

Aseguradora Guatemalteca, S.A.

Informe de Calificación

Calificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera
de Aseguradora, Largo Plazo BBB-(gtm)

Perspectiva

Fortaleza Financiera
de Aseguradora, Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

(GTQ millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos	76.77	76.05
Patrimonio Neto	47.25	47.03
Resultado Neto	5.75	6.87
Primas Suscritas	48.38	47.96
Costos de Operación/ Primas Retenidas (%)	31.2	29.9
Siniestralidad Neta/ PDR (%)	63.7	60.8
Índice Combinado (%)	95.8	90.8
Activos Líquidos/ (Reservas + Obligaciones con Aseguradoras) (%)	267	277
ROAE (%)	12.2	15.0

PDR – Primas devengadas retenidas.

Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Informe Relacionado

Perspectiva Fitch Ratings de 2019:
Sector de Seguros de Centroamérica
(Diciembre 3, 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 2018, 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 la institución financiera podría tomar, dado que tiene una aseguradora relacionada con su grupo financiero.

Niveles de Apalancamiento Adecuados: A pesar de que ha mantenido una política poco conservadora de distribución de dividendos, Asegua continúa mostrando una tendencia ascendente en su base patrimonial como producto de su buena generación interna de capital. Dado lo anterior, cuenta con niveles de apalancamiento adecuados, los cuales comparan favorablemente con el promedio del mercado. Al cierre de diciembre 2018, su relación de pasivo a patrimonio de 0.6 veces (x) y de primas retenidas sobre patrimonio de 1.2x fueron inferiores a los indicadores del mercado de 1.7x y 1.2x, respectivamente.

Deterioro en Rentabilidad: Al cierre de diciembre de 2018, la compañía presentó un deterioro en su índice combinado, que fue de 95% (diciembre 2017: 91%), desfavorable frente al promedio del mercado a la misma fecha de 90% y explica la reducción de 16% en la utilidad neta del ejercicio. Lo anterior derivó de un incremento en los niveles de siniestralidad y un deterioro en su indicador de eficiencia operativa, producto del crecimiento bajo en primas que generó a su vez una capacidad menor de dilución de sus costos operativos netos.

Posición de Liquidez Holgada: Al cierre de diciembre de 2018, la base de activos líquidos de la compañía presentó una participación alta dentro del activo total (81%), muy superior al promedio del mercado de 55%. Lo anterior se tradujo en coberturas de liquidez holgadas, de 323% sobre reservas totales y 209% sobre el pasivo total, mayores que el promedio del mercado de 139% y 86%, respectivamente. Asimismo, la posición de liquidez se favorece de un portafolio de inversión altamente conservador, enfocado en su totalidad en instrumentos de renta fija.

Protección de Reaseguro Adecuada: Asegua conserva un esquema de reaseguro conservador y diversificado adecuadamente en compañías con trayectoria amplia y buena calidad crediticia. Dicho esquema supone exposiciones acotadas a su cargo por riesgo y evento en la mayoría de los 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

Una baja en la calificación provendría de un deterioro fuerte en su perfil financiero intrínseco como resultado de una contracción relevante en su producción de primas, la cual no logre ser compensada con los planes nuevos de crecimiento. Por su parte, un alza provendría de una diversificación en la fuente de ingresos de primas y resultados, siempre y cuando conserve un perfil financiero adecuado.

Perfil de Negocio

Competidor Pequeño con Perfil Financiero Adecuado

Asegua permanece como un competidor pequeño dentro del mercado asegurador guatemalteco, con una participación de mercado equivalente a 0.9% al cierre de diciembre de 2018. Su cartera de primas mantiene una concentración alta en el ramo de vida colectivo, producto de una alianza comercial con una institución financiera local.

Ramo de Vida Colectivo Domina Portafolio de Primas

La cartera de primas emitidas netas de la compañía conserva una concentración alta en el ramo de vida colectivo; al cierre de diciembre de 2018, estas representaron 66% de su producción total. Dicha concentración se debe a que la compañía provee coberturas de vida para saldos de deuda a ciertas cuentas de la cartera crediticia de una institución financiera con trayectoria extensa en Guatemala, la cual es su canal principal de comercialización. Por otra parte, teniendo en cuenta el importante dinamismo, el ramo de auto permaneció como el segundo de mayor importancia con una participación de 24% de la cartera total de la compañía.

Estrategia Enfocada en Crecimiento a través de Intermediarios

Asegua brinda cobertura en productos de vida colectivo a una parte de la cartera de clientes de una institución financiera local. Dado lo anterior, dicha institución se convierte en un canal de comercialización importante para la compañía, con 55% de las primas totales al cierre de diciembre de 2018. En opinión de Fitch, lo anterior representa un riesgo para la aseguradora, ya que la dependencia y concentración en relación con este canal de distribución exponen su rentabilidad a las decisiones estratégicas que la institución financiera pueda tomar. Sin embargo, se estima una reducción de la participación de esta cartera en la producción de primas de la compañía para el ejercicio de 2019.

Teniendo en cuenta lo anterior, la compañía se enfocará en mantener un ritmo adecuado de crecimiento en primas mediante un fortalecimiento en su posición de marca, a través de campañas publicitarias e incentivos para intermediarios. Por otro lado, su estrategia se mantiene enfocada en el ramo de automóviles, por lo cual la compañía espera un incremento en sus niveles de producción en este ramo a través de intermediarios. Asimismo, la aseguradora contempla la formalización de alianzas estratégicas con productores departamentales con el fin de comercializar sus productos en diferentes departamentos de Guatemala.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Seguros
(Mayo 13, 2019)
Metodología de Calificaciones en Escala
Nacional (Agosto 2, 2018).

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de la compañía al cierre de 2018, así como información adicional obtenida directamente del emisor. Los estados financieros del emisor correspondientes a 2018 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 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 ámbito 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).

Capitalización y Apalancamiento

(GTQ miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	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	0.9	
Patrimonio/Activo Total (%)	61.5	61.8	63.6	62.6	61.3	

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Posición de Capitalización Adecuada

Asegua mantiene una posición de capitalización adecuada, la cual se refleja en sus niveles de apalancamiento holgados.

Política Poco Conservadora de Repartición de Utilidades

A pesar de demostrar una buena generación interna de capital, el crecimiento en la base patrimonial de la compañía ha sido moderado debido a su política poco conservadora de dividendos. De esta manera, al cierre de diciembre de 2018, la base patrimonial total de Asegua ascendió a GTQ47.3 millones, registrando un crecimiento leve de 1%.

En relación con la distribución de dividendos, la aseguradora decretó 85% de las utilidades reflejadas al cierre de 2017. En este sentido, el promedio de la compañía en los últimos cinco años de ejercicio es de 73%. Considerando lo anterior, Fitch opina que una política más conservadora de distribución de utilidades ayudaría a 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 Acotados

La compañía sostiene niveles de apalancamiento estables que comparan favorablemente con el promedio de sus pares. Al cierre de diciembre de 2018, su relación de pasivo a patrimonio fue de 0.6x, inferior al promedio del mercado de 1.7x a la misma fecha. Por su parte, la relación de primas retenidas sobre patrimonio resultó en 0.9x, también inferior al promedio del mercado asegurador de 1.2x. Lo anterior es producto del bajo dinamismo en la suscripción de primas durante 2018. En opinión de Fitch, no se esperan cambios significativos en los niveles de apalancamiento debido a la expectativa de la compañía en términos de crecimiento para 2019.

Solidez Patrimonial Alta

Resultado de la adecuada generación interna de capital de la compañía, el indicador de solidez patrimonial, medido como patrimonio sobre activo total, alcanzó 61.5% al cierre de diciembre de 2018. Este nivel compara muy favorablemente con el promedio del mercado asegurador guatemalteco a la misma fecha de 36.5%.

Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a través de Capital y Sistema Financiero

En países en donde los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados, como Guatemala, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital de sus accionistas. Además, la agencia opina que las opciones de fondeo disponibles en dichos mercados son pocas, lo que limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre este factor crediticio considera a Guatemala como un mercado cuyo acceso a fuentes de fondeo en el sistema financiero es generalmente estable, pero podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. La fuente principal de fondeo de Asegua es su capital, por lo que sigue sin contar con obligaciones financieras en su balance.

Desempeño

(GTQ miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Bruta (%)	61.9	60.9	62.2	51.5	59.4	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 (%)	63.7	60.8	64.7	53.2	62.2	
Costos Operativos/Primas Retenidas (%)	31.2	29.9	28.4	27.2	33.1	
Índice Combinado (%)	95.0	90.8	93.1	80.4	95.4	
Utilidad Neta/Primas Netas (%)	11.9	14.3	12.5	22.0	12.3	
ROAA (%)	7.5	9.4	8.0	13.6	7.3	

Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Niveles Adecuados de Desempeño y Rentabilidad

A pesar de un deterioro leve en sus indicadores de siniestralidad y eficiencia operativa, Asegua conserva un índice combinado adecuado que se traduce en buenos niveles de rentabilidad.

Deterioro en Siniestralidad

Al cierre de diciembre de 2018, la compañía presentó un deterioro en su indicador de siniestralidad incurrida (diciembre 2018: 63.7%; diciembre 2017: 60.8%), nivel desfavorable frente al promedio del sector asegurador a la misma fecha de 58.8%. Lo anterior obedeció a un incremento de 6.6% en la base de siniestros netos incurridos durante el período que, aunado a un crecimiento menos acentuado en la base de primas devengadas (+1.7% frente a diciembre 2017), llevó al deterioro en el indicador de siniestralidad.

Indicador de Eficiencia Similar al Promedio

La compañía mantiene una estructura de costos eficiente en relación con su operación, factor relevante en la rentabilidad operativa. Al cierre de diciembre de 2018, el indicador de eficiencia operativa resultó en 31.2%, levemente superior al del cierre de diciembre de 2017 (29.9%) e igual al promedio del mercado a la misma fecha de 31.2%.

Los gastos de administración crecieron 2.7% respecto al cierre de 2017, comparando desfavorablemente con el promedio de sus pares en términos de primas, con 15.6% frente a 14.3%. Por su parte, los gastos de adquisición tuvieron un crecimiento más acentuado (+9.5% frente a diciembre de 2017), pero compararon favorablemente con el promedio del mercado asegurador en relación con primas, con 14.8% frente a 15.8%.

Indicadores de Rentabilidad Adecuados

Ante el deterioro leve en los niveles de siniestralidad y eficiencia operativa, la compañía registró un índice combinado de 95.0% al cierre de diciembre de 2018, superior al reflejado al del cierre de diciembre 2017 (90.8%) y al promedio del mercado a la misma fecha (90.0%). Al tomar en cuenta el rendimiento de su portafolio de inversión, la compañía registra un índice de cobertura operativa equivalente a 84.4% (diciembre 2017: 81.0%), aún desfavorable respecto al promedio del mercado de 80.2%. Lo anterior se tradujo en una utilidad neta del período de GTQ5.8 millones, inferior a la registrada al cierre de 2017 (GTQ6.9 millones).

Considerando la reducción en la utilidad del período, los niveles de rentabilidad de la compañía mostraron un deterioro leve en comparación con los registrados al cierre de 2017. El indicador de rentabilidad promedio sobre activos fue de 7.5% (diciembre 2017: 9.4%), desfavorable frente al promedio del mercado de 8.6%. Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio resultó en 12.2% (diciembre 2016: 15.0%) y comparó también desfavorablemente con el promedio del mercado asegurador de 23.8%.

Inversiones y Liquidez

(GTQ miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	323	326	315	317	283	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 (%)	267	277	278	277	255	
Activos Líquidos/Pasivos (%)	209	208	219	208	200	
Rotación de Cobranza (días)	57	54	51	50	49	

Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Niveles de Liquidez Holgados

La compañía continúa registrando coberturas de liquidez holgadas y superiores al promedio del mercado. Lo anterior deriva de la política conservadora de su portafolio de inversión y la base importante de activos líquidos dentro del activo total.

Portafolio de Inversión Enfocado en Instrumentos de Renta Fija

El portafolio de inversión de la compañía está compuesto principalmente por instrumentos de renta fija. En este sentido, al cierre de diciembre de 2018, 79% del portafolio total correspondió a depósitos en cuentas de ahorro y a plazo, colocados en cuatro entidades financieras locales con capacidad de pago adecuada. Por otra parte, 18% de las inversiones se compuso de valores emitidos y garantizados por el Estado y el restante 1% estuvo constituido por acciones en empresas relacionadas. En relación con lo anterior, cabe mencionar que dichas acciones no presentan riesgo alguno para la aseguradora, ya que suponen una exposición patrimonial nula.

Coberturas de Liquidez Holgadas

La base de activos líquidos conformada por disponibilidades e inversiones financieras de la compañía ascendió a GTQ61.8 millones al cierre de diciembre de 2018, con un crecimiento leve de 2.2% en comparación con el total a diciembre de 2017. Dicha base continuó dominando la estructura del activo total con 81%, nivel que se mantiene superior al promedio del mercado a la misma fecha de 55%.

Lo anterior se traduce en coberturas holgadas de activos líquidos que comparan favorablemente con el promedio del mercado asegurador guatemalteco. Al cierre de diciembre de 2018, la cobertura de activos líquidos fue de 323% sobre reservas y 209% sobre el pasivo total, respectivamente superiores al promedio del mercado de 139% y 86%. En opinión de Fitch, dichos niveles de liquidez permiten a la compañía mantener una posición holgada para enfrentar sus obligaciones ante posibles escenarios de estrés.

Buena Calidad de Primas por Cobrar

Al cierre de diciembre de 2018, a pesar de un dinamismo mayor en la suscripción de primas, la base de primas por cobrar se redujo 8.2% frente al nivel de diciembre de 2017. Dado lo anterior, su participación dentro del activo total también disminuyó a 9% frente a 10% de diciembre de 2017 y fue inferior al promedio del mercado a la misma fecha de 21%. Dicha cartera muestra una calidad adecuada, ya que solamente 1.1% presentaba una antigüedad mayor de 90 días al cierre de diciembre de 2018.

Por su parte, la posición de liquidez de la compañía también se beneficia de una rotación promedio alta en la gestión de cobranza (diciembre 2018: 57 días) y favorable respecto al promedio del sector (106 días). Asimismo, sobresale una participación baja en el activo de las cuentas por cobrar con compañías de seguro y reaseguro (diciembre 2018: 0.4% del activo total).

Adecuación de Reservas

(GTQ miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Reservas/Primas (%)	45.2	44.6	43.3	45.2	50.3	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 (%)	64.8	63.9	69.4	65.6	70.8	

Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Constitución de Reservas Alineada con Perfil de Negocio

La base de reservas de la compañía está acorde a los lineamientos establecidos por la regulación local. Sin embargo, dado su perfil de cartera enfocado principalmente en pólizas de vida colectivo, su indicador de cobertura es inferior al del mercado.

Reservas Dominan Estructura del Pasivo

Al cierre de diciembre de 2018, acorde con un crecimiento de 2.8% en las primas retenidas, la base de reservas técnicas de la compañía alcanzó GTQ19.1 millones, registrando un crecimiento similar de 3.1% en comparación con el total a diciembre de 2017. En cuanto a su composición, 76% correspondió a reservas técnicas y matemáticas; el restante 24% fueron reservas para siniestros pendientes.

Es importante mencionar que la base de reservas de Asegua aún domina la estructura del pasivo total. Al cierre de diciembre de 2018, representó 64.8% del mismo, nivel levemente superior al registrado al cierre de 2017 (63.9%) y que se mantiene favorable frente al promedio del mercado asegurador a la misma fecha.

Cobertura de Reservas Acorde con Perfil de Negocio

Al cierre de diciembre de 2018, la compañía presentó una cobertura de reservas netas a primas devengadas equivalente a 45.2%. Este indicador ha mantenido una tendencia ascendente en los últimos 3 años de operación, aunque continúa comparando desfavorablemente con el promedio del mercado asegurador guatemalteco de 91.3%. Lo anterior obedece a la composición de la cartera de primas de la compañía, conformada en su mayoría por seguros de vida colectivo amparados por 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, para vida colectivo, las reservas deben valorarse con base en la prima devengada de retención, calculada por meses calendario.

Reaseguro, Mitigación de Riesgo y Riesgo Catastrófico

(%)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Índice de Retención	45.2	44.6	43.3	45.2	50.3	La agencia estima que la compañía continuará gestionando su programa de reaseguro acorde al perfil de su cartera.
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio	64.8	63.9	69.4	65.6	70.8	

Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Esquema de Reaseguro Adecuado

La compañía maneja razonablemente sus exposiciones patrimoniales por riesgo y evento catastrófico. Asimismo, el esquema de reaseguro actual continúa protegido por reaseguradoras con calidad crediticia adecuada.

Exposiciones Patrimoniales Adecuadas

El esquema de reaseguro vigente de la compañía se mantiene cubierto principalmente por 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 su compañía es de en nivel acotado de 0.1% de su patrimonio. Asimismo, los ramos de personas (vida individual, vida colectivo y accidentes personales) cuentan con una protección de exceso de pérdida catastrófico, en el que la prioridad máxima a cargo de Asegua equivale a 0.6% de su patrimonio.

Por su parte, los ramos de daños están cubiertos mediante contratos 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 a cargo de la aseguradora que no excede 1.7% del patrimonio por riesgo. Asimismo, la compañía cuenta con un contrato de exceso de pérdida catastrófico que cubre todos los ramos de daños, con una exposición patrimonial máxima por evento equivalente a 2.1% del patrimonio.

Cabe mencionar que la compañía cuenta con una base de reservas catastróficas acumuladas, las cuales cubren en su totalidad la prioridad a cargo de la compañía. 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 el perfil de cartera y modelo de negocio actual de Asegua.

Reaseguradores de Calidad Crediticia Alta

El esquema de reaseguro de Asegua mantiene el respaldo de reaseguradores 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: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de Guatemala y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

Supervisión Regulatoria

La industria aseguradora de Guatemala es un sector regulado que Fitch considera que aún está en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales, en aspectos como el régimen de capital y proceso de supervisión y vigilancia. La transparencia en la reglamentación de seguros y prácticas regulatorias es más limitada con respecto a los mercados más desarrollados. La agencia también considera que la eficacia en el cumplimiento y supervisión es menor, ya que su enfoque regulatorio no abarca características en precios o rentabilidad de los productos.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch considera que la sofisticación del análisis de suscripción y las prácticas actuariales están en desarrollo y son modestas en Guatemala, frente a aquellas en otros países desarrollados. La agencia opina que existen avances en sistemas de gestión de riesgos empresariales en varias de las aseguradoras, lo que denota el desarrollo de las habilidades técnicas. Sin embargo, la sofisticación de los productos es sencilla en su mayoría, como lo denotan la tasa de penetración de mercado modesta y la preponderancia que los seguros de daños mantienen en la generación de primas frente a seguros de personas.

Perfil de Competencia

Fitch considera que existe un nivel de competencia fuerte en la industria de seguros de Guatemala, reflejado en la concentración alta de competidores. Al cierre de 2018, las cuatro aseguradoras principales suscribieron 58% de las primas del mercado, conformado por 28 competidores, 10 de los cuales operan exclusivamente en seguros de caución. El sector también ha experimentado períodos prolongados de competencia agresiva en ramos como el de gastos médicos, el cual aún presenta pérdidas. El crecimiento del mercado fue de 3.5% en 2018, menor que el promedio registrado en los tres años previos (6.5%).

Desarrollo de Mercados Financieros

En Guatemala, los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados, por lo que Fitch considera que la facilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, la agencia valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores privados. Por otra parte, en general, existe poca oferta de productos de inversiones de calidad alta y duración apropiada para satisfacer las necesidades de las compañías de seguros, en particular para el segmento de las que operan en vida y comercializan productos de largo plazo. Esto dificulta su capacidad para gestionar convenientemente el calce de activos y pasivos.

Riesgo País

En abril de 2019, Fitch afirmó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera y moneda local de Guatemala en 'BB', con Perspectiva Negativa. Las calificaciones de Guatemala se fundamentan en su historial de estabilidad macroeconómica y políticas conservadoras, una deuda baja con respecto al producto interno bruto y una liquidez externa sólida. Estas fortalezas son contrarrestadas por una base de impuestos estrecha que limita la flexibilidad de las políticas y la tolerancia de la deuda, así como por indicadores débiles de gobernanza y desarrollo humano.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Desempeño Financiero Favorable

Al cierre de diciembre de 2018, Asegua se mantuvo como un competidor pequeño dentro de la industria aseguradora guatemalteca, con una participación de mercado equivalente a 0.9% de las primas suscritas. En cuanto a su desempeño, la compañía registró un deterioro leve en sus indicadores de siniestralidad y de eficiencia operativa, lo que llevó a un índice combinado de 95%, superior al promedio del mercado a la misma fecha de 90%.

Por otro lado, la compañía sostuvo niveles adecuados de capitalización, lo cual se tradujo en indicadores de apalancamiento 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 (Guatemala) – Calificadas por Fitch

Al 31 de diciembre de 2018	Calificación Actual	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Neta (%)	Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROE Promedio (%)	Utilidad Neta/ Prima (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Reservas/ Prima Devengada (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)
Aseguradora Guatemalteca	BBB-(gtm)	0.7	63.7	31.2	95.0	12.1	11.9	0.6	0.9	45.2	323
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	6.3	40.2	22.9	63.1	32.8	33.4	0.5	0.8	37.7	355
Seguros Agromercantil	AA+(gtm)	5.3	48.2	34.5	82.7	35.6	9.0	1.7	2.0	53.1	145
Seguros el Roble	AA(gtm)	24.7	62.0	28.9	90.9	31.3	8.7	2.8	2.1	68.5	112
Seguros G&T	AA(gtm)	17.3	63.0	30.9	93.9	26.9	12.4	1.8	1.5	78.0	125
Aseguradora de los Trabajadores	A-(gtm)	1.6	44.7	17.5	62.1	39.0	22.1	0.7	1.0	50.6	282
Industria	n.a.	100	58.8	32.2	90.9	23.8	12.3	1.7	1.2	91.3	139

n.a. – No aplica. x – Veces.

Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala y Fitch Ratings.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Aseguradora Guatemalteca, S.A.

(GTQ miles, datos actualizados al 31 de diciembre de 2018)

	2018	2017	2016	2015	2014
Balance General					
Activo					
Activo líquido	61,829	60,488	55,836	54,416	47,925
Disponible	2,447	2,596	2,012	2,477	1,758
Inversiones financieras	59,383	57,891	53,824	51,939	46,167
Acciones	403	403	403	403	403
Inmuebles	4,366	4,454	4,548	4,602	4,663
Préstamos	237	277	267	233	260
Primas por cobrar, netas	7,263	7,912	6,303	6,302	4,940
Instituciones deudoras de seguros	329	251	527	443	718
Deudores varios	596	115	122	451	527
Bienes muebles, netos	521	614	591	539	566
Otros activos	1,226	1,530	1,451	2,560	1,727
Total de activo	76,771	76,045	70,048	69,949	61,730
Pasivo					
Obligaciones contractuales	4,016	3,330	2,347	2,488	1,839
Reservas técnicas y matemáticas netas	14,613	14,266	14,274	13,957	13,386
Reservas para siniestros pendientes	4,513	4,277	3,433	3,188	3,545
Instituciones acreedoras de seguros	1,206	1,683	1,131	955	573
Acreedores varios	4,030	4,322	3,371	4,637	3,821
Otros pasivos	1,142	1,136	948	906	748
Total de pasivos	29,519	29,013	25,504	26,131	23,911
Patrimonio					
Capital social pagado	13,500	13,500	13,500	8,690	8,690
Reservas para otros fines	26,458	25,429	24,595	22,601	21,563
Reserva legal	1,538	1,235	874	3,578	2,998
Utilidades del ejercicio	5,756	6,868	5,576	8,950	4,568
Total de patrimonio	47,252	47,032	44,544	43,818	37,819
Total de pasivo y patrimonio	76,771	76,045	70,048	69,949	61,730
Estado de Resultados					
Primas directas netas	48,382	47,965	44,767	40,639	36,410
Primas cedidas	(5,425)	(6,192)	(2,640)	(2,018)	(1,440)
Primas retenidas netas	42,958	41,773	42,127	38,622	34,970
Variación en reservas	(617)	(158)	(1,263)	(682)	(1,292)
Primas devengadas	42,341	41,615	40,864	37,940	33,679
Siniestros más gastos de ajustes	(29,956)	(29,209)	(27,858)	(20,913)	(21,643)
Recuperaciones por reaseguro cedido más salvamentos	2,975	3,887	1,426	736	681
Siniestros incurridos netos	(26,981)	(25,322)	(26,432)	(20,177)	(20,962)
Gastos de adquisición y conservación	(7,139)	(6,520)	(5,439)	(4,550)	(5,209)
Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	462	646	211	133	44
Resultado técnico de operaciones de seguro	8,683	10,418	9,204	13,345	7,551
Gastos de administración	(7,560)	(7,360)	(7,339)	(6,644)	(6,961)
Derechos de emisión	816	728	601	562	539
Resultado de operación	1,939	3,787	2,466	7,263	1,129
Producto financiero neto	4,481	4,073	3,767	3,766	4,088
Otros ingresos o gastos	359	481	406	571	631
Resultado antes de impuestos	6,779	8,340	6,639	11,600	5,848
Reserva legal	(303)	(361)	(293)	(580)	(292)
Provisión para el impuesto a la renta	(720)	(1,111)	(769)	(2,070)	(987)
Resultado neto	5,756	6,868	5,576	8,950	4,568

Fuente: Aseguradora Guatemalteca, S.A..

Apéndice D: Otras Consideraciones de Calificación

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

Ajuste en Niveles de Calificación (*Notching*)

No aplica.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobernanza Corporativa y Administración

La gobernanza corporativa y la administración de Asegua son adecuadas y neutrales para la calificación. Fitch valora que la aseguradora cuenta con códigos de buen gobierno corporativo y de ética, apegados a las exigencias de la regulación local, además de tener controles internos adecuados.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

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 [http://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 © 2019 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 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 por 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".