

Aseguradora Guatemalteca, S.A.

Informe de Calificación

Calificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera
de Seguros Largo Plazo BBB-(gtm)

Perspectiva

Fortaleza Financiera
de Seguros Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Guatemalteca, S.A.

(GTQ millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
Activos	76.05	70.05
Patrimonio Neto	47.03	44.55
Resultado Neto	6.87	5.58
Primas Suscritas	47.96	44.77
Costos de Operación/ PDR (%)	30.1	29.3
Siniestralidad Neta/ PDR (%)	60.8	64.7
Índice Combinado (%)	90.9	94.0
Activos Líquidos/ (Reservas + Obligaciones con Aseguradoras) (%)	277	278
ROAE (%)	15.0	12.6

PDR – primas devengadas retenidas.

Fuente: Asegua.

Informe Relacionado

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador en Centroamérica \(Enero 22, 2018\)](#)

Analistas

Riccardo Caruso
+503 2516-6621
riccardo.caruso@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Calificación

Dependencia Alta de Canal de Comercialización: Al cierre de diciembre de 2017, Aseguradora Guatemalteca, S.A. (Asegua) continuó reflejando una concentración alta de primas y resultados, los cuales provienen de una institución financiera local no relacionada con la cual mantiene una alianza comercial. En opinión de Fitch Ratings, dicha concentración conlleva un riesgo importante que expone la rentabilidad de la aseguradora a decisiones estratégicas que esta podría tomar, dado que tiene una aseguradora relacionada con su grupo financiero.

Niveles Adecuados de Apalancamiento: A pesar de que la compañía ha reflejado una distribución de dividendos relevante, Asegua ha mantenido una tendencia creciente en su base patrimonial como producto de su adecuada generación interna de capital. Lo anterior se refleja en niveles de apalancamientos bajos y estables, los cuales comparan favorablemente con el promedio del sector. Al cierre de 2017, registró un apalancamiento financiero de 0.6 veces (x) y un apalancamiento operativo de 0.9x, ambos menores que el promedio del mercado de 1.8x y 1.3x respectivamente.

Mejora en Niveles de Siniestralidad: Al cierre de 2017, la compañía registró una mejora en su indicador de siniestralidad incurrida, el cual fue de 60.8% (diciembre 2016: 64.7%). Ello fue gracias a una reducción importante en la siniestralidad del ramo de autos, el segundo ramo más importante dentro de la cartera de primas. Dado lo anterior, el índice combinado de Asegua se redujo hasta 90.9% desde 94% al cierre de 2016, cifra que compara favorablemente con el promedio del mercado de 92% y la cual explica el crecimiento importante de 23% en la utilidades de la compañía.

Posición de Liquidez Holgada: La posición de liquidez de la aseguradora se beneficia de la política conservadora de inversiones de sus reservas y capital. Al cierre de 2017, los activos de mayor liquidez representaron 80% del activo total, nivel aún superior al promedio del mercado de 58%. Dado lo anterior, la compañía registró una cobertura de liquidez de 326% sobre reservas y 208% sobre el pasivo total, niveles favorables frente al promedio del mercado asegurador guatemalteco de 143% y 90%, respectivamente.

Esquema Adecuado de Reaseguro: En opinión de Fitch, Asegua mantiene un esquema de reaseguro conservador y diversificado en compañías de trayectoria amplia y de buena calidad. Esto supone exposiciones acotadas a su cargo por riesgo y evento en la mayoría de sus contratos. Su exposición patrimonial máxima por evento en el contrato de exceso de pérdida catastrófico se mantiene relativamente alta; no obstante, la prioridad de dicho contrato está cubierta en más de 100% por reservas catastróficas acumuladas.

Sensibilidad de la Calificación

Un alza en la calificación estaría relacionada con una reducción sostenida en la dependencia de negocios provenientes de su generador de ingresos principal, así como en un crecimiento de su cuota de mercado, acompañados de una diversificación de cartera mayor sin deteriorar su perfil financiero. Por su parte, una baja en la calificación provendría de una mayor concentración de primas provenientes de su generador de ingresos principal, o bien, de un deterioro significativo y sostenido en su perfil crediticio.

Perfil de Negocio

Competidor Pequeño con Perfil Financiero Adecuado

- Participación de Mercado Modesta
- Ramo de Vida Colectivo Domina Portafolio de Primas
- Dependencia Alta del Canal de Distribución Bancario
- Estrategia Enfocada en Crecimiento

Participación de Mercado Modesta

Al cierre de diciembre de 2017, la aseguradora registró un crecimiento de 7.1% en su base de primas netas, nivel similar al crecimiento del mercado asegurador guatemalteco de 7.7%. La producción de primas totalizó GTQ47.96 millones, impulsada en especial por el crecimiento de su ramo principal, vida colectivo (+5.3% respecto a diciembre 2016). Asimismo, destaca el crecimiento de 11.2% en el ramo de autos y de 45.3% en el de responsabilidad civil. A pesar de reflejar ritmos altos de crecimiento, Asegua se mantiene como un competidor de tamaño pequeño: al cierre de diciembre de 2017, tenía un participación de mercado equivalente a 0.7%. Fitch espera que la compañía continúe mostrando tasas de crecimiento adecuadas en el mediano plazo, pero no prevé cambios significativos en su participación de mercado.

Ramo de Vida Colectivo Domina Portafolio de Primas

La cartera de primas emitidas netas de la compañía mantiene una concentración alta en el ramo de vida colectivo; al cierre de diciembre de 2017, este representó 69% de su producción total. Esta concentración se debe a que la aseguradora provee coberturas de vida para saldos de deuda a ciertas cuentas de la cartera crediticia de una institución financiera de trayectoria extensa en Guatemala, la cual es su canal principal de comercialización. Por otro lado, el ramo de autos permaneció como el segundo ramo de mayor importancia dentro de la cartera total de primas, con una participación de 22% (diciembre 2016: 21%).

Dependencia Alta del Canal de Distribución Bancario

Asegua mantiene una alianza comercial con una institución financiera local para comercializar sus productos de vida colectivo; al cierre de diciembre de 2017, 57% del total de las primas suscritas fue comercializado a través de dicho canal. En opinión de Fitch, la dependencia y concentración en relación con este canal de distribución representa un riesgo importante que expone la rentabilidad de la compañía a las decisiones estratégicas que la institución financiera pueda tomar, ya que la misma cuenta con una aseguradora relacionada. No obstante, es importante destacar la tendencia a la baja que dicha dependencia ha mostrado en los últimos años. Por su parte, el canal de intermediarios, representado por agentes independientes y corredores, generó 19% de la producción total.

Estrategia Enfocada en Crecimiento

En 2018, la compañía está enfocando su plan estratégico en mantener un ritmo adecuado de crecimiento en primas, así como en fortalecer el posicionamiento de su marca a través de campañas publicitarias e incentivos para intermediarios. Por otro lado, se centra en una colocación mayor de sus productos de auto y vida a través de su propia fuerza de venta, dado que la suscripción está concentrada en el canal bancario. Asimismo, contempla la formalización de alianzas estratégicas con productores departamentales con el fin de comercializar sus productos en diferentes departamentos de Guatemala. Por otra parte, Fitch valora que Asegua busque lograr resultados técnicos positivos en todos sus ramos de operación como parte de sus objetivos.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Seguros
(Enero 12, 2018)

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo es un factor neutral para la calificación. Asegua cuenta con tres comités de supervisión: gerencial, de riesgos y de tecnología de la información. La compañía tiene un consejo de administración conformado por cinco miembros, incluyendo al gerente general, además de dos comisarios en representación del accionista mayoritario.

El consejo de administración se mantiene informado de todos los avances y procesos en todas las áreas de la compañía. Asimismo, los miembros se reúnen dos veces por semana y se les reporta el cumplimiento y metas del presupuesto, además de un informe detallado del flujo de caja de la empresa.

También, se envía mensualmente al accionista toda la información financiera y, de manera trimestral, el cumplimiento del Cuadro de Mando Integral, en el cual se plasman los objetivos del plan operativo anual.

La compañía cuenta también con comités de auditoría, inversiones y de cumplimiento de la Ley de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de la compañía al cierre de 2017, así como información adicional obtenida directamente del emisor. Los estados financieros del emisor correspondientes a 2017 fueron auditados por un auditor independiente registrado ante la Superintendencia de Bancos, sin presentar salvedad alguna. Los estados financieros empleados siguen las normas de contabilidad establecidas por la regulación local.

Estructura de Propiedad

La compañía es una sociedad creada en 1978 que se dedica a la comercialización de seguros de daños y de vida para el mercado militar, entidades públicas y el sector privado en general. Su accionista principal es el Instituto de Previsión Militar (IPM), entidad descentralizada del Estado guatemalteco, con personalidad jurídica, autonomía, patrimonio propio y facultad para contraer derechos y obligaciones en relación con su objeto social. El objeto primordial del IPM es atender la seguridad social en el orden militar. IPM se integra de nueve empresas, entre ellas Asegua, Afianzadora Solidaria S.A., Club la Aurora, S.A., Almacenes y Servicios, S.A., Hotel Mar y Sol S.A., Inverma, S.A. (administradora de ahorro previsional), Maya Químicos, S.A., Insercosa, S.A. y Cristina, S.A. (torre y estacionamiento Cristina).

Perfil de la Industria y Entorno Operativo

El incremento en tarifas en algunas líneas de negocio, incluidas salud y hospitalización, originó un crecimiento mayor en primas durante 2017 en comparación con años anteriores, dinamismo que podría continuar en el corto plazo. Asimismo, los ramos de vida se mantienen crecientes e impulsan a su vez las primas del mercado total. Para 2018, Fitch no anticipa proyectos importantes de inversión pública que puedan repercutir en el crecimiento de los ramos de daños y fianzas. No obstante, la agencia no descarta que la coyuntura política pueda presionar el ambiente operativo del mercado asegurador.

Fitch había estimado un crecimiento nominal del sector asegurador de entre 7.0% y 7.5% para el cierre de 2017 y de entre 7.0% y 8.0% para 2018. No descarta el potencial que presenta la industria guatemalteca de seguros a través de líneas personales y negocios masivos. Las compañías pertenecientes a grupos financieros han dedicado esfuerzos importantes para lograr una penetración mayor en sus canales relacionados, en los cuales Fitch opina que aún existen oportunidades para el sector asegurador.

El ramo de salud y hospitalización ha incrementado su participación dentro del mercado asegurador guatemalteco en los últimos años. Sin embargo, hasta 2016, esta línea de negocio mostró un deterioro importante en su desempeño, producto de tarifas agresivas y muy competitivas que arrojaban una rentabilidad técnica negativa, la cual era subsidiada por otras líneas de negocio y creaba una dependencia mayor del resultado financiero por parte de las aseguradoras. Al cierre del tercer trimestre de 2017, se observó una mejoría sustancial en la siniestralidad del ramo, la cual benefició el desempeño global del sector.

Pese a la mejora a septiembre de 2017, el ramo de salud y hospitalización sigue operando con pérdidas técnicas. Fitch espera que los ajustes en tarifas en este negocio y ciertos controles en el ramo de autos se consoliden en el primer semestre de 2018 para beneficiar el resultado técnico del mercado en general y, principalmente, de aquellas compañías en las que el ramo de salud es un generador relevante de negocio. La calificadora esperaría que prevaleciera una estrategia de precios conservadora que permitiera consolidar los resultados, en lugar de un nuevo inicio de políticas de precio agresivas para cuentas que registraran una siniestralidad adecuada. Esto tiene en cuenta la demanda que persiste por seguros de gastos médicos en Guatemala, la cual espera que continúe en el corto plazo como alternativa al servicio de salud pública vigente.

No se espera en el corto plazo una contribución mayor del ingreso financiero (septiembre 2017: 9.2% de prima devengada; septiembre 2016: 9.5%) en las compañías de seguros. Ello hace que el sector dependa del resultado técnico del negocio asegurador para sostener la rentabilidad.

Análisis Comparativo

Al cierre de diciembre de 2017, a pesar de registrar un ritmo de crecimiento alto en la suscripción de primas, la compañía mantuvo una participación modesta, de 0.7% del total de primas suscritas por el mercado asegurador guatemalteco. En cuanto a su desempeño, teniendo en cuenta la reducción importante reflejada en sus indicadores de siniestralidad, Asegua presentó un índice combinado de 91%, el cual compara favorablemente con el promedio del mercado a la misma fecha de 92%.

Por otro lado, la compañía sostuvo niveles adecuados de capitalización, lo cual se tradujo en indicadores de apalancamientos bajos e inferiores a los del mercado. En términos de liquidez, su posición se mantiene favorable y muestra holgura suficiente para enfrentar sus obligaciones en caso de ser necesario.

Cuadro Estadístico Comparativo de Aseguradoras de Guatemala

(Cifras a diciembre de 2017)	Calificación	Participación de Mercado (%)	Siniestralidad Retenida ^a (%)	Índice Combinado (%)	ROAA (%)	Utilidad Neta/Prima Neta (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Devengada/ Patrimonio (x)	Reservas/Prima Devengada (%)	Activos Líquidos/Reservas (%)
Asegua	BBB-(gtm)	0.7	60.6	90.9	9.9	15.1	0.6	0.9	44.6	328
Columna Aseguradora de los Trabajadores	A(gtm)	2.2	57.3	90.9	8.4	10.9	0.9	1.3	42.9	304
Aseguradora Rural	BBB+(gtm)	1.6	36.7	58.7	22.4	22.5	0.7	1.0	49.0	296
	AA+(gtm)	6.8	44.5	65.7	22.4	30.1	0.5	0.9	35.7	361

^a Siniestralidad retenida/prima devengada de retención. x= veces.
Fuente: Superintendencia de Bancos y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	Fitch espera que Asegua mantenga una política de dividendos más conservadora, la cual le permita capitalizarse para hacer frente a sus planes de crecimiento sin deteriorar sus niveles de apalancamiento.
Apalancamiento Operativo (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.7	
Patrimonio/Activo Total (%)	61.8	63.6	62.6	61.3	58.0	

x – veces.
Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Posición de Capitalización Adecuada

- Generación Interna de Capital Adecuada
- Niveles de Apalancamiento Inferiores al Promedio del Sector
- Solidez Patrimonial Superior al Promedio del Mercado

Generación Interna de Capital Adecuada

Al cierre de diciembre de 2017, la base patrimonial total de la compañía registró un aumento interanual de 5.6%, con lo cual alcanzó GTQ74.03 millones. Lo anterior se debió a una capacidad mayor de generación interna de capital durante el período, lo cual se refleja en un crecimiento importante en las utilidades del ejercicio (+23.2% respecto a diciembre de 2016). No obstante, es importante destacar que dicho crecimiento en la base patrimonial ha sido restringido por una política poco conservadora de distribución de dividendos. Entre los ejercicios 2014 y 2017, la compañía distribuyó en promedio 73% de los resultados acumulados al inicio de cada período. En opinión de Fitch, una política más conservadora de distribución de utilidades sería adecuada para mantener una generación interna de capital apropiada con el fin de sustentar el crecimiento esperado de la aseguradora en el mediano plazo.

Niveles de Apalancamiento Inferiores al Promedio del Sector

Pese a una política poco conservadora de distribución de dividendos en los últimos años, la compañía ha mantenido niveles de apalancamiento estables, los cuales comparan favorablemente con el promedio del mercado asegurador guatemalteco. Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de apalancamiento financiero, medido como la relación de pasivo sobre patrimonio, fue de 0.6x (diciembre 2016: 0.6x), inferior al promedio del mercado de 1.8x a la misma fecha. Por su parte, el apalancamiento operativo, medido como la relación de prima retenida sobre patrimonio, resultó en 0.9x (diciembre 2016: 0.9x), también mejor que el promedio del sector de 1.3x.

En opinión de Fitch, estos niveles de apalancamiento permitirían a la compañía sostener un crecimiento estable sin deteriorar su perfil crediticio en el largo plazo. Asimismo, la agencia destaca que Asegua presenta apalancamiento acotado, aun cuando el nivel de retención es significativamente superior al promedio del mercado, de 87% frente a 67%.

Solidez Patrimonial Superior al Promedio del Mercado

El indicador de solidez patrimonial de la compañía, medido como patrimonio sobre activo total, alcanza 61.8% al cierre de diciembre de 2017, teniendo en cuenta la adecuada generación interna de capital que ha contribuido a una tendencia creciente en su base patrimonial. Este nivel compara muy favorablemente con el promedio del mercado asegurador a la misma fecha de 36.0%. Por otra parte, Fitch también destaca que el patrimonio técnico de la compañía cubre holgadamente el margen de solvencia requerido por el regulador, en 4.5x.

Desempeño

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Bruta (%)	60.9	62.2	51.5	59.4	59.9	Fitch no espera deterioros significativos en el desempeño global de la compañía en el corto plazo. No obstante, considera que su índice de eficiencia operativa podría mostrar un deterioro leve en caso de que la producción de primas no mantuviera un crecimiento similar.
Siniestralidad Neta (%)	60.8	64.7	53.2	62.2	54.2	
Costos Operativos/Primas Devengadas (%)	30.1	29.3	27.7	34.4	32.3	
Índice Combinado (%)	90.9	94.0	80.9	96.6	86.5	
Utilidad Neta/Primas Netas (%)	14.3	12.5	22.0	12.3	15.9	
ROAA (%)	9.4	8.0	13.6	7.3	9.1	

Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Desempeño y Rentabilidad Adecuados

- Mejora en Niveles de Siniestralidad
- Indicador de Eficiencia Estable
- Indicadores de Rentabilidad Adecuados

Mejora en Niveles de Siniestralidad

Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de siniestralidad incurrida de la aseguradora fue de 60.8%, lo que significó una mejora en comparación con el nivel del cierre de 2016 (64.7%) y también fue similar al promedio del mercado asegurador guatemalteco de 60.4% a la misma fecha. Lo anterior obedece a una disminución de 4.2% (respecto a 2016) en la base de siniestros netos incurridos durante el período, lo cual, aunado a un crecimiento leve en la base de primas devengadas (+2% respecto de 2016), generó una mejora en el indicador de siniestralidad.

En cuanto al desempeño por ramos, los de persona reflejaron un indicador de siniestralidad de 66.8%, levemente superior al 65.0% del cierre de 2016, debido principalmente a un deterioro significativo en el ramo de vida individual (diciembre 2017: 108.5%; diciembre 2016: 83.2%). Por su parte, el ramo de vida colectivo, el principal dentro de la cartera de primas, reflejó estabilidad en su indicador de siniestralidad (2017: 66%; 2016: 65%), pero continúa comparando desfavorablemente con el promedio del mercado de 38%.

Por su parte, los ramos de daños mostraron una mejora importante en los niveles de siniestralidad (2017: 44.9%; 2016: 63.7%). Lo anterior fue influenciado principalmente por una disminución significativa en los niveles de siniestralidad del ramo de autos (diciembre 2017: 44.4%; diciembre 2016: 73.8%), cuyo indicador de siniestralidad resultó favorable frente al promedio del mercado asegurador guatemalteco de 65%.

Indicador de Eficiencia Estable

Asegua cuenta con niveles de eficiencia adecuados que comparan favorablemente con el promedio del mercado asegurador guatemalteco y se mantienen como un factor importante en la rentabilidad operativa de la compañía. Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de eficiencia operativa resultó en 30.1%, nivel similar al reflejado al cierre de 2016 (29.3%) y aún favorable frente al promedio del mercado a la misma fecha de 31.7%.

Los gastos de administración presentaron un crecimiento de 0.3% frente a lo registrado en 2016, comparando desfavorablemente con el promedio de sus pares en términos de primas (15.3% frente a 13.8%, respectivamente). Por otro lado, acorde con el mayor dinamismo en la suscripción de primas, los gastos de adquisición crecieron 19.9% en comparación con el cierre de 2016. Sin embargo, en relación con primas, se mantuvo favorable respecto al promedio del mercado asegurador, con 13.6% frente a 14.9%, respectivamente.

Indicadores de Rentabilidad Adecuados

El índice combinado de la compañía alcanzó 90.9% al cierre de diciembre de 2017, resultado de la mejora importante en los indicadores de siniestralidad y la estabilidad del indicador de eficiencia operativa. Lo anterior representó una mejora significativa en comparación con lo registrado al cierre de 2016 (94.0%) y compara favorablemente con el promedio del mercado a la misma fecha de 92.1%.

Tomando en cuenta el ingreso financiero, la aseguradora presentó un índice de cobertura equivalente a 81.1% al cierre de diciembre de 2017 (diciembre 2016: 84.7%), nivel favorable en relación con el promedio del mercado de 83.1%. Lo anterior se tradujo en una utilidad neta del período de GTQ6.86 millones, superior a la registrada al cierre de 2016 de GTQ5.57 millones. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora en comparación con lo obtenido al cierre de 2016. El indicador de rentabilidad promedio sobre activos fue de 9.4% (diciembre 2016: 8.0%), favorable frente al promedio del mercado de 7.9%. Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio resultó en 15.0% (diciembre 2016: 12.6%) y comparó desfavorablemente con el promedio del mercado asegurador de 21.9%.

Inversiones y Liquidez

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	326	315	317	283	287	La compañía opera con una posición de liquidez holgada, respecto a la cual la agencia no anticipa cambios relevantes en el corto plazo.
Activos Líquidos/Reservas y Obligaciones (%)	277	278	277	255	259	
Activos Líquidos/Pasivos (%)	208	219	208	200	179	
Rotación de Cobranza (días)	54	51	50	49	61	

Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Niveles de Liquidez Holgadas

- Portafolio de Inversión Enfocado en Instrumentos de Renta Fija
- Coberturas de Liquidez Holgadas
- Calidad Adecuada de Primas por Cobrar

Portafolio de Inversión Enfocado en Instrumentos de Renta Fija

La aseguradora conserva un portafolio de inversión conservador, enfocado principalmente en instrumentos de renta fija. Al cierre de diciembre de 2017, 67% del portafolio total correspondía a depósitos en cuentas de ahorro y a plazo. Estos depósitos se encuentran diversificados en seis entidades financieras locales con capacidad de pago adecuada. Por su parte, 29% del portafolio total correspondía a valores emitidos y garantizados por el Estado y el restante 1% estaba constituido por acciones en empresas relacionadas. Es importante mencionar que dichas acciones en empresas relacionadas no presentan riesgo alguno para la aseguradora, ya que supone una exposición patrimonial acotada de 0.08%.

Coberturas de Liquidez Holgadas

Al cierre de diciembre de 2017, la base de activos de mayor liquidez de la compañía ascendió a GTQ60.5 millones, registrando un crecimiento de 8.3% en comparación con el nivel al cierre de 2016. Dicha base continuó dominando la estructura del activo total con 79.5%, nivel muy superior al promedio del mercado asegurador guatemalteco a la misma fecha de 57.8%. Teniendo en cuenta lo anterior, la compañía registra coberturas de activos líquidos holgadas, las cuales comparan favorablemente con el promedio del mercado. Al cierre de 2017, su cobertura de activos líquidos fue de 326% sobre reservas y 208% sobre el pasivo total (promedio del mercado: 143% y 90%). En opinión de la agencia, estos niveles de liquidez permiten a la compañía mantener una posición holgada para enfrentar a sus obligaciones ante posibles escenarios de estrés.

Calidad Adecuada de Primas por Cobrar

Al cierre de diciembre de 2017, la base de primas por cobrar de la compañía registró un crecimiento de 25.5% en comparación con el cierre de 2016, pero su participación dentro del activo total continuó inferior al promedio del mercado (10.4% frente a 20.3%, respectivamente). En opinión de Fitch, la calidad de dicha cartera es adecuada, ya que solamente 0.35% de las primas por cobrar registraba una antigüedad mayor de 90 días al cierre de 2017.

La posición de liquidez adecuada de Asegua también se beneficia de una rotación promedio alta en la gestión de cobranza de primas (54 días), la cual compara favorablemente con el promedio del sector de 100 días. También destaca una participación baja del activo en de las cuentas por cobrar con compañías de seguros y reaseguro (0.3% del activo total).

Adecuación de Reservas

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Reservas/Primas (%)	44.6	43.3	45.2	50.3	61.7	Fitch estima que la constitución de reservas se mantendrá acorde con el perfil de cartera y el modelo de negocio de la compañía.
Reservas/Pasivos (%)	63.9	69.4	65.6	70.8	62.4	

Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Constitución de Reservas Alineada con Perfil de Negocio

- Base de Reservas Domina Estructura del Pasivo
- Cobertura de Reservas Acorde con Mezcla de Negocio

Base de Reservas Domina Estructura del Pasivo

Al cierre de diciembre de 2017, la base de reservas de la compañía ascendió a GTQ18.54 millones, registrando un crecimiento de 4.7% en comparación con el nivel del cierre de 2016. Dicho incremento se debió principalmente a un aumento de 24.6% en la base de reservas para siniestros pendientes. Por su parte, acorde con la reducción en la base de primas retenidas (-0.8% respecto al cierre de

2016), la base de reservas técnicas y matemáticas de la compañía registró una baja de 0.1% en comparación con lo que se observó al cierre de 2016.

Es importante mencionar que la base de reservas de Asegua aún domina la estructura del pasivo total. Al cierre de diciembre de 2017, estas representaron 63.9% del mismo, nivel que, a pesar de registrar una reducción en comparación con el ejercicio anterior (diciembre 2016: 69.4%), se mantiene favorable frente al promedio del mercado asegurador a la misma fecha de 62.9%.

Cobertura de Reservas Acorde con Mezcla de Negocio

Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de cobertura de reservas netas a primas devengadas registró una leve mejora (diciembre 2017: 44.6%; diciembre 2016: 43.3%). Es importante mencionar que dicho nivel se mantiene desfavorable en relación con el promedio del mercado de 88.8%, lo que obedece a que la cartera de primas de la compañía permanece compuesta en su mayoría por seguros de vida colectivo amparados con pólizas de saldo deudor. Estas pólizas se caracterizan por ser declarativas mensuales y, por lo tanto, no requieren de la constitución de reservas para primas no devengadas. La regulación local estipula que, en vida colectivo, las reservas deben valorarse con base en la prima devengada de retención, calculada por meses calendario.

Reaseguro

Esquema Adecuado de Reaseguro

- Exposiciones Patrimoniales Adecuadas
- Reaseguradores de Calidad Crediticia Adecuada

Exposiciones Patrimoniales Adecuadas

Dentro del esquema, la protección de reaseguro de la compañía se mantiene principalmente mediante contratos de tipo no proporcional. Para el ramo de vida individual, conserva un contrato de tipo excedente en el cual la retención a cargo de la compañía equivale a 0.1% de su patrimonio. Asimismo, para los ramos de personas (vida individual, vida colectivo y accidentes personales), cuenta con una protección de exceso de pérdida catastrófico, con una prioridad máxima por evento a cargo de la aseguradora equivalente a 0.6% de su patrimonio.

Los ramos de daños se mantienen cubiertos a través de un contrato de exceso de pérdida por riesgo o evento de tipo *tent plan*. Dicho contrato protege los ramos de vehículos automotores, incendio, riesgos técnicos, responsabilidad civil y transporte, con una prioridad máxima por evento a cargo de la compañía que no excede 1.7% del patrimonio por riesgo. Asegua también cuenta con un contrato de exceso de pérdida catastrófico que cubre todos los ramos de daños, cuya exposición patrimonial máxima por evento equivale a 2.3% del patrimonio.

Cabe mencionar que la compañía cuenta con una base de reservas catastróficas acumuladas, la cual representaba 2.7x la pérdida máxima por evento al cierre de diciembre de 2017. En congruencia con lo anterior, la capacidad adquirida en este contrato catastrófico representa 15% sobre las zonas 1 y 2 de mayor acumulación de riesgos, superando lo que exige la regulación local (12%). Por lo tanto, en opinión de Fitch, el esquema de reaseguro es conservador y adecuado para su perfil de cartera y modelo de negocio actual.

Reaseguradores de Calidad Crediticia Adecuada

El esquema de reaseguro de Asegua mantiene el respaldo de reaseguradores internacionales que se caracterizan por su calidad crediticia adecuada y trayectoria extensa. El reasegurador líder en el contrato del ramo de vida individual es la Compañía Suiza de Reaseguro. Por su parte, el reasegurador líder en la protección del contrato de exceso de pérdidas catastrófico de seguros de

personas es Reaseguradora Patria. Por otro lado, en seguros de daños, sobresale la participación de Navigators Insurance Company, Reaseguradora Patria y Barents Re, empresas que también proveen la cobertura de reaseguro al contrato de exceso de pérdidas catastróficas del ramo de incendio y líneas aliadas.

Apéndice A: Información Financiera

Aseguradora Guatemalteca, S.A.

(Datos en GTQ miles y actualizados al 31 de diciembre de 2017)

	2017	2016	2015	2014	2013
Balance General					
Activo					
Activo líquido	60,488	55,836	54,416	47,925	47,274
Disponibles	2,596	2,012	2,477	1,758	2,490
Inversiones financieras	57,891	53,824	51,939	46,167	44,784
Acciones	403	403	403	403	403
Inmuebles	4,454	4,548	4,602	4,663	4,750
Préstamos	277	267	233	260	229
Primas por cobrar, netas	7,912	6,303	6,302	4,940	4,849
Instituciones deudoras de seguros	251	527	443	718	2,140
Deudores Varios	115	122	451	527	699
Bienes muebles, netos	614	591	539	566	631
Otros activos	1,530	1,451	2,560	1,727	1,835
Total de Activo	76,045	70,048	69,949	61,730	62,809
Pasivo					
Obligaciones contractuales	3,330	2,347	2,488	1,839	1,780
Reservas técnicas y matemáticas netas	14,266	14,274	13,957	13,386	13,385
Reservas para siniestros pendientes	4,277	3,433	3,188	3,545	3,061
Instituciones acreedoras de seguros	1,683	1,131	955	573	2,570
Acreedores Varios	4,322	3,371	4,637	3,821	4,932
Otros pasivos	1,136	948	906	748	647
Total de Pasivos	29,013	25,504	26,131	23,911	26,375
Patrimonio					
Capital social pagado	13,500	13,500	8,690	8,690	8,690
Reservas para otros fines	25,429	24,595	22,601	21,563	19,285
Reserva legal	1,235	874	3,578	2,998	2,705
Utilidades del ejercicio	6,868	5,576	8,950	4,568	5,754
Total de Patrimonio	47,032	44,544	43,818	37,819	36,434
Total de Pasivo y Patrimonio	76,045	70,048	69,949	61,730	62,809
Estado de Resultados					
Primas directas netas	47,965	44,767	40,639	36,410	35,585
Primas cedidas	(6,192)	(2,640)	(2,018)	(1,440)	(9,995)
Primas retenidas netas	41,773	42,127	38,622	34,970	25,590
Variación en reservas	(158)	(1,263)	(682)	(1,292)	1,059
Primas devengadas	41,615	40,864	37,940	33,679	26,648
Siniestros más gastos de ajustes	(29,209)	(27,858)	(20,913)	(21,643)	(21,310)
Recuperaciones por reaseguro cedido más salvamentos	3,887	1,426	736	681	6,862
Siniestros incurridos netos	(25,322)	(26,432)	(20,177)	(20,962)	(14,448)
Gastos de adquisición y conservación	(6,520)	(5,439)	(4,550)	(5,209)	(5,456)
Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	646	211	133	44	2,081
Resultado técnico de operaciones de seguro	10,418	9,204	13,345	7,551	8,826
Gastos de administración	(7,360)	(7,339)	(6,644)	(6,961)	(5,884)
Derechos de emisión	728	601	562	539	663
Resultado de Operación	3,787	2,466	7,263	1,129	3,605
Producto financiero neto	4,073	3,767	3,766	4,088	3,180
Otros ingresos/gastos	481	406	571	631	911
Resultado antes de Impuestos	8,340	6,639	11,600	5,848	7,697
Reserva Legal	(361)	(293)	(580)	(292)	(385)
Provisión para el impuesto a la renta	(1,111)	(769)	(2,070)	(987)	(1,558)
Resultado Neto	6,868	5,576	8,950	4,568	5,754

Fuente: Fitch.

Las calificaciones señaladas fueron por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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](http://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 LIDER 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 © 2018 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 afirmo 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 realidad 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".