

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Factores Clave de Calificación

Soporte de su Accionista Último: La calificación se fundamenta en el enfoque de soporte de grupo que le brinda su accionista último, BUPA Insurance Limited (Grupo Bupa) [A+]. Este soporte se formaliza a través del apoyo técnico que recibe Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A. (Bupa Guatemala) por medio de la modalidad de reaseguro de fortuna compartida con una subsidiaria del mismo grupo. En función de lo anterior, se cede una proporción elevada de los riesgos suscritos. Fitch Ratings reconoce a Bupa Guatemala como una operación importante para su grupo controlador.

Compromiso de Grupo Controlador: El compromiso fuerte con Bupa Guatemala se refleja en las inyecciones continuas de capital, con el fin de atenuar las pérdidas acumuladas y como apoyo a la operación local. Asimismo, parte del compromiso del accionista último comprende el uso de la marca, políticas y productos por parte de Bupa Guatemala, así como el apoyo técnico a través de contratos de reaseguro bastante favorables, exclusivamente con Bupa Insurance Company.

Resultados aún por Consolidar: La compañía aún tiene pendiente consolidar los resultados alcanzados. Al cierre de 2019, continuaba reflejando pérdidas netas en sus resultados. En este sentido, si bien Bupa Guatemala registró un crecimiento importante en su cartera, aún no genera una masa de negocio que le permita atenuar desviaciones en siniestralidad y una dilución adecuada de su estructura de costos. No obstante, la compañía estima hacer nivelaciones de tarifa diferenciadas que le permitan avances en el desempeño de su cartera.

Posición Patrimonial y Apalancamiento Holgados: Bupa Guatemala continúa presentando un apalancamiento holgado, inferior al mercado, considerando las inyecciones de capital continuas por parte de Grupo Bupa y el nivel de retención bajo con el que opera. Al cierre de diciembre de 2019, se registró una relación de primas retenidas sobre patrimonio de 0.2 veces (x) y un apalancamiento neto de 0.3x. En opinión de Fitch, los niveles reflejados brindan un potencial de crecimiento amplio del negocio.

Cobertura de Liquidez Alta: Bupa Guatemala mantiene una política conservadora en cuanto a su portafolio de inversión. Teniendo en cuenta la reciente inyección de capital efectuada por su accionista, al cierre de 2019, la base de recursos de inversión y disponible representaban 75% del activo total, muy por encima del promedio del mercado de 55%, lo que favorece la posición de liquidez actual. La compañía registró una cobertura de disponible e inversiones sobre reservas brutas totales de 5.8x, 9.6x en relación con reservas netas totales y de 2.2x sobre el pasivo total al cierre de diciembre de 2019.

Protección de Reaseguro de Grupo Controlador: El esquema de reaseguro de Bupa Guatemala se coloca en 100% en Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en Estados Unidos. Para el ramo de salud, cuenta con un contrato cuota parte y un contrato de tipo exceso de pérdida; ambos se complementan. Dichos contratos son parte del apoyo que la compañía recibe y se convierten en una fortaleza para la misma.

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

Calificaciones

Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA+(gtm)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ millones)	31 dic 2019	31 dic 2018
Activos	55.68	50.62
Patrimonio	36.98	34.68
Siniestralidad Neta (%)	107.0	109.3
Índice Combinado (%)	186.1	201.4
ROE (%)	-14.9	-6.7

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Marzo 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Sector Asegurador Centroamericano \(Diciembre 2019\).](#)

Analistas

Maria Jose Arango
+503 2516 6620
mariajose.arango@fitchratings.com

Miguel Martínez
miguel.martinez@fitchratings.com
+503 2516 6628

Dado el entorno operativo retador por la contingencia derivada de la propagación del coronavirus, Fitch no estima movimientos positivos en el corto plazo. Sin embargo, una vez superados los efectos de esta crisis sanitaria, Fitch podría reevaluar movimientos positivos para la calificación. Estos estarían relacionados con una evolución favorable en el nivel de rentabilidad, de modo que alcance su punto de equilibrio y permita operar de manera sostenida con un resultado positivo, lo que favorecería su perfil intrínseco.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

La calificación de Bupa Guatemala podría bajar ante cambios negativos en la capacidad y disposición de su casa matriz para dar soporte. Además, cambios en la percepción de la importancia estratégica de la compañía se reflejarían negativamente sobre la calificación asignada. Modificaciones en la modalidad de reaseguro, de fortuna compartida de acuerdo a los parámetros de Fitch, afectarían a la calificación.

Perfil de Negocio

Fitch clasifica el perfil de negocios de Bupa Guatemala como menos favorable, teniendo en cuenta que se trata de una compañía monolínea, operando únicamente en el ramo de gastos médicos mayores. Asimismo, sus productos se orientan a un segmento de mercado *premium*, lo que en conjunto, limita su diversificación. Solo 2% de la población de Guatemala es cliente potencial para la compañía, por lo cual, su estrategia radica en agentes y corredores, quienes conocen el nivel de productos que la entidad comercializa. En el mediano plazo, Fitch espera que Bupa Guatemala logre posicionarse en el mercado asegurador guatemalteco y que alrededor de 80% de la población en este nicho de mercado sea su cliente.

La compañía cuenta con un historial de operaciones corto dentro en el sector asegurador guatemalteco. Dado lo anterior, mantiene una participación de mercado baja, la cual equivalía a 0.9% de las primas totales del sector al cierre de diciembre de 2019.

Bupa Guatemala fue constituida bajo las leyes de la República de Guatemala el 23 de septiembre de 2013, en cumplimiento con la Ley de la Actividad Aseguradora. Asimismo, durante 2013, fue autorizada para operar en el plan de seguros de gastos médicos mayores y para realizar operaciones de coaseguro. En junio de 2014, Bupa Guatemala comenzó formalmente sus operaciones de colocación de pólizas en el mercado asegurador guatemalteco. Al cierre de diciembre de 2019, la compañía experimentó un crecimiento importante de su cartera de primas suscritas, incluso por encima de lo presupuestado para el período. Por lo tanto, la cartera suscrita de USD71.72 millones aún se considera en una posición acotada.

Propiedad

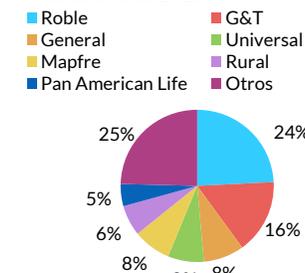
Bupa Guatemala pertenece en 99% a Bupa Investments Overseas Limited y en 1%, a Bupa Finance PLC. A su vez, estas son propiedad de BUPA Insurance Limited, entidad calificada en 'A+' por Fitch. Grupo Bupa, accionista mayor de la aseguradora, es una organización reconocida mundialmente, fundada en 1947. Su enfoque principal se mantiene en ofrecer productos y servicios de salud. Grupo Bupa cuenta con más de 30 millones de clientes en alrededor de 190 países.

Presentación de Cuentas

El análisis se basa en los estados financieros auditados de la compañía al cierre de 2019-2018 y en información adicional obtenida directamente del emisor y de la Superintendencia de Bancos (SIB). El dictamen financiero fue auditado por la firma KPMG, que presentó una opinión sin salvedades. Sin embargo, destaca que los estados financieros fueron preparados de acuerdo con la base de contabilidad establecida en el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros, la cual difiere en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Participación de Mercado

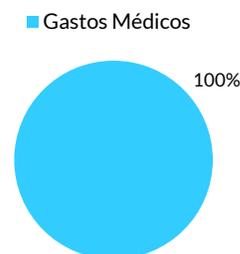
A diciembre de 2019



Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala

Participación por Ramos

A diciembre de 2019



Fuente: Bupa Guatemala

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada Acorde a Retención Baja del Negocio

Niveles de Apalancamiento Holgados e Inferiores al Mercado

Bupa Guatemala aún se encuentra en una etapa de consolidación de su negocio, por lo cual continúa presentando resultados deficitarios y niveles de apalancamiento holgados en relación con el tamaño de su operación actual. Sin embargo, la aseguradora cuenta con disponibilidad de adquirir fondos por parte de su grupo controlador, los cuales le permiten una posición de capitalización favorable.

Durante 2019, considerando las pérdidas acumuladas la compañía recibe de su grupo controlador una inyección de capital de GTQ.7.65 millones, lo que favorece la calidad de su patrimonio actual y atenúa las pérdidas acumuladas. La relación de patrimonio sobre activo total fue de 66.4%, favorable frente al promedio del mercado de 36%.

Si bien el negocio ha crecido en los últimos tres años, la compañía retiene una proporción baja de su cartera suscrita (9.5%), por lo que su posición patrimonial, como niveles de apalancamiento, se mantienen holgados e inferiores a los promedios del mercado. Al cierre de diciembre de 2019, se registra una relación de primas retenidas sobre patrimonio de 0.2x y un apalancamiento neto de 0.3x. En opinión de Fitch, los niveles reflejados brindan un potencial crecimiento amplio del negocio de la compañía.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que la posición patrimonial de la compañía se mantuviera holgada en el corto plazo y aún se proyectan resultados deficitarios, por lo que aportes adicionales de capital no se descartan en los próximos 12 a 24 meses.
- Fitch espera que los niveles de apalancamiento se mantuvieran holgados en relación con el tamaño de su operación y niveles de retención, en los cuales no se esperan cambios. Por tanto, prevé que la compañía continúe operando con niveles de apalancamiento inferiores a los del mercado.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Flexibilidad Adecuada para Generar Fondos Adicionales

Dado que en Guatemala los mercados de capital y deuda no están ampliamente desarrollados, Fitch considera que la posibilidad de las aseguradoras locales para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, Fitch valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores como fuentes de financiamiento. La agencia considera que, en caso necesario, Bupa Guatemala obtendrá recursos de capital adicionales para apoyar su operación por parte de Grupo Bupa. Esto considera la importancia estratégica y la buena calidad crediticia del grupo, con clasificación internacional de, 'A+' Perspectiva Estable.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios en la capacidad de Bupa Guatemala para generar fondos adicionales, en relación con sus necesidades en caso necesario, en el transcurso de los próximos 12 a 24 meses.

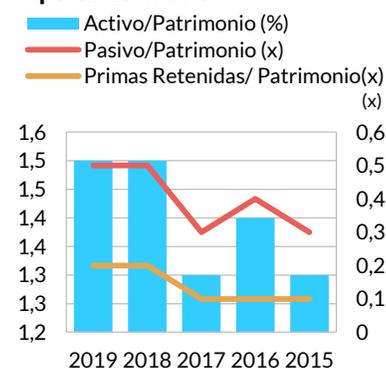
Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2018	2019
Primas Retenidas/Capital	0.2	0.2
Apalancamiento Neto (x) ^a	0.3	0.3
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1.9	2.1
Patrimonio/Activo Total (%)	66.4	68.5

^a Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^b Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - veces.

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Evolución del Apalancamiento



Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Desempeño Financiero y Resultados

Resultados de Operación Aún por Consolidar

Siniestralidad Ascendente

Al cierre de diciembre de 2019, la siniestralidad de la compañía (109.3%) seguía siendo el impedimento principal para consolidar los resultados de su operación. Para 2020, la compañía, con apoyo de su grupo, tiene el plan de revisión de tarifas de cada póliza con apoyo actuarial, lo que le permitirá hacer ajustes de diferenciación acordes al resultado de cada póliza; al respecto, existe un componente relevante de severidad del reclamo de clientes de cierta edad en adelante. La meta de la compañía es lograr una cartera más diversificada que le permita una mezcla adecuada en el perfil de su cartera suscrita; a su vez, será necesario realizar ajustes a cuentas puntuales que generan desviaciones importantes en su desempeño total. Lo último es considerando que el ramo de gastos médicos se caracteriza por tener márgenes operativos limitados, de acuerdo con lo observado en el mercado local y la suscripción técnica del negocio es el reto principal para la compañía.

Fitch dará seguimiento a cualquier tipo de afectaciones que enfrente Bupa Guatemala que sean producto de reclamaciones relacionadas con el coronavirus, o bien, al efecto que el entorno actual tenga en términos de cumplimiento de sus metas de producción de primas.

Estructura de Costos Relevante

Los costos operativos netos de la compañía aún mantienen un peso importante en la estructura de ingresos y gastos, considerando que 100% de su producción se comercializa a través del canal de intermediarios de seguros, lo cual trae consigo un peso alto de las comisiones pagadas a dicho canal. No obstante, el gasto de adquisición logra atenuarse por las comisiones recibidas ante la cesión alta del negocio que se realiza. Sin embargo, al cierre de 2019, el gasto de adquisición neto aún es superior a 100% de las primas retenidas. No obstante, en línea con el fuerte crecimiento que experimentó su cartera durante 2019, el indicador de eficiencia operativa fue de 79.0%, su nivel más bajo en los últimos 5 años. A pesar de registrar una tendencia a la baja, este nivel continúa desfavorable frente al promedio del sector a la misma fecha de 30.7%.

Operación Deficitaria

A pesar de haber superado las proyecciones de primas suscritas y contar con una contribución relevante del ingreso financiero (26% primas devengadas), teniendo en cuenta la reciente inyección de capital realizada por su accionista, el resultado operativo como neto permanece negativo. Al cierre de 2019, la pérdida neta asciende a QTQ5.3 millones, lo cual estaba contemplado aun dentro del presupuesto de la compañía.

Expectativas de Fitch

- Fitch considera que la experiencia amplia de su grupo controlador en el desarrollo, suscripción y colocación de productos de gastos médicos jugará un papel fundamental en la velocidad en la que la compañía logre ser técnicamente rentable.
- En la medida en que la compañía mantenga un ritmo de producción sostenido, agregando algunos productos con un enfoque a clientes más jóvenes, podrían verse resultados más adecuados en la siniestralidad de la compañía.
- En los próximos 12 meses, Fitch no esperaría que la compañía arrojara resultados positivos, considerando un entorno más retador en términos de actividad económica, que impedirá la consolidación de negocios nuevos que le permitan mejoras sustanciales en su desempeño. La agencia espera un enfoque comercial fuerte dirigido a la renovación de cuentas existentes y mantenimiento de la cartera actual.

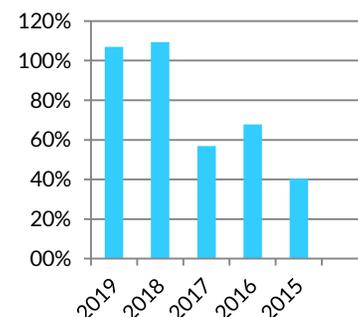
Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2019	2018
Siniestralidad Neta (%) ^a	107.0	109.3
Eficiencia Operativa (%) ^b	79.0	92.1
Índice Combinado (%)	186.1	201.4
ROE (%)	-14.9	-6.7
Utilidad Neta/Prima Neta(%)	-7.5	-4.1

^a Siniestros incurridos/primas devengadas. ^b Sobre primas retenidas.

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Siniestralidad Neta (A diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Portafolio Conservador y Coberturas de Liquidez Superiores al Mercado

Portafolio de Inversión Orientado a Instrumentos de Renta Fija

Bupa Guatemala mantiene un portafolio de inversión altamente conservador, alineado con la regulación local y con los lineamientos de su grupo controlador. Dado lo anterior, al cierre de diciembre de 2019, el portafolio estaba compuesto únicamente por instrumentos de renta fija con calidad crediticia alta. A la misma fecha, 74% de dicho portafolio estaba compuesto por depósitos a plazo en dos instituciones financieras locales, con calificación de riesgo de AA(gtm) o superior. El restante (26%) de dicho portafolio estaba colocado en valores emitidos y garantizados por el Gobierno de Guatemala.

La aseguradora se mantuvo sin presentar préstamos en su balance, lo que, sumado a la buena clasificación en escala nacional de sus inversiones, le permitió operar sin participación de activos de riesgo en escala nacional. En cuanto las primas por cobrar, se encuentran en su totalidad menor a 45 días, tal como lo estipula la regulación local. Las primas por cobrar totales muestran cierto repunte asociado con la renovación importante en el último trimestre del año; al cierre de 2019, y, en relación con el total de activo y patrimonio, la participación de las primas por cobrar fue de 19% y 28% al cierre de 2019, frente a 21% y 59% registrados en el mercado, respectivamente. Asimismo, la rotación de cobro en días siguió por debajo del mercado (2019: 44 días del mercado; 2020: 107).

Liquidez Holgada

Teniendo en cuenta la reciente inyección de capital efectuada por su accionista, al cierre de 2019, la base de recursos de inversión y disponible totalizó GTQ41.8 millones, los cuales representan 75% del activo total, muy por encima del promedio del mercado de 55%, lo que favorece la posición de liquidez actual. Considerando lo anterior, aunado al nivel bajo de retención que presenta la compañía, las coberturas de liquidez se mantienen holgadas en relación con el promedio del sector asegurador al cierre de 2019. Bupa Guatemala registró una cobertura de disponible e inversiones sobre reservas brutas totales de 5.8x, 9.6x en relación con reservas netas totales sobre el pasivo total de 2.2x al cierre de diciembre de 2019.

Expectativas de Fitch

- En opinión de Fitch, en los próximos 12 a 24 meses, los niveles de cobertura reflejados por la aseguradora tenderán a disminuir en la medida en que incrementa la producción de primas. Sin embargo, es de esperar que se mantengan por encima del promedio del mercado. La maduración del negocio estaría resultando en una mayor constitución de reservas. No obstante, Fitch espera que dichos niveles se mantengan adecuados, acordes con el soporte previsto de su grupo controlador y el tamaño de su operación.
- La agencia considera que la estrategia de inversión conservadora de Bupa Guatemala, en instrumentos de riesgo bajo, colocados a corto plazo, le permitirá seguir registrando una buena posición de liquidez y responder adecuadamente a sus compromisos.
- Fitch también opina que mantener un estricto control en la gestión de cobro en su cartera será de particular importancia, a fin de prevenir deterioros en la calidad de la cartera por cobrar, en un entorno bastante retador.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2019	2018
Inversión en Deuda Soberana/ Patrimonio (%)	22.9	24.5
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Brutas Totales (x)	5.8	6.4
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Siniestros (x)	7.1	7.5
Primas por Cobrar/Activo Total (%)	19.0	13.0
Rotación de Cobranza (Días)	53	42

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Adecuada

La base de reservas de la compañía continúa mostrando una tendencia creciente, teniendo en cuenta la etapa de crecimiento del negocio de la compañía, como el crecimiento en siniestralidad registrado en los últimos años.

Cobertura de Reservas Acorde al Perfil de la Cartera

Acorde con el mayor dinamismo en la suscripción de primas durante el ejercicio, la base de reservas técnicas de la compañía ascendió a GTQ4.35 millones, registrando así un crecimiento de 25% en comparación con el cierre de diciembre de 2018. Esta base de reservas técnicas y de siniestros netas muestra una participación mantiene una participación estable dentro del pasivo total de 22% al cierre de 2019, muy inferior al promedio del mercado local de 62%. Como resultado, Bupa Guatemala mantiene una cobertura de reservas a primas devengadas de 70.8%, inferior al promedio del sector de 89.5%.

Influencia Baja de Riesgo de Reservas y Dinámica de Crecimiento Neutral

Fitch opina que existe una incidencia baja del perfil de riesgo de las reservas como factor crediticio para Bupa Guatemala, tal como lo demuestran las relaciones de reservas de siniestros sobre capital y siniestros incurridos inferiores a 1.0x. Asimismo, la agencia evalúa de manera congruente el ritmo de crecimiento de las reservas de siniestros frente al de las exposiciones por riesgos suscritos, considerando una relación de cambio entre siniestros incurridos a primas devengadas positiva al cierre de 2019. No obstante, la relación de siniestros pagados a incurridos denota cierta precaución, al ser superior a 1.0x, lo que Fitch puede ser explicado por la cesión tan lata del negocio realizada, teniendo en mente que la compañía opera en un ramos con una frecuencia alta en el pago de siniestros.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que, en los próximos 12.24 meses, la compañía mantenga una constitución relevante de reservas, en la medida en que continúe desarrollando su plan de negocios y creciendo orgánicamente. No obstante, será determinante el nivel de retención que maneje Bupa Guatemala, para alcanzar niveles de cobertura más cercanos a los del mercado.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2019	2018
Apalancamiento de Reservas a (x)	0.15	0.07
Reservas de Siniestros sobre Siniestros Incurridos (x)	0.89	0.95
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos (x)	11.8	10.1
Reservas Totales a PDR (%)	70.8	73.1

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Apoyo de Casa Matriz dentro de Esquema de Reaseguro

Reaseguradora Cautiva Asume la Retrocesión de Riesgos

Como parte del apoyo que recibe de su grupo controlador, desde el inicio de su operación, la compañía mantiene una estructura de reaseguro que cuenta en su totalidad con el soporte por parte de su subsidiaria en Estados Unidos, Bupa Insurance Company. Asimismo, la última brinda a Bupa Guatemala la cobertura de reaseguro en el ramo de gastos médicos la aseguradora. De esta manera, Bupa Guatemala se beneficia del soporte patrimonial y técnico del grupo al que pertenece.

En opinión de Fitch, esta práctica refleja el compromiso que existe por parte del grupo controlador hacia la subsidiaria en Guatemala.

Pérdida Máxima de Retención Adecuada

Bupa Guatemala presenta un esquema de reaseguro vigente sin cambio alguno, en relación con el contrato de la vigencia anterior. El ramo de salud y hospitalización se mantiene protegido bajo un contrato de tipo cuota parte con una retención bastante baja de 10% de los riesgos suscritos, la cual es catalogada por Fitch como un reaseguro de fortuna compartida y es parte del apoyo y soporte que el grupo le brinda esta subsidiaria. La compañía cuenta con un contrato no proporcional de tipo exceso de pérdida, con el fin de limitar la pérdida a cargo de la compañía. Ambos contratos se complementan, donde la retención máxima a cargo de la compañía equivale a 1.7% del patrimonio por riesgo.

Expectativas de Fitch

- En los próximos 12 a 24 meses, Fitch no espera cambios en el programa de reaseguro de la compañía, al contar con el apoyo técnico de su grupo que le ha permitido atenuar el impacto en siniestralidad, teniendo en cuenta la estructuración de los contratos actuales.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2019	2018
Índice de Retención (%)	9.5	9.5
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%)	0.0	7.9

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala

Apéndice A: Comparativo de Pares

Participación de Mercado Acotada

Bupa Guatemala cuenta con una participación de mercado acotada, equivalente a 0.8% de las primas totales. Sus niveles de rentabilidad se mantienen influenciados por el volumen de primas, el cual no es suficiente al momento como para alcanzar un punto de equilibrio en su operación. De acuerdo con las proyecciones de la administración, el punto de equilibrio de la operación será alcanzado durante el ejercicio de 2019.

Considerando las inyecciones de capital continuas por parte de su accionista último, aunado a la baja retención del negocio, la compañía registró niveles bajos de apalancamiento, muy inferiores al promedio del sector asegurador. En opinión de Fitch, este tenderá a subir, alineándose al promedio del mercado, una vez que la compañía logre desarrollar su plan de negocio. Por su parte, la posición de liquidez es bastante holgada y muy superior al promedio del mercado, beneficiándose de una política conservadora en cuanto a la composición de su portafolio de inversión, lo cual a su vez permite hacer frente a sus obligaciones.

Comparación con Pares

(Al 31 de diciembre de 2019)	Calificación	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Neta (%)	Índice Combinado (%)	ROA (%)	ROE (%)	Primas Retenidas/ Patrimonio (veces)	Disponible y Depósitos/ Reservas Brutas (%)	Índice de Retención (%)
Bupa Guatemala	AA+(gtm)	0.9	107.1	187.5	-10.1	-14.9	0.2	400.0	9.5
Seguros Agromercantil	AA+(gtm)	5.4	47.8	82.4	12.0	33.6	2.1	23.2	50.4
Seguros Columna	A(gtm)	2.4	59.8	92.5	6.7	14.4	1.5	55.0	89.9
Seguros El Roble	AA(gtm)	24.2	61.8	89.8	8.5	31.8	2.0	18.0	60.7
Seguros G&T	AA(gtm)	15.8	64.0	93.2	9.9	28.4	1.7	6.4	74.0
MAPFRE Seguros de Guatemala	AA+(gtm)	8.0	60.3	105.6	8.5	23.6	1.9	45.6	59.2

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Apéndice B: Otras Consideraciones de Calificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de calificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

La calificación se fundamenta en el enfoque de soporte de grupo que le brinda su accionista último, a través de Grupo Bupa, calificado por Fitch Ratings en 'A+'.

- Este soporte se formaliza a través del apoyo técnico que recibe Bupa Guatemala por medio de la modalidad de reaseguro de fortuna compartida con una subsidiaria del mismo grupo; en función de lo cual se cede una proporción elevada de los riesgos suscritos.
- Fitch reconoce a esta subsidiaria como una operación importante para su grupo controlador, teniendo en cuenta el compromiso fuerte con la operación de Bupa Guatemala a través del uso de la misma marca, estandarización de políticas de suscripción y productos que existen con su grupo controlador, reaseguro como gobierno corporativo.

Gobierno Corporativo

La gobernanza corporativa y la administración de Bupa Guatemala son adecuadas y neutrales para la clasificación. Fitch valora que los estándares de gobernabilidad corporativa consideran los estándares de su grupo controlador y la política de solvencia. Además, la compañía cuenta con manuales de sistemas de administración de riesgos aprobados por la junta directiva y con manuales de sistema de control interno.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice C: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Supervisión Regulatoria

El mercado asegurador de Guatemala es regulado; sin embargo, Fitch Ratings considera que la regulación aún está en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales. Lo anterior es en aspectos como el régimen de supervisión del capital, cuyo cálculo no es sensible al riesgo de activos e inversiones. De igual forma, el proceso de supervisión regulatoria y vigilancia no aborda precios y características de los productos comercializados, lo que permitiría identificar si su nivel de rentabilidad es propicio respecto al consumo de capital en las diferentes líneas de seguro.

Si bien existe transparencia con respecto a las leyes y normativas aplicables a las aseguradoras, la agencia considera que su grado de divulgación es más limitado frente a mercados más desarrollados; por ejemplo, en cuanto a informes sobre la implementación y el grado de cumplimiento de la regulación en las entidades supervisadas.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch sigue destacando la diversidad y amplitud bajas de la industria aseguradora en Guatemala, tal como se refleja en su tasa de penetración acotada en la economía (2019: 1.3%). Esto se atribuye, en parte, a los productos de seguros poco sofisticados que, en su mayoría, comercializan las aseguradoras, orientados principalmente a dar cobertura de daños a bienes y patrimonio (abril 2020: 40%), más que de riesgos de vida y previsión.

La agencia destaca avances importantes en el nivel de sofisticación tecnológica de algunos de los competidores del mercado. No obstante, solo en la medida en que estos sean extensivos a la mayoría de los actores, la industria podría ampliar la oferta de productos más flexibles y a costo menor. En cuanto a las prácticas actuariales, tanto en la suscripción como en la determinación de reservas de la industria, la agencia considera que su uso es mucho más modesto que en países más desarrollados.

En los sistemas de gestión de riesgos, el grado de avance es diferenciado, con más énfasis en algunas aseguradoras, particularmente las relacionadas con grupos financieros internacionales. Sin embargo, la agencia opina que la administración de las aseguradoras debe mantener un monitoreo permanente de los riesgos a los que se expone el capital.

Perfil de Competencia

Fitch mantiene una perspectiva negativa asignada a la industria de seguros en Latinoamérica, incluyendo la guatemalteca, debido a las presiones que la contingencia internacional provocada por el coronavirus podría causar en la calidad crediticia de las compañías. Al cierre de abril de 2020, el mercado continuaba conformado por 28 aseguradoras (10 operando exclusivamente en seguros de caución). El crecimiento del mercado fue de 7.3% al cierre de abril de 2020 (diciembre 2019: 6.7%). La agencia estima que la industria seguirá presionada por el reto de crecer manteniendo estándares de suscripción técnicos, así como por generar rendimientos adecuados; esto último, particularmente en ramos en los que sigue predominando un nivel de competencia agresiva en precios, como el de salud.

El perfil competitivo en la industria es bastante agresivo, principalmente en el ramo de gastos médicos, el cual tiene una participación relevante en primas, y cuyo desempeño técnico sigue presentando pérdidas, como en la generación de rendimientos adecuados.

La industria presenta, no obstante, margen para soportar deterioros en su desempeño, teniendo en cuenta que su índice combinado se mantuvo por debajo de 100%, siendo de 86% al cierre de abril de 2020. Los niveles de rentabilidad siguieron sustentados principalmente en la contribución técnica de la operación. Por otra parte, la industria mantuvo una posición de capitalización y niveles de apalancamiento adecuados para su volumen de operaciones.

Desarrollo de Mercados Financieros

Fitch considera que el nivel de desarrollo de los mercados de capital y deuda en Guatemala es bajo, por lo que la facilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es reducida.

No obstante, la agencia valora la capacidad de fondeo de la industria por medio del sistema bancario del país, el cual sigue siendo un proveedor de capital importante.

Dada la profundidad reducida del mercado de capital, su capacidad es baja para respaldar las necesidades de la industria aseguradora local con productos de inversión de calidad y duración apropiada para satisfacer a los diferentes actores, en comparación con la oferta disponible en mercados más desarrollados. Lo anterior dificulta la administración adecuada del calce entre activos y pasivos para la industria, en particular, para las aseguradoras que proporcionan o están interesadas en comercializar productos de vida de largo plazo.

Riesgo País

En abril de 2020, Fitch bajó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Guatemala a 'BB-' desde 'BB' y revisó la Perspectiva a Estable desde Negativa. La acción de calificación fue reflejo de la disminución de la flexibilidad fiscal, dada la recaudación baja de impuestos del gobierno en medio del estancamiento político continuo que impide medidas fiscales enérgicas, así como una revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento en relación con la pandemia global. Fitch estima que el PIB real no crecerá en 2020, frente a una expansión de 3.5% en 2019, por el impacto global del coronavirus y las medidas del gobierno para contener el brote.

Apéndice D: Información Financiera

BUPA Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Balance General

(GTQ miles)	2019	2018	2017	2016	2015
Activo					
Activos Líquidos	41,851	37,257	40,324	26,559	37,902
Disponibilidades	9,888	5,136	11,483	9,052	37,139
Inversiones	31,963	32,121	28,841	17,507	763
Primas por Cobrar	10,488	6,773	4,589	4,763	1,357
Deudores Varios	1,535	1,193	1,091	1,454	748
Bienes Muebles	8	161	533	1,090	1,994
Otros Activos	0				
Cargos Diferidos	1,803	2,482	2,629	2,633	2,553
Instituciones De Seguros	0	2,756	0	97	0
Total Activo	55,685	50,622	49,166	36,596	44,554
Pasivo					
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	4,356	3,494	2,429	2,414	952
Obligaciones Contractuales Pendiente de Pago	0	0	109	44	614
Obligaciones con Reaseguradores	2,136	0	790	0	3,116
Otras Obligaciones Contractuales	1,554	1,654	1,143	973	0
Obligaciones con Agentes	1,070	991	702	555	386
Acreedores Varios	8,314	8,771	5,447	4,615	2,708
Otros Pasivos	1,274	1,029	1,477	1,508	1,244
Créditos Diferidos	0	0	0	0	0
Total Pasivos	18,704	15,940	12,097	10,109	9,020
Patrimonio					
Capital Social Pagado	75,600	67,950	67,950	53,266	53,266
Reserva Legal	0		0	0	0
Utilidades Retenidas	0		0	0	0
Utilidad Neta del Año	-38,618	(33,268)	(30,880)	(26,779)	(17,733)
Total Patrimonio	36,981	34,682	37,069	26,487	35,533
Total Pasivo y Patrimonio	55,685	50,622	49,166	36,596	44,554

Estado de Resultados

(GTQ miles)	2019	2018	2017	2016	2015
Primas Emitidas Netas	71,727	58,391	45,466	38,170	20,938
Primas Cedidas	(64,913)	(52,844)	(41,147)	(34,502)	(18,990)
Primas Retenidas Netas	6,814	5,547	4,319	3,668	1,947
Variación en Reservas Técnicas y Matemáticas	(659)	(767)	(0.3)	(1,179)	(879)
Primas Devengadas	6,155	4,780	4,319	2,489	1,068
Siniestros Brutos	-77,931	(53,036)	(30,288)	(19,430)	(4,031)
Siniestros Recuperados por Reaseguro	71,342	47,810	27,833	17,743	3,600
Siniestros Retenidos	(6,589)	(5,226)	(2,454)	(1,687)	(431)
Gastos de Adquisición y Conservación	(15,502)	(12,998)	(11,486)	(11,811)	(7,955)
Comisiones por Reaseguro	25,822	21,021	16,368	13,730	7,549
Resultado Técnico	9,886	7,576	6,746	2,721	231
Gastos de Administración	(16,167)	(13,548)	(10,846)	(11,519)	(8,301)
Derechos de Emisión de Póliza	462	416	409	357	265
Resultado de Operación	(5,818)	(5,555)	(3,691)	(8,441)	(7,805)
Ingresos Financieros	1,357	1,252	650	161	126
Gastos Financieros	(3)	0	0	0	0
Otros Ingresos/Gastos	(1,139)	2,004	(1,021)	(744)	(518)
Producto de Ejercicios Anteriores	348		0	0	0
Resultado antes de Impuestos	(5,255)	(2,299)	(4,061)	(9,024)	(8,197)
Impuesto Sobre la Renta	(95)	(89)	(40)	(22)	(8)
Resultado Neto	(5,350)	(2,388)	(4,102)	(9,046)	(8,206)

Fuente: Bupa Guatemala.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".