

Aseguradora Guatemalteca, S.A.

Factores Clave de Calificación

Participación de Mercado Modesta: Fitch Ratings considera que Aseguradora Guatemalteca, S.A. (Asegua) cuenta con un perfil de negocios limitado frente a otros competidores en el mercado asegurador guatemalteco. Esto es en razón de su escala operativa menor y posición competitiva más acotada frente a compañías con un tamaño y trayectoria de operación mayor. Su participación de mercado se registró en 0.6% al cierre de 2019, la cual se redujo desde 0.9% mostrada en 2018, debido a una contracción de 10% en su cartera de primas netas.

Canal Comercial Importante se Contrae: Al cierre de 2019, Asegua continuó reflejando una concentración alta de primas y resultados que provienen de una institución financiera local no relacionada, con la cual mantenían una alianza comercial. En opinión de Fitch, dicha concentración era un riesgo importante para Asegua, el cual ya se materializó debido a que desde 2018 este canal se contrajo de manera relevante y continúa contrayéndose.

Rentabilidad Adecuada pero Presionada: Asegua presentó una mejora en su índice combinado al cierre de 2019, al registrarse en 92.6% (diciembre 2018: 95%). Este índice comparó similar al promedio del mercado a la misma fecha de 89% y explica el aumento de 9.6% en la utilidad neta del ejercicio. Lo anterior derivó principalmente de una disminución en los niveles de siniestralidad, considerando que su indicador de eficiencia operativa se deterioró, producto de la contracción en primas que redujo su capacidad de dilución de sus costos operativos netos. Esto último tiene un riesgo potencial de deteriorar la rentabilidad.

Niveles de Apalancamiento Favorables: Asegua mostró una tendencia ascendente en su base patrimonial como producto de una buena generación interna de capital, a pesar de que ha mantenido una política poco conservadora de distribución de dividendos. Dado lo anterior, cuenta con niveles de apalancamiento adecuados, los cuales comparan favorablemente con el promedio del mercado. Al cierre de 2019, su relación de primas retenidas sobre patrimonio de 0.8 veces (x) fue inferior al indicador del mercado de 1.3x.

Posición de Liquidez Holgada: Las coberturas de liquidez de la compañía permanecieron holgadas, de 318% sobre reservas totales y 210% sobre el pasivo total, mayores que los promedios del mercado de 138% y 86%, respectivamente. Asimismo, la posición de liquidez se favorece de un portafolio de inversión conservador, enfocado en instrumentos de renta fija.

Esquema de Reaseguro Adecuado: Asegua conserva una protección de reaseguro conservadora con compañías de trayectoria amplia y calidad crediticia buena. Dicho esquema supone exposiciones acotadas a su cargo por riesgo individual. Su exposición patrimonial máxima por evento catastrófico se mantiene moderada; no obstante, la prioridad de dicho contrato está cubierta en más de 2x por reservas catastróficas acumuladas.

Sensibilidades de Calificación

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

- Una contracción relevante en producción de primas más allá de lo esperado por Fitch, que no logre ser compensada con los planes de crecimiento nuevos. Asimismo, deterioros sostenidos en el índice de eficiencia operativa, los cuales impacten los niveles de rentabilidad de la compañía hacia niveles inferiores a los históricos.

Calificaciones

Aseguradora Guatemalteca, S.A.
Fortaleza Financiera de Aseguradora BBB-(gtm)

Perspectiva

Negativa

Resumen Financiero

Aseguradora Guatemalteca, S.A.		
(GTQ millones)	31 dic 2018	31 dic 2019
Activos	76.8	81.2
Patrimonio	47.3	49.9
Resultado Neto	5.8	6.6
Primas Netas	48.4	43.6
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	63.7	58.4
Índice Combinado (%)	95.0	92.6
ROE (%)	12.2	13.7
Primas Retenidas/ Patrimonio (veces)	0.9	0.8

PDR - Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings; Asegua.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Marzo 2020).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018)

Analistas

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

Lourdes Santana
+503 2516 6622
lourdes.santana@fitchratings.com

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

- Una diversificación mayor en la fuente de ingresos de primas junto a un crecimiento positivo en volumen de producción, siempre y cuando conserve índices de desempeño financiero y apalancamiento adecuados.

Perfil de Negocio

Participación de Mercado Modesta

Fitch considera que Asegua cuenta con un perfil de negocios limitado frente a otros competidores en el mercado asegurador guatemalteco. Esto es en razón de su escala operativa menor y posición competitiva más acotada frente a compañías con un tamaño y trayectoria de operación mayor. Por otra parte, su portafolio de primas exhibe una concentración superior en seguros colectivos de vida y autos, y en algunos ramos exhibe una concentración relevante en clientes principales.

Asegua permanece como un competidor pequeño dentro del mercado asegurador guatemalteco, con un participación de mercado equivalente a 0.6% al cierre de diciembre de 2019, la cual se redujo desde su participación de 0.9% mostrada en 2018, debido a una contracción de 10% en su cartera de primas netas. Sin embargo, la compañía posee una trayectoria favorable, con más de 40 años de presencia en el mercado y mantiene un perfil financiero adecuado para el tamaño de su operación.

La cartera de primas emitidas netas de la compañía conserva una concentración alta en el ramo de vida colectivo. Al cierre de diciembre de 2019, este ramo representó 56% de su producción total y registraron una contracción de 21% frente al monto suscrito en 2018. 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, producto de una alianza comercial. Este canal de comercialización concentró 44% de la producción de primas de Asegua al cierre de 2019 y se redujo de manera importante frente a 2018, año en el cual concentró 55% de la producción de Asegua. Además, la producción de este canal continuará reduciendo durante 2020.

Por otra parte, el ramo de auto permaneció como el segundo ramo de mayor importancia con una participación de 34% de la cartera total de la compañía. Teniendo en cuenta el importante dinamismo experimentado durante 2019, este ramo creció 16% con respecto al resultado al cierre de 2018, lo cual ayudó a contrarrestar la contracción en el ramo de vida colectivo. Sin embargo, Asegua mantiene una concentración alta por clientes, siendo que los 10 mayores representaron 55% de la cartera de primas netas al cierre de 2019.

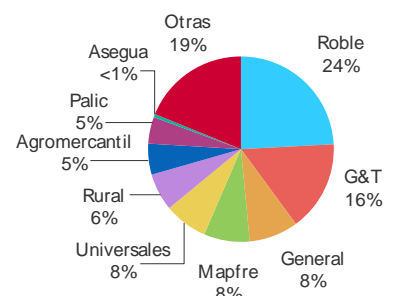
Considerando que históricamente Asegua brindó coberturas de vida colectivo a una parte de la cartera de clientes de una institución financiera local, en opinión de Fitch, esto representaba un riesgo importante para la aseguradora, ya que la dependencia y concentración en relación con este canal de distribución exponían su producción de primas a las decisiones estratégicas que la institución financiera pudiera tomar. Sin embargo, este riesgo ya se materializó; se enfrentó una reducción en la producción de primas de este canal desde el ejercicio 2018, durante 2019 y su producción terminaría en 2020.

Teniendo en cuenta lo anterior, Asegua se enfocará en lograr un ritmo de crecimiento mayor en primas mediante un fortalecimiento en su posición de marca, en sus medios electrónicos para la comercialización y a través de campañas publicitarias e incentivos para intermediarios. En cuanto a su canal tradicional, el de intermediarios, este lo atiende por medio de seis unidades de negocios distintas enfocadas en segmentos específicos. Por otro lado, su estrategia mantiene un enfoque importante en los ramos de daños, específicamente en automóviles, por lo cual la compañía espera ciertas disminuciones en su producción, principalmente por los efectos del coronavirus en la economía y en consecuencia de la baja movilidad en el país.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

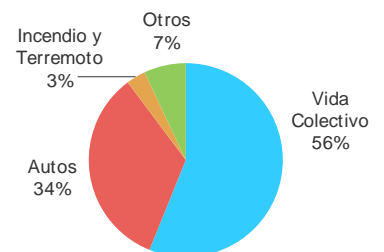
Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Guatemala.

Participación de Mercado
(A diciembre 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos.

Primas por Ramo
(A diciembre 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

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 principal del IPM es atender la seguridad social en el ámbito militar. IPM se integra de nueve empresas, entre ellas, Asegua, Aseguradora 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).

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados al cierre de diciembre de 2019 por la firma independiente García Sierra y Asociados, S.C., miembros de Russell Bedford International, la cual presentó una opinión sin salvedades. Los estados financieros han sido preparados de conformidad con el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros Sujetas a la Vigilancia e Inspección de la Superintendencia de Bancos, emitido por la Junta Monetaria. Información adicional fue obtenida directamente del emisor y mediante cifras publicadas por el regulador.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada con Niveles de Apalancamiento Estables

Al cierre de diciembre de 2019, la base patrimonial total de Asegua ascendió a GTQ49.9 millones, registrando un crecimiento interanual de 5.5%. A pesar de mostrar un crecimiento adecuado, este solamente será temporal, puesto que Asegua mantiene su política de dividendos amplia, ya que durante 2020 espera decretar un dividendo equivalente a 90% de las utilidades registradas al cierre de 2019. En este sentido, el promedio de repartición de dividendos de la compañía en los últimos tres cierres de año ha sido de 81.7%. Considerando lo anterior, Fitch opina que una política más conservadora de distribución de utilidades ayudaría a mantener un crecimiento en la base patrimonial de la compañía, con el fin de sustentar el crecimiento esperado de la aseguradora en el mediano plazo.

La compañía mantiene niveles de apalancamiento estables que comparan favorablemente con el promedio de sus pares. Al cierre de diciembre de 2019, su relación de primas retenidas sobre patrimonio resultó en 0.8x, inferior al promedio del mercado asegurador de 1.3x. Lo anterior es producto del dinamismo menor en suscripción de primas durante 2019, junto a un patrimonio mayor. Asimismo, el indicador de solidez patrimonial, medido como patrimonio sobre activo total, alcanzó 61.4% al cierre de diciembre de 2019, y comparó favorable frente al promedio del mercado asegurador guatemalteco a la misma fecha de 36.3%. Además, la compañía mantiene un margen de solvencia que está cubierto en 4.8x por su patrimonio técnico.

Expectativas de Fitch

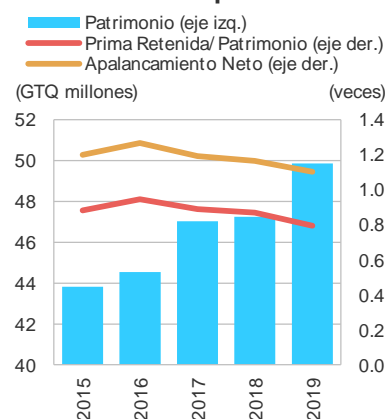
- La agencia no espera cambios significativos en los niveles de apalancamiento de Asegua en el corto a mediano plazo, debido a la expectativa de la compañía en términos de crecimiento en primas para 2020.
- En caso de que Asegua logre sostener un crecimiento positivo en producción de primas, la política amplia de distribución de dividendos podría llegar presionar sus indicadores de apalancamiento en el largo plazo.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2018	2019
Prima Retenida/Patrimonio (x)	0.9	0.8
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.2	1.1
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1.4	1.2
Patrimonio/Activo Total (%)	61.5	61.4

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - veces.
Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Evolución del Capital



Fuente: Fitch Ratings, Asegua.

Capacidad de 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 Fitch 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.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en la capacidad de Asegua para generar fondos adicionales en relación con sus necesidades, dada la capacidad demostrada para generar capital interno.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Presionado por Eficiencia Operativa

Al cierre de diciembre de 2019, la compañía presentó una mejora en su indicador de siniestralidad incurrida (diciembre 2019: 58.4%; diciembre 2018: 63.7%), un nivel que estuvo alineado frente al promedio del sector asegurador a la misma fecha de 58.2%. Lo anterior obedeció principalmente a una reducción 14% en la base de siniestros netos incurridos durante el período que, aunado a un crecimiento menos acentuado en la base de primas devengadas (-6% frente a diciembre 2018), llevó a la mejora en el indicador de siniestralidad.

La compañía mantiene una estructura de costos adecuada en relación con su operación; sin embargo, su dependencia a la base de primas retenidas se vuelve más importante al considerar las contracciones que ha venido enfrentando en ese rubro. Al cierre de diciembre de 2019, el indicador de eficiencia operativa resultó en 34.2%, comparó desfavorable frente al de 2018 (31.2%) y frente al promedio del mercado a la misma fecha de 30.7%. Además, al cierre de abril de 2020, este indicador fue de 40.8% y comparó superior al de la misma fecha del año anterior de 34.3%.

De acuerdo a lo anterior, los gastos de administración crecieron 15.7% respecto al cierre de 2018, comparando desfavorablemente con el promedio de sus pares en términos de primas, con 20% frente a 14%. Por su parte, los gastos de adquisición tuvieron una contracción, acorde con el comportamiento en producción de primas (-10% frente a diciembre de 2018), pero compararon levemente mejor que el promedio del mercado asegurador en relación con primas, con 14.7% frente a 15.8%.

Ante el deterioro la mejora leve en los niveles de siniestralidad y el deterioro en eficiencia operativa, Asegua registró un índice combinado de 92.6% al cierre de diciembre de 2019, favorable frente al registrado a de diciembre 2018 (95%), aunque superior al promedio del mercado a la misma fecha (89%). Al tomar en cuenta el rendimiento de su portafolio de inversión, la compañía registra un índice de cobertura operativa equivalente a 81.5%, favorable frente al mismo período del año anterior (diciembre 2018: 84.4%), y cercano al promedio del mercado de 79.6%. Lo anterior se tradujo en una utilidad del período de GTQ6.6 millones, la cual incrementó 15.4% frente a la registrada al cierre de 2018 (GTQ5.8 millones). Sin embargo, el aumento en la utilidad neta será inferior, al considerar que en el ejercicio 2019 no se registró la reserva legal del período, y al registrarse en 2020 el incremento en la utilidad estaría cerca de 10%.

Considerando los índices anteriores, los niveles de rentabilidad de Asegua mostraron un avance favorable frente al año anterior. El indicador de rentabilidad promedio sobre patrimonio fue de 13.7% (diciembre 2018: 12.2%), y comparó desfavorable frente al promedio del mercado de 23.9%. Por su parte, la rentabilidad sobre activos promedio resultó en 8.2% (diciembre 2018: 7.5%) y fue similar al promedio del mercado asegurador de 8.7%.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2018	2019
Siniestralidad Neta/PDR (%)	63.7	58.4
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	31.2	34.2
Índice Combinado (%)	95.0	92.6
ROE Promedio (%)	12.2	13.7
ROA Promedio (%)	7.5	8.2

PDR - Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings; Asegua.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera deterioros significativos en el índice de siniestralidad incurrida de Asegua en el corto plazo.
- Fitch considera que el índice de eficiencia operativa podría mostrar deterioros adicionales en caso de que la producción de primas no logre mantener un crecimiento favorable.
- La rentabilidad de Asegua se mantiene adecuada, pero Fitch estima que podría deteriorarse si la compañía no alcanza una base mayor de primas retenidas que puedan diluir adecuadamente sus costos operativos.

Riesgo de Inversiones y Liquidez

Políticas de Inversión Conservadoras y Liquidez Adecuada

El portafolio de inversión de la compañía está compuesto principalmente por instrumentos de renta fija. En este sentido, al cierre de diciembre de 2019, 72% del portafolio total correspondió a depósitos en cuentas de ahorro y a plazo, colocados en cinco entidades financieras locales con calificación crediticia adecuada. Por otra parte, 21% de las inversiones se compuso de valores emitidos y garantizados por el Estado y el restante 7% estuvo constituido por acciones en empresas relacionadas, préstamos y bienes muebles e inmuebles. En relación con lo anterior, dichas acciones no presentan riesgo alguno para la aseguradora, ya que suponen una exposición patrimonial nula.

La base de activos de liquidez mayor, conformada por disponibilidades e inversiones financieras de la compañía, ascendió a GTQ65.8 millones al cierre de diciembre de 2019, con un crecimiento de 8% en comparación con el total a diciembre de 2018. 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 2019, la cobertura de activos líquidos fue de 318% sobre reservas y 210% sobre el pasivo total, respectivamente superiores al promedio del mercado de 138% y 86%.

Al cierre de diciembre de 2019, la base de primas por cobrar incrementó 5% frente al nivel de 2018. Sin embargo, su participación dentro del activo total fue estable en 9.4% frente a 9.5% al cierre de 2018 y fue inferior al promedio del mercado a la misma fecha de 21%. Dicha cartera muestra una calidad adecuada, ya que solamente 0.5% presentaba una antigüedad mayor de 90 días al cierre de diciembre de 2019.

Por su parte, la posición de liquidez de Asegua también se beneficia de una rotación promedio alta en la gestión de cobranza, de 62 días al cierre de 2019 (diciembre 2018: 57 días) y favorable respecto al promedio del sector (107 días). Asimismo, sobresale una participación baja en el activo de la cuentas por cobrar con compañías de seguro y reaseguro (diciembre 2019: 0.3% del activo total).

Expectativas de Fitch

- En opinión de la agencia, los niveles de liquidez de Asegua le permitirán mantener una posición adecuada para enfrentar sus obligaciones ante posibles escenarios de estrés en el mediano plazo.
- Fitch no anticipa cambios importantes en la composición y estructura del portafolio de inversiones.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2018	2019
Inversión en Valores del Estado/ Patrimonio (%)	29.7	28.1
Disponible e Inversiones/ Total Reservas Netas (%)	323	318
Primas por Cobrar/ Total Activo (%)	9.5	9.4
Rotación de Cobranza (días)	57	62

Fuente: Fitch Ratings; Asegua.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Alineada con Perfil de Negocio y Retención

Al cierre de 2019, la base de reservas técnicas de la compañía alcanzó GTQ20.7 millones, registrando un crecimiento similar de 8.3% en comparación con el total en 2018. En cuanto a su composición, 78% correspondió a reservas técnicas y matemáticas; el restante 22% fueron reservas para siniestros pendientes.

La base de reservas de Asegua aún domina la estructura del pasivo total. Al cierre de 2019, representó 66% del mismo, nivel levemente superior al registrado al cierre de 2018 (65%) y que se mantiene favorable frente al promedio del mercado asegurador a la misma fecha (62%).

Fitch opina que existe una incidencia baja del perfil de riesgo de las reservas como factor crediticio para Asegua, tal como lo demuestran las relaciones de reservas de siniestros sobre capital y siniestros incurridos, ambos inferiores a 1.0x. En cuanto a la dinámica de crecimiento en las reservas, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos y la de cambio en la relación de siniestros incurridos a primas devengadas, la evaluación denota un crecimiento neutral, atribuido a un crecimiento superior en las reservas de riesgos en curso frente a las reservas de siniestros.

Al cierre de 2019, Asegua presentó una cobertura de reservas netas a primas devengadas equivalente a 52%. Este indicador ha mantenido una tendencia ascendente en los últimos tres años de operación, aunque continúa comparando desfavorablemente con el promedio del mercado asegurador guatemalteco de 89.5%. 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.

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que Asegua mantendrá una base de reservas y cobertura acorde a su mezcla de negocios
- Cambios relevantes provendrían de cambios en su modelo de negocio como en su política de cesión por ramos, en relación con lo cual la agencia espera que la dinámica de crecimiento en reservas se mantenga congruente con los riesgos suscritos y exposiciones asumidas.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2018	2019
Apalancamiento de Reservas ^a (x)	0.1	0.1
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.11	1.04
Reservas Totales/PDR (%)	45.2	52.0
Reservas Totales/Pasivo (%)	64.8	66.1

^aReservas de siniestros/patrimonio. PDR – Primas Devengadas Retenidas. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings; Asegua.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Esquema de Reaseguro Adecuado

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 un nivel bastante acotado, equivalente a 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 individual. Dichos contratos 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 1.6% 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 2.0% del patrimonio. La capacidad adquirida en este contrato catastrófico representa 15% sobre la zona de mayor acumulación de riesgos, superando lo que exige la regulación local (12%). Además, la compañía cuenta con una base de reservas catastróficas acumuladas, las cuales cubren la prioridad a cargo de la compañía en más de 2x su totalidad.

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 y Reaseguradora Patria. Esta última también provee la cobertura de reaseguro al contrato de exceso de pérdidas catastróficas del ramo de incendio y líneas aliadas.

Expectativas de Fitch

- La agencia considera que Asegua se mantendrá exhibiendo un nivel de retención alto en primas, fundamentado en el modelo de negocio con el que opera actualmente.
- Fitch no espera cambios importantes en el esquema de reaseguro, el cual es conservador y adecuado para el perfil de cartera y modelo de negocio actual de Asegua.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2018	2019
Primas Retenidas/ Primas Netas (%)	88.8	95.1
Saldos por Cobrar con Reaseguradores/ Patrimonio (%)	1.1	0.6

Fuente: Fitch Ratings; Asegua.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Desempeño Financiero Favorable

Asegua se mantuvo como un competidor pequeño dentro de la industria aseguradora guatemalteca al cierre de 2019, con una participación de mercado equivalente a 0.6% de las primas suscritas. Su desempeño financiero se muestra rentable, pero aún con espacio de mejora en cuanto a lograr un nivel de eficiencia operativa mayor principalmente. La compañía registró una mejora en sus indicadores de siniestralidad, aunque su eficiencia operativa registró un deterioro, lo que llevó a un índice combinado de 92.6%, superior al promedio del mercado a la misma fecha de 89%.

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.

Comparación con Pares

(GTQ miles, al 31 de diciembre 2019)	Calificación	Cuota de Mercado en Prima Netas (%)	Siniestralidad Neta/Prima Devengada (%)	Índice Combinado (%)	ROA (%)	ROE (%)	Disponibles e Primas Retenidas/ Patrimonio (x)	Inversiones/ Reservas Netas (%)	Primas Suscritas/ Primas Retenidas (%)
Aseguradora Guatemalteca	BBB-(gtm)	0.6	58.4	92.6	8.4	13.7	0.8	317.5	95.1
Ficohsa Seguros	BB+(gtm)	1.0	10.3	85.3	14.2	28.4	0.9	597.5	45.5
Aseguradora de los Trabajadores	A-(gtm)	1.7	46.6	62.8	19.2	34.4	1.1	274.8	55.2
Seguros Columna	A(gtm)	2.4	59.8	92.5	6.7	14.4	1.5	244.0	89.9
Total Mercado	—	100	58.2	89.0	8.7	23.9	1.3	138.2	65.6

x - veces.

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/clasificación de Fitch.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos – Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

El gobierno corporativo y la administración de Asegua son adecuados 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.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Aseguradora Guatemalteca, S.A. – Balance General

(GTQ miles)	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Variación 2019/2018 (%)
Activo							
Activo Líquido	65,758	61,829	60,488	55,836	54,416	47,925	6.4
Disponible	1,708	2,447	2,596	2,012	2,477	1,758	(30.2)
Inversiones Financieras	64,050	59,383	57,891	53,824	51,939	46,167	7.9
Acciones	403	403	403	403	403	403	0.0
Inmuebles	4,278	4,366	4,454	4,548	4,602	4,663	(2.0)
Préstamos	189	237	277	267	233	260	(20.3)
Primas por Cobrar, Netas	7,636	7,263	7,912	6,303	6,302	4,940	5.1
Instituciones Deudoras de Seguros	261	329	251	527	443	718	(20.8)
Deudores Varios	728	596	115	122	451	527	22.2
Bienes Muebles, Netos	431	521	614	591	539	566	(17.1)
Otros Activos	1,484	1,226	1,530	1,451	2,560	1,727	21.0
Total Activo	81,168	76,771	76,045	70,048	69,949	61,730	5.7
Pasivo							
Obligaciones Contractuales	3,854	4,016	3,330	2,347	2,488	1,839	(4.0)
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	16,082	14,591	14,266	14,274	13,957	13,386	10.2
Reservas para Siniestros Pendientes	4,626	4,535	4,277	3,433	3,188	3,545	2.0
Instituciones Acreedoras de Seguros	966	1,206	1,683	1,131	955	573	(19.9)
Acreedores Varios	4,395	4,030	4,322	3,371	4,637	3,821	9.1
Otros Pasivos	1,381	1,142	1,136	948	906	748	20.9
Total Pasivos	31,305	29,520	29,013	25,504	26,131	23,911	6.0
Patrimonio							
Capital Social Pagado	13,500	13,500	13,500	13,500	8,690	8,690	0.0
Reservas Para Otros Fines	26,458	26,458	25,429	24,595	22,601	21,563	0.0
Reserva Legal	1,538	1,538	1,235	874	3,578	2,998	0.0
Utilidades Disponibles	8,367	5,756	6,868	5,576	8,950	4,568	45.4
Total Patrimonio	49,863	47,252	47,032	44,544	43,818	37,819	5.5
Total Pasivo y Patrimonio	81,168	76,771	76,045	70,048	69,949	61,730	5.7

Fuente: Fitch Ratings y Asegua.

Aseguradora Guatemalteca, S.A. – Estado de Resultados

(GTQ miles)	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Variación 2019/2018 (%)
Primas Directas Netas	43,574	48,382	47,965	44,767	40,639	36,410	(9.9)
Primas Cedidas	(2,118)	(5,425)	(6,192)	(2,640)	(2,018)	(1,440)	(61.0)
Primas Retenidas Netas	41,456	42,958	41,773	42,127	38,622	34,970	(3.5)
Variación en Reservas	(1,596)	(617)	(158)	(1,263)	(682)	(1,292)	158.8
Primas Devengadas	39,860	42,341	41,615	40,864	37,940	33,679	(5.9)
Siniestros Más Gtos. de Ajustes	(24,297)	(29,956)	(29,209)	(27,858)	(20,913)	(21,643)	(18.9)
Recuperaciones por Reaseguro Cedido más Salvamentos	1,028	2,975	3,887	1,426	736	681	(65.4)
Siniestros Incurridos Netos	(23,269)	(26,981)	(25,322)	(26,432)	(20,177)	(20,962)	(13.8)
Gastos de Adquisición y Conservación	(6,424)	(7,139)	(6,520)	(5,439)	(4,550)	(5,209)	(10.0)
Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido	113	462	646	211	133	44	(75.6)
Resultado Técnico de Operaciones de Seguro	10,280	8,683	10,418	9,204	13,345	7,551	18.4
Gastos de Administración	(8,749)	(7,560)	(7,360)	(7,339)	(6,644)	(6,961)	15.7
Derechos de Emisión	889	816	728	601	562	539	8.9
Resultado de Operación	2,420	1,939	3,787	2,466	7,263	1,129	24.8
Producto Financiero Neto	4,421	4,481	4,073	3,767	3,766	4,088	(1.3)
Otros Ingresos/Gastos	604	359	481	406	571	631	68.2
Resultado Antes de Impuestos	7,444	6,779	8,340	6,639	11,600	5,848	9.8
Reserva Legal		(303)	(361)	(293)	(580)	(292)	(100.0)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(804)	(720)	(1,111)	(769)	(2,070)	(987)	11.6
Resultado Neto	6,641	5,756	6,868	5,576	8,950	4,568	15.4

Fuente: Fitch Ratings y Asegua.

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".