

Calificación de Entidad

ALLIED INSURANCE AND REINSURANCE COMPANY LTD.

Fecha de calificación: 30 de julio de 2024

Calificación otorgada: BBB (pa)

(calificación local en Panamá)

Significado de la calificación:

“Posee una moderada capacidad de pago para cumplir con sus obligaciones financieras”

Perspectiva: Estable

Historia de la calificación: BBB (pa) otorgada el 19 de julio de 2023 (calificación inicial) y ratificada el 30 de julio de 2024

Analista: Ernesto Bazán

ernesto@ernestobazan.com

Aspectos favorables en la evaluación

- Buen nivel de Margen de Solvencia (7.55x el mínimo requerido)
- Riesgos limitados por su Contrato de Retrocesión (cuota-parte) con Munchener Re, la reaseguradora más grande el mundo.
- Soporte Corporativo del Conglomerado Empresarial (Grupo Carrero).
- Ausencia de deuda financiera.
- Alto nivel de liquidez (11.82x sobre pasivos totales y 42.01x sobre pasivos exigibles).

Aspectos desfavorables en la evaluación

- Bajo nivel de capital suscrito y pagado (representa 1.3% del patrimonio).
- Necesidad de fortalecer su Gobierno Corporativo y potenciar su capacidad administrativa propia para poder hacer frente al potencial de crecimiento en operaciones “no cautivas”.
- Riesgos operacionales inherentes a la naturaleza del negocio.
- Riesgos de Concentración (reducido número de transacciones y clientes).

Perfil

Allied Insurance and Reinsurance Company Ltd. (en adelante, la Compañía) es una entidad establecida en British Virgin Island (BVI) desde 1997, con licencia para suscribir seguros generales (property). Actualmente funciona como una reaseguradora “cautiva” para el grupo empresarial que conforma (Grupo Carrero), es decir, admite cesiones que se generan directa o indirectamente a través de las empresas que conforman el grupo.

El Grupo Carrero—tuvo sus orígenes en Venezuela (1983), país donde ya no tienen operaciones y actualmente está conformado por las siguientes compañías:

- Aseguradora Ancón (Compañía de Seguros establecida en Panamá).

- Multinational Life Insurance Company (Compañía de Seguros de Vida, establecida en Puerto Rico).
- Multinational Insurance Company (Compañía de Seguros de Riesgos Generales, establecida en Puerto Rico).
- Aska Insurances (Compañía de Seguros, establecida en Curazao).
- Allied Insurance and Reinsurance Company Ltd. (Compañía de Seguros y Reaseguros, establecida en British Virgin Island).

Los principales ejecutivos de la Compañía son: Tobías Carrero Nácar, Wilson Espinoza, Leyri Moreno, Josue Him y Cesia Echevarría.

Los beneficiarios finales de la Compañía son los ciudadanos: Tobías Carrero Nácar, María Auxiliadora Valentiner, Tobías Enrique Carrero Valentiner, Rafael Andrés Carrero Valentiner y Luis Carrero Valentiner.

La Compañía se encuentra regulada por la BVI Financial Services Commission en British Virgin Island y presenta informes regulatorios con periodicidad trimestral.

Estructura de Balance

Al cierre del 2023, la Entidad mostró activos por US\$ 15.8 millones, mostrando un incremento de 20.5% respecto del cierre del 2022 (US\$ 13.1 millones), principalmente por un mayor saldo en la cuenta caja y bancos, que pasó de US\$ 0.1 millones a US\$ 3.4 millones del 2022 al 2023, reflejando la actividad general de la compañía, así como también cobros realizados a reaseguradores como parte de las actividades operativas usuales del negocio. Durante el 2023, la cuenta por cobrar a reaseguradores se redujo de US\$ 6.5 millones a US\$ 1.2 millones, que en importante medida explica el aumento en la cuenta caja-bancos (en US\$ 3.3 millones), así como el aumento en las cuentas por cobrar de las partes relacionadas (en US\$ 1.6 millones). Otro cambio importante fue el aumento en otras cuentas por cobrar (de US\$ 2.2 millones a US\$ 5.2 millones).

La composición de los activos a diciembre 2023 mostró principalmente 32.6% en otras cuentas por cobrar de reaseguros, 27.6% en inversión en valores y 21.7% en caja-bancos.

Los instrumentos que conforman el portafolio de inversiones (US\$ 4.4 millones) son principalmente cuotas de participación en fondos mutuos, con una menor participación de bonos corporativos. En ambos casos, de mercados internacionales.

Los pasivos al cierre del 2023 fueron de US\$ 0.7 millones y mostraron una composición del 71.9% en cuentas por pagar por reaseguros y 22.8% en reserva de primas no devengadas, principalmente. Aunque mostraron disminución respecto de diciembre 2022 (US\$ 1.7 millones), éste se dio principalmente por menor saldo en cuentas por pagar a reaseguradores –como parte de la operatividad usual– así como menor reserva de primas no devengadas. La Compañía carece de deuda bancaria o alguna otra modalidad de pasivos financieros.

El patrimonio de la Compañía (US\$ 15.1 millones al cierre del 2023), estuvo conformado en gran medida por ganancias acumuladas US\$ 15.2 millones. También conforman el patrimonio neto: US\$ 0.2 millones de capital suscrito y pagado, así como US\$ -0.27 millones de reservas patrimoniales (por cambios en precio de inversiones).

Durante el ejercicio 2023, el patrimonio neto se incrementó en 31.0%, principalmente por mayores ganancias acumuladas (fue US\$ 11.8 millones y US\$ 15.2 millones al cierre del 2022 y 2023, respectivamente). Durante el 2023, la utilidad neta fue US\$ 5.0 millones y la Compañía repartió dividendos por US\$ 1.6 millones.

Resultado Técnico

El íntegro de las primas suscritas por la Compañía provienen de empresas del Grupo Carrero.

Durante el 2023, el resultado técnico (US\$ 5.2 millones) se incrementó 14.3% respecto del 2022 (US\$ 4.6 millones), mientras que las primas netas de reaseguros se redujeron de US\$ 5.3 millones a US\$ 5.2 millones.

La Compañía reasegura riesgos patrimoniales asumidos por aseguradoras de su propio grupo empresarial, los mismos que son cedidos a otro reasegurador internacional (Munchener Re, de Alemania) a través de un Contrato de Retrocesión. Como parte habitual de sus negocios, la Compañía paga comisiones a las aseguradoras cedentes y cobra una comisión a las compañías retrocesionarias (reaseguradores que aceptan la retrocesión).

Producción, Reaseguros y Comisiones				
	2023	2022	Variación	Cambio %
Ingresos				
Primas de reaseguro emitidas	6,469,949	6,642,772	-172,823	-2.6%
Reaseguro cedido	-1,262,949	-1,349,272	86,323	-6.4%
Variación en reserva de primas no devengadas	390,239	-140,200	530,439	-378.3%
Variación en la participación de reaseguradores de primas no devengadas	-59,847	-340,309	280,462	-82.4%
Comisiones ganadas de reaseguro	231,918	269,782	-37,864	-14.0%
Comisiones pagadas de reaseguro	-530,368	-497,422	-32,946	6.6%
Resultado Técnico	5,238,942	4,585,351	653,591	14.3%

Cifras en US\$

La forma como están estructurados los negocios técnicos de la Compañía hace que no haya pagos por siniestros netos, ya que se busca que los riesgos estén cubiertos con el contrato de retrocesión con el que cuenta la Compañía.

Una forma de medir la rentabilidad de las aseguradoras es a través del denominado “ratio combinado”, que resulta al dividir la suma de los siniestros netos más comisiones netas más gastos administrativos, sobre las primas netas. Cuando el ratio combinado es superior a 1, significa que una aseguradora no puede cumplir con sus obligaciones técnicas (por operaciones de seguros) a través de los ingresos del negocio asegurador (primas netas). Por el contrario, mientras más bajo es el indicador, mejor es la holgura de la Compañía para cubrir los gastos del negocio y generar excedentes que contribuyan con una mayor solvencia. Debe mencionarse que el ratio combinado no incluye los ingresos financieros que son generados por el portafolio de inversiones o depósitos bancarios, debido a que no son considerados propios del negocio técnico (operaciones de seguros).

En el caso de la Compañía, el ratio combinado 0.14 se considera relativamente bajo, habiendo tenido un comportamiento similar (0.07 en 2022 y 0.05 en 2021). En este ratio, mientras más bajo es, mejor es la capacidad de pago de la Compañía. Por el contrario, el indicador de complemento (1 - ratio combinado) es el de rentabilidad técnica y la Compañía muestra niveles elevados (cercanos a 1), reflejando niveles superiores a 0.86 durante el 2023. Ello significa que la Compañía rentabiliza el 86% de sus primas netas. La naturaleza de sus negocios y su bajo nivel de retención permiten dichos índices de rentabilidad.

Rentabilidad Técnica				
	2023	2022	2021	2020
(A) Sinistros netos + Comisiones netas + Gastos Administrativos	733,647	394,670	250,368	422,041
(B) Primas netas	5,207,000	5,293,500	4,950,000	5,099,841
Ratio combinado [*]	0.14	0.07	0.05	0.08
Rentabilidad Técnica [**]	0.86	0.93	0.95	0.92

[*] (A)/(B)

[**] 1 - (A)/(B)

Cifras en US\$

En términos de rentabilidad total, la Compañía presenta una utilidad neta de US\$ 5.0 millones en 2023, habiendo sido US\$ 4.5 millones en 2022 y US\$ 4.7 millones en 2021. Debe mencionarse que debido a que sus operaciones de reaseguros se perfeccionan fuera de su territorio (British Virgin Island), sus ganancias están exentas de Impuesto a la Renta, contribuyendo ello a un mayor nivel de eficiencia y rentabilidad. Sus niveles de retorno sobre Primas, Patrimonio y Activos, resultan superiores a los habituales del sector asegurador. Al 31 de diciembre de 2023 mostraron índices de 96.5%, 33.2% y 31.8% en rentabilidad sobre primas netas, patrimonio y activos, respectivamente.

Rentabilidad				
	2023	2022	2021	2020
Utilidad neta sobre primas totales	77.7%	68.0%	85.1%	82.9%
Utilidad neta sobre primas netas	96.5%	85.3%	95.9%	90.9%
Utilidad neta sobre patrimonio neto (ROE)	33.2%	39.1%	51.1%	77.9%
Utilidad neta sobre activos totales (ROA)	31.8%	34.4%	47.4%	71.3%

ROE = Return on Equity (Utilidad neta/Patrimonio)

ROA = Return on Assets (Utilidad neta/Activos)

Liquidez

La Compañía cerró el 2023 con un incremento sus activos líquidos de US\$ 4.1 millones a US\$ 7.8 millones. Los activos líquidos contemplan cuentas bancarias (US\$3.4 millones) e inversiones en valores (US\$ 4.4 millones); estos últimos conformados principalmente por cuotas de participación en fondos mutuos y por bonos corporativos (en ambos casos emitidos internacionalmente). Al ser cotizados en mercados internacionales, cuentan con alta probabilidad de ser realizados y resultar disponibles con relativa rapidez para la Compañía.

Es conveniente indicar que la disponibilidad de efectivo al cierre del 2023 (US\$3.4 millones), aunque responde a las operaciones habituales de la Compañía, se da en un momento previo a la distribución y pago de dividendos, motivo por el cual refleja un saldo muy superior a los habituales de la Compañía.

Debido a que los pasivos de la Compañía no contemplan deuda bancaria o pasivos financieros, resultan niveles de liquidez holgados, suficientes para cubrir, incluso, la totalidad de pasivos. A diciembre del 2023, los activos líquidos permiten cubrir 42.01 veces los pasivos exigibles (pasivos totales – cuentas por pagar a reaseguradores) y 11.82 veces los pasivos totales.

Liquidez				
	2023	2022	2021	2020
Activos Líquidos	7,787,574	4,141,780	4,389,591	128,487
Pasivos Exigibles	185,391	608,244	13,706	56,770
Pasivos Totales	658,984	1,552,517	716,456	555,488
Liquidez sobre Pasivos Exigibles	42.01	6.81	320.27	2.26
Liquidez sobre Pasivos Totales	11.82	2.67	6.13	0.23

Cifras en US\$

Activos Líquidos = Efectivo + Depósitos Colocados + Inversiones

Pasivos Exigibles = Pasivos Totales - Cuentas por Pagar a Reaseguradores

Solvencia

El requerimiento regulatorio establece que la Compañía debe contar con un mínimo de activos disponibles que cubran los riesgos técnicos asumidos (primas netas y siniestros). Al tener la compañía un bajo nivel de retención –y por tanto un riesgo técnico muy reducido– el requerimiento resulta solamente US\$ 100,000. Adicionalmente, los pasivos totales (US\$ 0.7 millones) deben sumarse a requerimiento mínimo de solvencia y debe ser cubierto por los activos disponibles calificados. No se contemplan todos los activos debido a que la normativa establece límites por rubro o tipo de activo.

En el caso de la Compañía, a diciembre 2023, de los US\$ 15.8 millones de activos totales, califican US\$ 6.5 millones, debiendo estos últimos cubrir los US\$ 0.8 millones que resultan de sumar el requerimiento mínimo de solvencia y los pasivos totales. La diferencia, representa el Margen de Solvencia (US\$ 5.7 millones) y en términos relativos presenta un Índice de Solvencia de 7.55x; es decir, el Margen de Solvencia representa 7.55 veces el requerimiento mínimo regulatorio establecido para el perfil de la Compañía.

Solvencia				
	2023	2022	2021	2020
(A) Requerimiento para margen de solvencia	100,000	100,000	100,000	100,000
(B) Pasivos Totales	658,984	1,552,517	716,456	555,488
(A) + (B)	758,984	1,652,517	816,456	655,488
(C) Activos Disponibles	6,491,429	8,502,203	7,078,864	6,348,738
(D) Margen de Solvencia	5,732,445	6,849,686	6,262,408	5,693,250
(E) Índice de Solvencia	7.55	4.15	7.67	8.69

Cifras en US\$

Reaseguros

La estrategia de la Compañía históricamente se ha enfocado en mantener bajos niveles de retención, para lo cual se ha apoyado en un Contrato de Retrocesión que le permite ceder sus riesgos técnicos de manera significativa. Para ello, mantiene un contrato con la reaseguradora más grande del mundo, Munchener Re (Alemania) para los ramos de seguros generales (patrimoniales). Se trata de un contrato cuota-parte renovable anualmente, con vencimiento el 30 de junio de cada año. El contrato establece condiciones generales y condiciones particulares para los ramos cubiertos.

Munchener Re es una aseguradora que cuenta con las siguientes calificaciones:



Calificación de Riesgo a Retrocesionaria	
Calificadora	Calificación a Munchener Re
A.M. Best	A+
Fitch Ratings	AA
S&P Global Ratings	AA

(*) A la fecha de elaboración del presente informe.

(**) Fuente: www.munichre.com

El pasado 26 de julio de 2024, S&P Global Ratings mejoró la calificación de Munchener Re, de AA- a AA. En opinión de EB Ratings, las calificaciones con las que cuenta Munchener Re reflejan un alto nivel de solvencia y alta capacidad de cumplir con sus compromisos pactados.

ANEXO 1
Allied Insurance and Reinsurance Company Ltd.

(cifras en US\$)

BALANCE GENERAL				
	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
Activos				
Dinero y depósitos	3,434,046	127,316	3,892,151	128,487
Inversión en valores	4,353,528	4,014,464	497,440	0
Cuentas por cobrar - empresas relacionadas	1,655,978	155,978	155,978	155,978
Cuentas por cobrar de reaseguros, neto	1,206,054	6,527,609	3,456,969	6,220,251
Participación del reasegurador en el siniestro en trámite	0	96,506	0	0
Otras cuentas por cobrar	5,149,606	2,189,189	2,004,606	0
Otros activos	0	0	0	0
Total de activos	15,799,212	13,111,062	10,007,144	6,504,716
Pasivos y patrimonio de los accionistas				
Cuenta por pagar a empresas relacionadas	35,275	28,829	13,706	12,181
Reservas de primas no devengadas	150,116	540,355	0	44,589
Reservas para siniestros	0	36,660	0	0
Cuentas por pagar de reaseguradores	473,593	944,273	702,750	498,718
Otras cuentas por pagar	0	2,400	0	0
Total de pasivos	658,984	1,552,517	716,456	555,488
Patrimonio				
Capital suscrito y pagado	200,000	200,000	200,000	200,000
Reserva para cambios netos en valores disponible para la venta	-274,314	-413,111	-5,228	0
Ganancias retenidas	15,214,542	11,771,656	9,095,916	5,749,228
Patrimonio total	15,140,228	11,558,545	9,290,688	5,949,228
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	15,799,212	13,111,062	10,007,144	6,504,716

ANEXO 2
Allied Insurance and Reinsurance Company Ltd.
 (cifras en US\$)

ESTADO DE RESULTADOS				
	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
Ingresos				
Primas de reaseguro emitidas	6,469,949	6,642,772	5,575,820	5,591,672
Reaseguro cedido	-1,262,949	-1,349,272	-625,820	-491,831
Variación en reserva de primas no devengadas	390,239	-140,200	44,589	-44,589
Variación en la participación de reaseguradores de primas no devengadas	-59,847	-340,309	0	0
Comisiones ganadas de reaseguro	231,918	269,782	55,372	41,680
Comisiones pagadas de reaseguro	-530,368	-497,422	-228,622	-259,882
Resultado Técnico	5,238,942	4,585,351	4,821,339	4,837,050
Gastos generales y administrativos				
Honorarios profesionales	-226,789	-160,233	-70,409	-201,229
Misceláneos	-208,408	-6,797	-6,709	-2,610
Total de gastos generales y administrativos	-435,197	-167,030	-77,118	-203,839
Otros ingresos	221,711	97,310	2,467	2,100
Resultado neto del período	5,025,456	4,515,631	4,746,688	4,635,311

ANEXO 3

CALIFICACIÓN OTORGADA

Entidad	Calificación ^(*)	Significado de la Calificación	Perspectiva ^(**)
Allied Insurance and Reinsurance Company Ltd.	BBB (pa)	“Posee una moderada capacidad de pago para cumplir con sus obligaciones financieras”	Estable ^(***)

(*) La nomenclatura (pa) se usa para indicar que trata de una calificación emitida en Panamá, comparable únicamente con otras calificaciones locales con la misma nomenclatura (pa). Los signos + y – se emplean para indicar menor o mayor riesgo dentro de la categoría, respectivamente.

(**) Se refiere a la perspectiva de la calificación.

(***) A futuro, es más probable que la calificación se mantenga en la misma escala a que se modifique.

DISCLAIMER

La calificación de riesgo es una opinión basada en un análisis independiente sobre la capacidad de pago del emisor, de acuerdo con los términos y condiciones pactados en los documentos de emisión y no representa una recomendación de comprar, vender o invertir en instrumentos representativos de deuda vinculados a los títulos o valores calificados. EB RATINGS no realiza auditoría ni asesoría a los emisores de deuda que califica. EB RATINGS no audita la información que recibe de parte del emisor, la misma que viene en forma de declaración de veracidad por parte del mismo. EB RATINGS no es responsable por las decisiones que pudieran tomar inversionistas sobre los instrumentos que resultan como producto de la emisión, por lo que sus opiniones no son vinculantes sino referenciales para las decisiones que toman los agentes económicos bajo su propia responsabilidad.