caracteriza por mantener indicadores macroeconómicos estables, respaldados por una eficaz política monetaria, cambiaria y crediticia con un sólido sistema financiero.

Contexto del Sistema

Para analizar el mercado de caución, es importante mencionar que a partir de enero 2011 entró en vigencia la nueva Ley de Seguros (Decreto No.25-2010, Ley de la Actividad Aseguradora), la cual con llevó diversos cambios en la forma de registro de la emisión de primas netas, así como la integración de las afianzadoras como empresas aseguradoras del ramo de caución. Al cierre de 2016, el sistema asegurador guatemalteco estaba conformado por 28 instituciones, entre las cuales incluye 15 aseguradoras que participan en el ramo de caución (10 son Aseguradoras exclusivas de caución). Las primas netas del ramo caución registraron una caída de -7.4%, explicado por el cambio de gobierno y reorganización de algunas entidades, además de la austeridad en algunos reglones del gasto y los problemas en la ejecución de la inversión pública. Por lo tanto, las utilidades del sector afianzador decrecieron en 17.2% respecto al año anterior.

Anexos

CUADRO 8: BALANCE GENERAL

Aseguradora Fidelis. Miles Q.	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Activo	**97,384**	**111,682**	**124,241**	**119,161**	**113,715**
Inversiones	60,823	88,276	81,806	86,163	90,014
Disponibilidades	21,011	5,396	22,448	12,102	6,369
Primas por cobrar (neto)	9,028	8,402	7,704	7,084	5,363
Instituciones de seguros	881	1,456	2,857	2,748	3,099
Deudores varios	3,592	4,856	4,526	6,243	3,757
Bienes muebles neto	1,315	2,240	3,046	3,616	3,332
Otros activos	10	0	0	0	0
Cargos diferidos (neto)	725	1,056	1,854	1,206	1,780
Pasivo	**46,441**	**53,695**	**63,005**	**50,646**	**45,095**
Reservas técnicas y matemáticas	14,828	16,376	17,020	14,659	11,334
(-) a cargo de reaseguradoras	-1,782	-1,469	-1,270	-1,287	-485
Sub total	13,045	14,907	15,750	13,372	10,849
Obligaciones contract. pendientes de pago	16,644	19,174	26,701	18,068	19,510
Instituciones de seguros	9,580	11,960	13,754	11,978	8,609
Acreedores varios	6,851	7,196	6,364	6,792	5,778
Préstamos por pagar	216	0	0	0	0
Otros pasivos	106	458	436	436	348
Creditos diferidos	0	0	0	0	0
Capital	**50,943**	**57,987**	**61,236**	**68,516**	**68,620**
Capital autorizado	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Capital no pagado (-)	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000
Capital pagado	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
Aportes para acciones (+)	0	0	0	0	0
Capital pagado neto	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
Reservas de capital	4	783	1,635	2,598	3,462
Otras reservas	0	0	0	0	5,000
Utilidad de ejercicios anteriores	363	5,162	5,351	13,638	14,554
Resultado del ejercicio	15,575	17,042	19,249	17,280	10,604

Fuente: Aseguradora Fidelis, S.A. / **Elaboración:** PCR

CUADRO 9: ESTADO DE RESULTADOS

Aseguradora Fidelis. Miles Q.	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Seguro directo	47,267	53,984	57,171	48,251	36,617
Devoluc. y cancel. de primas	4,806	5,299	8,553	6,761	5,821
Primas directas netas	**42,461**	**48,685**	**48,619**	**41,490**	**30,795**
Total de primas netas	**42,469**	**48,685**	**48,619**	**41,490**	**30,795**
Primas por reaseg. cedido	10,974	11,949	12,988	12,024	7,879
Primas net. de retención	**31,495**	**36,736**	**35,631**	**29,466**	**22,916**
Variac. en res. téc. y mat.	**-1,654**	**-3,068**	**-863**	**2,668**	**2,307**
Primas net. de ret. dev.	**29,841**	**33,668**	**34,768**	**32,134**	**25,223**
Costo de adq. y sin.	**7,663**	**9,387**	**5,649**	**6,104**	**7,503**
Adquisición	6,436	8,601	8,677	7,113	7,023
Siniestralidad	1,227	786	-3,028	-1,008	480
Gastos por oblig. contract.	4,462	7,159	2,908	3,638	6,844
Partic. reaseg. salv. y recup.	615	405	742	3,539	1,129
Recuper. por reaseg. cedido	2,492	5,006	5,344	2,314	5,200
Salvamento y recuperaciones	1,358	1,772	1,335	5,872	2,293
Utilidad bruta operación	**22,178**	**24,281**	**29,119**	**26,030**	**17,720**
Gast. y prod. de op.	**-6,522**	**-8,017**	**-9,219**	**-8,118**	**-6,271**
Egresos por inversiones	259	319	438	244	224
Gastos de administración	16,184	19,305	19,311	16,896	14,594
Derechos emis. pólizas	3,317	3,968	4,032	3,289	2,496
Productos de inversiones	6,604	7,638	6,498	5,732	6,052
Utilidad (pérdida) op.	**15,655**	**16,265**	**19,901**	**17,912**	**11,450**
Otros prod. y gastos	**2,176**	**4,133**	**3,307**	**2,939**	**1,733**
Otros productos	3,082	5,324	5,213	3,900	2,366
Otros gastos	906	1,191	1,906	962	633
Utilidad neta (pérdida) en op.	**17,831**	**20,398**	**23,207**	**20,851**	**13,182**
Utilidad (pérdida)	**17,906**	**20,398**	**23,207**	**20,851**	**13,182**
Impuesto sobre la renta	2,331	3,357	3,958	3,571	2,578
Utilidad (pérdida) neta	**15,575**	**17,042**	**19,249**	**17,280**	**10,604**

Fuente: Aseguradora Fidelis, S.A. / **Elaboración:** PCR

CUADRO 10: RAZONES FINANCIERAS

Razones Financieras	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Solvencia					
Posición Patrimonial Fidelis	92.9%	79.1%	84.8%	88.7%	89.9%
Posición Patrimonial Sector Fianzas	91.2%	89.3%	89.5%	88.3%	89.3%
Margen de Solvencia Fidelis	7.1%	20.9%	15.2%	11.3%	10.1%
Margen de Solvencia Sector Fianzas	8.8%	10.7%	10.5%	11.7%	10.7%
Patrimonio sobre Activos Fidelis	52.3%	51.9%	49.3%	57.5%	60.3%
Patrimonio sobre Activos Sector Fianzas	55.8%	59.1%	59.1%	59.2%	58.1%
Pasivos sobre Patrimonio Fidelis	91.2%	92.6%	102.9%	73.9%	65.7%
Pasivos sobre Patrimonio Sector Fianzas	79.2%	69.1%	69.2%	69.0%	72.1%
Liquidez					
Liquidez Corriente Fidelis (# de veces)	2.52	2.49	2.29	2.90	2.94
Liquidez Corriente Sector Fianzas (# de veces)	3.10	3.24	3.36	2.86	2.48
Primas					
Reaseguro Cedido Fidelis	25.8%	24.5%	26.7%	29.0%	25.6%
Reaseguro Cedido Sector Fianzas	35.5%	33.5%	40.1%	37.2%	38.1%
Índice de Retención de Riesgo Fidelis	74.2%	75.5%	73.3%	71.0%	74.4%
Índice de Retención de Riesgo Sector Fianzas	64.5%	66.5%	59.9%	62.8%	61.9%
Siniestralidad					
Recuperación de Siniestros Fidelis	60.5%	85.4%	292.4%	54.9%	89.5%
Recuperación de Siniestros Sector Fianzas	64.6%	72.5%	65.9%	51.5%	176.1%
Índice de Siniestralidad Retenida Devengada Fidelis	4.1%	2.3%	-8.7%	-3.1%	1.9%
Índice de Siniestralidad Retenida Devengada Sector Caución	13.1%	3.6%	3.1%	-3.6%	-2.8%
Índice de Siniestralidad Bruta Fidelis	15.0%	21.3%	8.4%	11.3%	27.1%
Índice de Siniestralidad Bruta Sector Caución	54.9%	27.8%	20.1%	40.7%	26.6%
Eficiencia					
Ratio Combinado Fidelis	68.8%	73.4%	60.2%	61.3%	77.7%
Ratio Combinado Sector Fianzas	59.1%	38.6%	45.5%	42.7%	51.2%
Rentabilidad					
Rendimiento sobre Inversiones Fidelis	10.4%	8.3%	7.4%	6.4%	6.5%
Rendimiento sobre Inversiones Sector Fianzas	7.2%	6.9%	6.5%	6.4%	6.4%
Rendimiento sobre Activos Fidelis	16.0%	15.3%	15.5%	14.5%	9.3%
Rendimiento sobre Activos Sector Fianzas	12.1%	15.8%	14.5%	13.2%	10.1%
Rendimiento sobre Patrimonio Fidelis	30.6%	29.4%	31.4%	25.2%	15.5%
Rendimiento sobre Patrimonio Sector Fianzas	21.4%	26.8%	24.6%	22.3%	17.5%
Márgenes sobre PNRD					
Margen Bruto en Operación de Seguros	74.3%	72.1%	83.8%	81.0%	70.3%
Margen en Operación	52.5%	48.3%	57.2%	55.7%	45.4%
Margen Neto en Operación	59.8%	60.6%	66.7%	64.9%	52.3%
Margen Neto antes de impuestos	60.0%	60.6%	66.7%	64.9%	52.3%
Margen Neto	52.2%	50.6%	55.4%	53.8%	42.0%

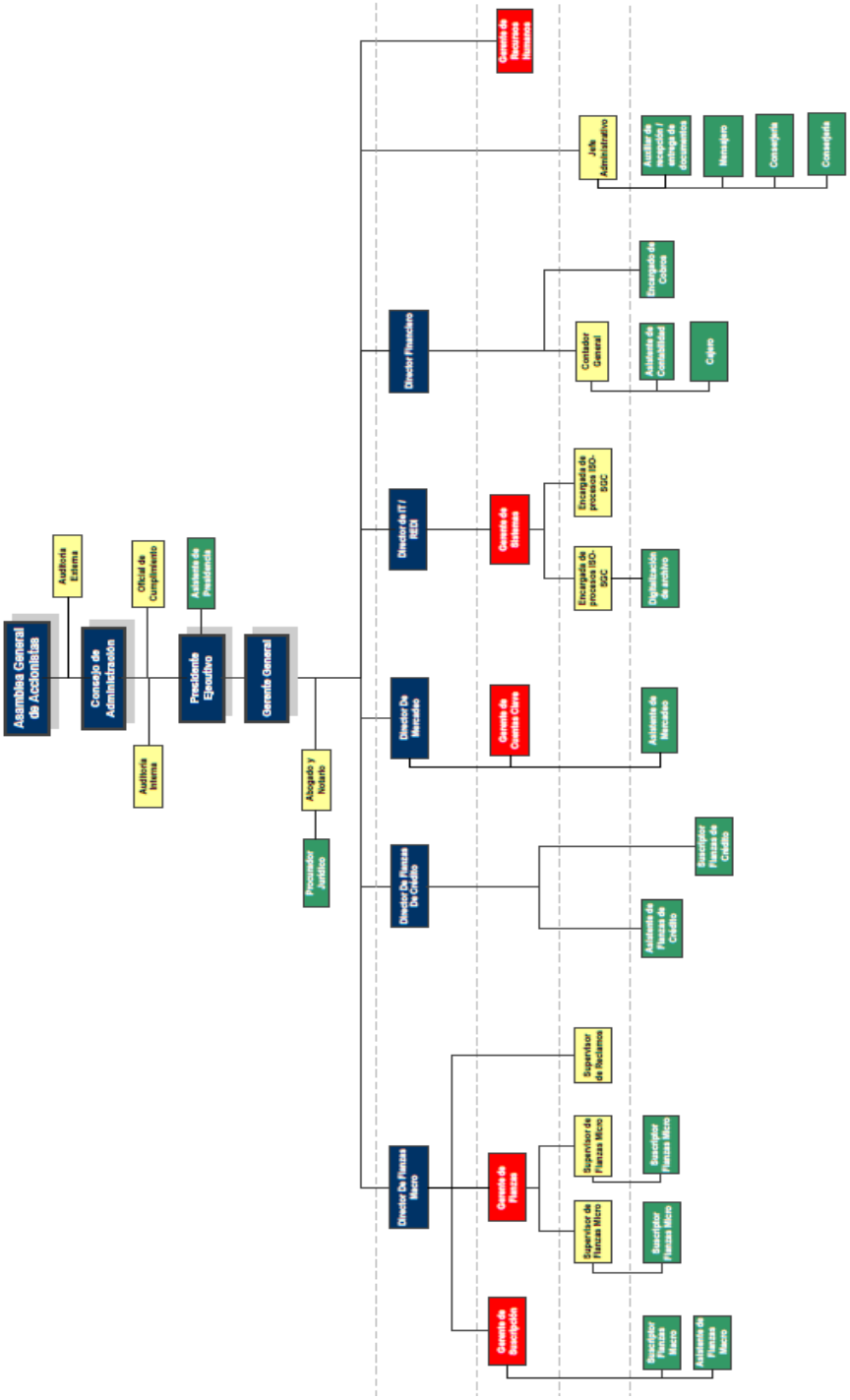
Fuente: Aseguradora Fidelis, S.A. / **Elaboración:** PCR

CUADRO 11. HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Con información financiera correspondiente al:	Calificación	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2013 al 31 de diciembre de 2016	$_{GT}$AA-	Estable
Del 31 de diciembre de 2012 al 30 de septiembre de 2013	$_{GT}$A+	Estable

Fuente y Elaboración: PCR

GRÁFICO 13: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: Fidelis