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 2016	31 dic 2015
Activos	70.05	69.95
Patrimonio Neto	44.55	43.82
Resultado Neto	5.58	8.95
Primas Suscritas	44.77	40.64
Costos de Operación/PDR (%)	29.3	27.7
Siniestralidad Neta/PDR (%)	64.7	53.2
Índice Combinado (%)	94.0	80.9
Activos Líquidos/(Reservas + Obligaciones con Aseguradoras) (%)	278	277
ROAE (%)	12.6	21.9

PDR: primas devengadas retenidas.
Fuente: Asegua.

Informes Relacionados

Perspectivas 2017: Seguros en Centroamérica (Diciembre 8, 2016).

Guatemala (Mayo 4, 2017).

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 2016, Aseguradora Guatemalteca, S.A. (Asegua) continuó reflejando una concentración alta de primas y resultados provenientes de una institución financiera local no relacionada, con la cual mantiene una alianza comercial. Fitch Ratings considera que dicha concentración conlleva un riesgo importante que expone la rentabilidad de la compañía a decisiones estratégicas que esta podría tomar, dado que tiene una aseguradora relacionada con su grupo financiero.

Niveles Bajos de Apalancamiento: A pesar de registrar una distribución de dividendos relevante, Asegua conserva niveles de apalancamiento bajos, los cuales comparan favorablemente con el promedio del mercado. Al cierre de diciembre de 2016, reflejó un apalancamiento financiero de 0.6 veces (x) y un apalancamiento operativo de 0.9x, niveles inferiores al promedio del mercado de 1.8x y 1.3x respectivamente. Lo anterior es favorecido por la adecuada generación interna de capital y la tendencia creciente en su base patrimonial.

Deterioro en Niveles de Siniestralidad: Al cierre de 2016, el indicador de siniestralidad incurrida de la compañía mostró un deterioro en comparación con el cierre de 2015 (diciembre 2016: 65% vs. diciembre 2015: 53%), debido a un incremento en la siniestralidad de sus dos principales ramos, vida colectivo y autos. Como consecuencia, el índice combinado de Asegua aumentó hasta 94% desde 81% al cierre de 2015, cifra levemente superior al promedio del mercado de 93% y que explica la contracción de 38% en las utilidades de la compañía.

Liquidez Holgada: Al cierre de diciembre de 2016, la base de activos líquidos de la compañía presentó una participación alta dentro del activo total (80%), superando la relación del sector de 59%. Esto se tradujo en coberturas de liquidez holgadas, de 315% sobre reservas totales y 219% sobre el pasivo total, niveles muy favorables en relación con el promedio del mercado (144% y 92%, respectivamente). Asimismo, la liquidez de la compañía se beneficia de un portafolio de inversión conservador, colocado principalmente en instrumentos de renta fija.

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, aunque la prioridad de dicho contrato está cubierta en 1.8x con reservas catastróficas.

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 con un crecimiento en su cuota de mercado, acompañado 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.

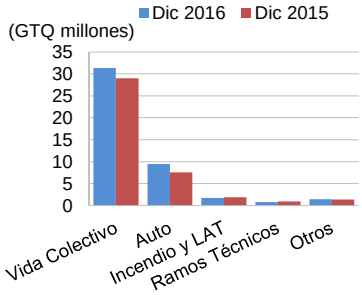
Tamaño y Posición de Mercado

Competidor Pequeño con Adecuado Perfil Financiero

- Crecimiento Superior al del Mercado, pero con Participación Pequeña
- Concentración de Cartera en Ramos de Vida
- Dependencia Alta del Canal de Distribución Bancario
- Estrategia Enfocada en Crecimiento
- Crecimiento Superior al del Mercado, pero con Participación Pequeña

Al cierre de diciembre de 2016, la compañía tuvo un crecimiento en su base de primas netas de 10.2%, nivel superior al registrado por el promedio del mercado de 5.6%. No obstante, Asegua mantuvo una participación de mercado modesta, de 0.7% del total de primas suscritas en el mercado aseguradora guatemalteco. La producción totalizó GTQ44.7 millones, impulsada principalmente por el crecimiento en los ramos de vida colectivo (+8.2% respecto a diciembre 2015) y de autos (+25.3% frente a diciembre 2015). En el mediano plazo, Fitch espera que la compañía continúe mostrando tasas de crecimiento adecuadas, pero no prevé cambios significativos en su participación de mercado.

Evolución en Suscripcion de Primas de Principales Ramos

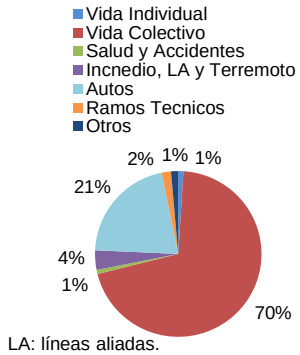


LAT: lineas aliadas y terremoto.
Fuente: Fitch con datos de Asegua.

Concentración de Cartera en Ramos de Vida

Al cierre de diciembre de 2016, la cartera de primas emitidas netas de la compañía siguió mostrando una concentración alta en el ramo de vida colectivo, el cual representó 70% de su producción total. Lo anterior se debe a que esta provee la cobertura de vida para saldos de deuda a ciertas cuentas de la cartera crediticia de una institución financiera de trayectoria larga en Guatemala, su canal de comercialización principal. Por su parte, el ramo de autos prevaleció como el segundo ramo de mayor importancia dentro de la cartera de primas suscritas de la compañía, con una participación de 21%. Dicho ramo es comercializado principalmente a través del canal comercial y por contratación directa.

Portafolio de Primas Suscritas por Ramo
A diciembre de 2016



LA: líneas aliadas.
Fuente: Fitch, con datos de Asegua.

Dependencia Alta del Canal de Distribución Bancario

Asegua mantiene una alianza comercial con una institución financiera local para la comercialización de sus productos de vida colectivo; al cierre de diciembre de 2016, 59% de la prima suscrita se comercializó a través de dicho canal. En opinión de Fitch, la dependencia y la concentración en relación con este canal de distribución representan un riesgo importante que expone a la rentabilidad de la compañía a las decisiones estratégicas que la institución financiera pudiera tomar, ya que la misma cuenta con una aseguradora relacionada. No obstante, la estrategia de Asegua se enfoca en la explotación de canales alternos con el propósito de disminuir la concentración de negocio generado a través del canal mencionado. Por su parte, el canal de intermediarios, representado por agentes independientes y corredores, generó 19% de la producción total.

Estrategia Enfocada en Crecimiento

En 2017, 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; esto último 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 la compañía busque lograr resultados técnicos positivos en todos sus ramos de operación, como parte de sus objetivos.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Seguros (Octubre 19, 2016).

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de la compañía al cierre de 2016, así como información adicional obtenida directamente del emisor. Los estados financieros del emisor para 2016 fueron auditados por un auditor independiente registrado ante la Superintendencia de Bancos. Los estados financieros empleados siguen las normas de contabilidad establecidas por la regulación local y no presentan salvedad alguna para dicho período.

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

Perspectivas Retadoras de Crecimiento

Desde 2015, la coyuntura política del país ha incidido en el dinamismo de la producción de primas del mercado (crecimiento económico estimado por Fitch: 2016: 3.7% y 2017: 3.5%). Al final de 2016, las primas totales aumentaron 5.6% respecto a 2015, por encima de las expectativas de Fitch. Para 2017, no se esperan proyectos importantes de inversión pública que pudieran repercutir sobre el crecimiento del mercado. Fitch estima un crecimiento nominal del sector asegurador cercano a 4% para 2017, sin descartar el potencial de la industria de seguros guatemalteca en líneas personales y negocios masivos.

Presión Potencial en Rentabilidad

En años recientes, el desempeño del mercado ha sido bueno, favorecido por sus niveles de siniestralidad y eficiencia operativa. Sin embargo, los ramos de salud y hospitalización (26% de las primas emitidas) mantienen una tendencia creciente de siniestralidad neta (94.1% de primas devengadas) como producto de un entorno bastante competitivo y políticas de tarificación más agresivas. En autos, la siniestralidad (67% de primas devengadas) se relaciona con un uso mayor de los vehículos por la baja en los precios de los combustibles y la mayor venta de vehículos usados. De continuar así, la agencia estima que la rentabilidad y el desempeño del mercado podrían verse afectados en el mediano plazo, si las acciones correctivas no fuesen suficientemente efectivas.

Resultado Técnico Más Presionado

En el corto plazo, Fitch no anticipa una contribución mayor del ingreso financiero (septiembre 2016: 9.5% de prima devengada; septiembre 2015: 10.2%) ante una baja en las tasas de interés locales. Lo anterior crea una dependencia clara del resultado técnico del negocio asegurador para que el sector sostenga su rentabilidad. Esto ejerce presión para rentabilizar negocios deficitarios subsidiados históricamente por otras líneas de negocio. Fitch espera que jugadores importantes tomen medidas correctivas y replanteen su estrategia durante 2017.

Gobierno Corporativo

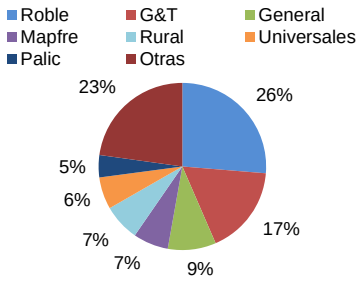
El gobierno corporativo es un factor neutral para la calificación. Asegua cuenta con tres comités de supervisión: gerencial, de riesgos, y de tecnología de la información. La compañía tiene un Consejo de Administración conformado por cinco miembros, incluyendo al Gerente General, además de dos comisarios 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.

Primas Totales por Compañía

A diciembre de 2016



Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Análisis Comparativo

Al cierre de diciembre de 2016, 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 desviación importante reflejada en sus indicadores de siniestralidad, Asegua presentó un índice combinado de 94%, similar al promedio del mercado de 93.3%.

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 (Guatemala)

(Cifras a diciembre de 2016)	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 (%)
Guatemalteca	**BBB−(gtm)**	**0.7**	**64.7**	**94.0**	**8.9**	**13.1**	**0.6**	**0.9**	**43.3**	**318**
Columna	A(gtm)	2.1	58.0	88.9	10.5	13.2	0.8	1.2	39.7	332
Trabajadores	BBB(gtm)	1.6	35.3	61.4	24.6	21.3	0.7	1.0	51.4	287
Rural	AA+(gtm)	7.1	48.9	64.9	24.8	29.4	0.5	0.9	35.6	361

[a] Siniestralidad retenida/prima devengada de retención.
Fuente: Superintendencia de Bancos y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

(GTQ miles)	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio (x)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	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	0.7	0.8	
Patrimonio/Activo Total (%)	63.6	62.6	61.3	58.0	56.5	

x: veces
Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Posición de Capitalización Adecuada para Perfil de Negocio

- Crecimiento Patrimonial Modesto
- Apalancamiento Estable, Inferior al Promedio del Mercado
- Solidez Patrimonial Superior al Promedio del Mercado

Crecimiento Patrimonial Modesto

Al cierre de diciembre de 2016, la compañía registró una capitalización de sus reservas legales y utilidades de GTQ4.8 millones, por lo cual la base de capital pagado ascendió a GTQ13.5 millones, registrando un incremento de 55% en comparación con el cierre de 2015. No obstante, la base patrimonial total de la compañía tuvo un crecimiento menos acentuado, de 1.7% respecto al cierre de 2015, comportamiento que resultó principalmente de una reducción importante en las utilidades del ejercicio (diciembre 2016: −37.7%).

Asimismo, se destaca que la compañía ha reflejado una distribución de dividendos poco conservadora durante los últimos años. Entre los ejercicios 2013 y 2016, distribuyó en promedio 74% de los resultados acumulados al inicio de cada período. En opinión de Fitch, una política más conservadora de dividendos sería adecuada para mantener una generación interna de capital apropiada para sustentar el crecimiento esperado de la aseguradora.

Apalancamiento Estable, Inferior al Promedio del Mercado

A pesar de la reducción en las utilidades del ejercicio y una política poco conservadora en cuanto a la distribución de utilidades, Asegua sostuvo niveles de apalancamiento estables y bajos, inferiores al promedio del mercado asegurador guatemalteco. Al cierre de diciembre de 2016, el indicador de

apalancamiento financiero (pasivo sobre patrimonio) resultó en 0.6x y el indicador de apalancamiento operativo (prima retenida sobre pasivo), en 0.9x; ambos favorables frente a los promedios del mercado a la misma fecha (1.8x y 1.3x, respectivamente).

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 94% frente a 68%.

Solidez Patrimonial Superior al Promedio del Mercado

La solidez patrimonial de la compañía, medida como patrimonio sobre activo total, alcanzó 63.6% al cierre de 2016, nivel favorable en relación con el promedio del sector de 36.3%. Dicho indicador se mantiene favorecido por la tendencia creciente en la base patrimonial de la compañía, dada su generación interna de capital. Asimismo, Fitch destaca que el patrimonio técnico de la aseguradora cubre el margen de solvencia requerido en 4.1x.

Desempeño

(GTQ miles)	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Bruta (%)	62.2	51.5	59.4	59.9	59.5	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 mantenga un crecimiento similar.
Siniestralidad Neta (%)	64.7	53.2	62.2	54.2	57.9	
Costos Operativos/Primas Devengadas (%)	29.3	27.7	34.4	32.3	21.7	
Índice Combinado (%)	94.0	80.9	96.6	86.5	79.6	
Utilidad Neta/Primas Netas (%)	12.5	22.0	12.3	15.9	16.4	
ROAA (%)	8.0	13.6	7.3	9.1	9.0	

Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Desempeño y Rentabilidad Adecuada

- Desviación Importante en Niveles de Siniestralidad
- Indicador de Eficiencia Se Mantiene Relativamente Estable
- Rentabilidad Alineada con el Promedio del Mercado

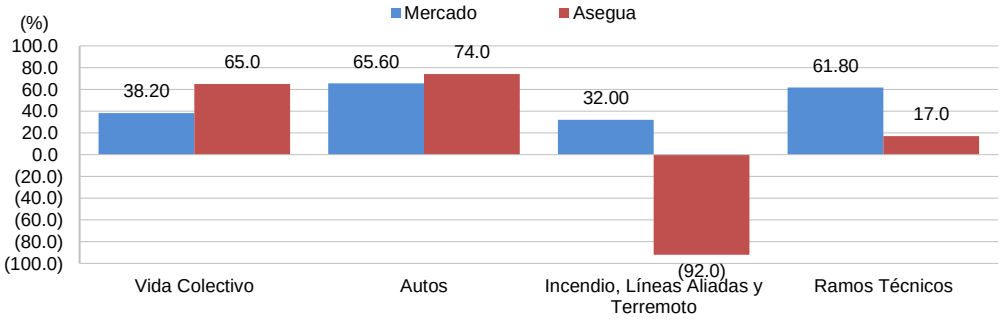
Desviación Importante en Niveles de Siniestralidad

Al cierre de diciembre de 2016, el índice de siniestralidad incurrida de la compañía fue de 64.7%, nivel que reflejó un deterioro en importante comparación con el cierre de 2015 (53.2%) y desfavorable en relación con el promedio del mercado de 62.2% a la misma fecha. Lo anterior se debió principalmente a un crecimiento de 31% (respecto de 2015) en la base de siniestros netos incurridos durante el período, superior al de la base de primas devengadas de 7.7%.

En cuanto al desempeño por ramos, los de personas reflejaron un crecimiento de 65.1% en los niveles de siniestralidad en comparación con el cierre de 2015 (diciembre 2015: 54.3%). Lo anterior fue influenciado principalmente por un deterioro en el ramo de vida colectivo (diciembre 2016: 64.8%; diciembre 2015: 53.5%), el principal dentro de la cartera de primas suscritas. Dicho indicador compara desfavorablemente con el promedio del mercado a esa fecha, de 38.2%.

Por su parte, los niveles de siniestralidad de los ramos de daños generales también reflejaron un incremento (diciembre 2016: 55.8%; diciembre 2015: 49.0%), en el que destacó el deterioro en el indicador de siniestralidad del ramo de autos (diciembre 2016: 64.9% frente a diciembre 2015: 55.3%). No obstante, dicho indicador fue similar al promedio del mercado asegurador guatemalteco de 65.6%.

Siniestralidad en Ramos Principales
A diciembre de 2016



Fuente: Fitch con datos de Asegua.

Indicador de Eficiencia Se Mantiene Relativamente Estable

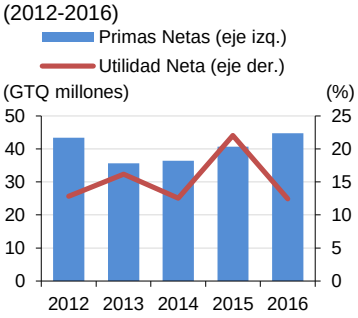
Asegua mantiene niveles de eficiencia adecuados, factor importante en su rentabilidad técnica, ya que le permite compensar el crecimiento de la siniestralidad durante el período. Al cierre de diciembre de 2016, los gastos de operación netos registraron un incremento proporcionalmente mayor que el observado en la base de primas devengadas (diciembre 2016: +14.0% frente a 7.7%) el cual se tradujo en un deterioro leve en el indicador de eficiencia, de 29.3% (diciembre 2015: 27.7%). Sin embargo, dicho nivel de eficiencia permaneció favorable frente al promedio del mercado de 31.0%.

Los gastos de administración registraron un crecimiento de 10.5% frente a lo registrado en 2015, comparando desfavorablemente con el promedio de sus pares en términos de primas (16.4% frente a 14.2%, respectivamente). Por su parte, en congruencia con el mayor dinamismo en la suscripción de primas durante el período, los gastos de adquisición reflejaron un crecimiento de 19.5% en comparación con el cierre de 2015. No obstante lo anterior, la base de gastos de adquisición en relación con las primas se mantuvo favorable respecto al promedio del mercado (12.1% frente a 14.2%, en ese orden).

En opinión de Fitch, Asegua podría continuar experimentado deterioros leves en su índice de eficiencia operativa, ya que su estrategia contempla el crecimiento de las comisiones a corredores y agentes de seguro, con el propósito de posicionar mejor sus productos dentro de este canal comercial. Sin embargo, Fitch valora los esfuerzos realizados por la compañía para disminuir su dependencia del canal bancario relacionado.

Rentabilidad Alineada con el Promedio del Mercado

Evolución de Rentabilidad sobre Primas
(2012-2016)



Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Teniendo en cuenta el incremento importante en los niveles de siniestralidad y el deterioro leve en el indicador de eficiencia operativa, al cierre de diciembre de 2016, el índice combinado de la compañía fue de 94%, muy superior al del cierre de 2015 de 80.9% y similar al promedio del mercado a la misma fecha de 93.2%.

Al tomar en cuenta el ingreso financiero, al cierre de diciembre de 2016, la compañía registró un índice de cobertura de 84.7% (diciembre 2015: 70.9%). Lo anterior resultó en una utilidad neta del período de GTQ5.58 millones, inferior a la registrada al cierre de 2015 de GTQ8.95 millones. Como consecuencia, el indicador de rentabilidad promedio sobre activos registró un deterioro (diciembre 2016: 8% frente a diciembre 2015: 14%), el cual se alineó al promedio del mercado a la misma fecha de 7.7%. Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio también disminuyó, a 22% desde 13% obtenido en diciembre de 2015, pero resultó superior al promedio del mercado de 11.7%.

Inversiones y Liquidez

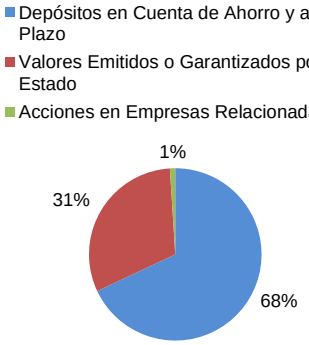
(GTQ miles)	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas (%)	315	317	283	287	263	La compañía opera con una posición de liquidez holgada, sobre la cual la agencia no anticipa cambios relevantes en el corto plazo.
Activos Líquidos/Reservas y Obligaciones (%)	278	277	255	259	243	
Activos Líquidos/Pasivos (%)	219	208	200	179	175	
Rotación de Cobranza (días)	51	50	49	61	64	

Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Niveles de Liquidez Holgados

- Portafolio de Inversión Conservador
- Coberturas de Liquidez Superiores a las del Promedio del Mercado
- Rotación de Cobro Alta y Calidad Adecuada de Primas por Cobrar

Composición del Portafolio de Inversión
A diciembre de 2016



Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Portafolio de Inversión Conservador

La compañía mantiene un portafolio de inversión conservador, enfocado principalmente en instrumentos de renta fija. Al cierre de diciembre de 2016, 68% del portafolio total correspondía a depósitos en cuentas de ahorro y a plazo. Dichos depósitos están diversificados en seis entidades financieras locales con capacidad de pago adecuada y cuya calificación de riesgo, en ningún caso, es inferior a BBB(gtm). Por su parte, 31% del portafolio total eran valores emitidos y garantizados por el Estado y el restante 1% se constituía con acciones en empresas relacionadas. Es importante mencionar que estas últimas no presentan riesgo alguno para la aseguradora, dado que suponen una exposición patrimonial muy acotada de 0.09%.

Coberturas de Liquidez Superiores a las del Promedio del Mercado

Al cierre de diciembre de 2016, la base de activos líquidos, representada por las disponibilidades e inversiones financieras de la aseguradora, ascendió a GTQ 55.8 millones, reflejando un crecimiento leve de 2.6% en comparación con el cierre de 2015. Dicha base continúa reflejando una participación alta dentro del activo total (diciembre 2016: 80%), nivel superior al promedio del mercado de 59%. Teniendo en cuenta lo anterior, la compañía reflejó una cobertura de activos líquidos de 315% sobre reservas y 219% sobre el pasivo total, niveles favorables respecto al promedio del mercado (144% y 92%, respectivamente). Por tanto, Fitch considera que estos niveles altos de liquidez permiten a la aseguradora mantener una posición holgada para enfrentar a sus obligaciones ante posibles escenarios de estrés.

Rotación de Cobro Alta y Calidad Adecuada de Primas por Cobrar

La base de primas por cobrar de Asegua refleja una participación de 9% dentro del total de activo al cierre de diciembre de 2016. Dicha participación es inferior al promedio del mercado de 20% y, en opinión de Fitch, la calidad de dicha cartera es adecuada, ya que solamente 0.1% de las primas por cobrar mostraba una antigüedad mayor a 90 días al cierre de 2016.

Su posición adecuada de liquidez también se favorece de una rotación promedio alta en la gestión de cobranza de primas (51 días) superior a la del promedio del sector (97 días), así como de una baja participación (diciembre 2016: 1%) en el activo de las cuentas por cobrar con compañías de seguros y reaseguro.

Adecuación de Reservas

(GTQ miles)	2016	2015	2014	2013	2012	Expectativas de Fitch
Reservas/Primas (%)	43.3	45.2	50.3	61.7	64.7	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 (%)	69.4	65.6	70.8	62.4	66.4	

Fuente: Asegua y cálculos de Fitch.

Constitución de Reservas Alineada con Mezcla de Negocio

- Constitución de Reservas Influenciada por Perfil de Cartera
- Cobertura de Reservas Acorde con Perfil de Cartera

Constitución de Reservas Influenciada por Perfil de Cartera

Al cierre de diciembre de 2016, la compañía mantenía una constitución de reservas inferior a la del mercado, debido a su perfil de cartera y modelo de negocio actual. Lo anterior es influenciado por perfil de riesgo que predomina en la cartera de la aseguradora, es decir, seguros de vida colectivo, amparados con pólizas de saldo deudor, las cuales se caracterizan por ser declarativas mensuales y no requieren la constitución de reservas para primas no devengadas. La regulación estipula que, en vida colectivo, las reservas deben calcularse con base en la prima no devengada de retención, computada por meses calendario.

Cobertura de Reservas Acorde con Mezcla de Negocio

En congruencia con el mayor dinamismo en la suscripción de primas, la base total de reservas de la compañía ascendió a GTQ17.7 millones a diciembre de 2016, lo que representó un crecimiento de 3.3% respecto al cierre de 2015. Dado lo anterior, su participación dentro del pasivo total reflejó un crecimiento, a 69.4% de 65.6% en diciembre de 2015, nivel superior al promedio del mercado de 64.2%.

No obstante lo anterior, debido a que constituye menos reservas por su mezcla de negocio, la compañía registró una cobertura de reservas netas a primas devengadas de 43.3%, significativamente menor que el promedio del mercado de 88.3%. Asimismo, en los últimos 3 años, su nivel de retención ha aumentado significativamente en el ramo de vida colectivo, lo cual también ha influenciado la disminución de este indicador respecto a períodos anteriores.

Reaseguro

Esquema de Reaseguro Adecuado

- Retención de Riesgos Alta
- Exposiciones Patrimoniales Acotadas
- Reaseguradores de Trayectoria Amplia y Calidad Crediticia Adecuada

Retención de Riesgos Alta

La compañía mantiene una dependencia menor en términos de reaseguro con respecto a años previos y al promedio del mercado, dado que el nivel de retención en su cartera de primas de 94.1% al cierre de diciembre de 2016 superó el promedio registrado en los últimos 5 años (84.2%) y el promedio del mercado (diciembre 2016: 64.9%). Lo anterior se alinea con el perfil de su cartera de primas, en el cual sobresalen principalmente riesgos altamente atomizados y de severidad baja.

Exposiciones Patrimoniales Adecuadas

La protección de reaseguro de la aseguradora se mantiene principalmente mediante contratos de tipo no proporcional tanto para los ramos de daños como para los de personas. Para estos últimos, la compañía cuenta con un nuevo contrato de tipo excedente, el cual cubre el ramo de vida individual y en el que la retención a cargo de la compañía equivale a 0.1% de su patrimonio. Asimismo, para los ramos de personas, Asegua cuenta con una protección de exceso de pérdida catastrófico que cubre los ramos de vida individual, colectivo y accidentes personales. En dicho contrato, la prioridad máxima por evento a cargo de la compañía equivale a 0.7% de su patrimonio.

Por su parte, los ramos de daños permanecen cubiertos por medio de un contrato de exceso de pérdida por riesgo o evento de tipo *tent plan*. Dicho contrato cubre los ramos de vehículos automotores, riesgos técnicos y diversos, responsabilidad civil y transportes. La prioridad máxima por evento a cargo de la aseguradora no excede 1.9% del patrimonio por riesgo.

Asimismo, Asegua cuenta con un contrato de exceso de pérdida catastrófico que cubre todos los ramos de daños y para el cual realizó una reducción en la prioridad llevando la exposición patrimonial máxima por evento a 2.3% (vigencia anterior: 3.4%). Es importante mencionar que la compañía cuenta con una base de reservas catastróficas acumuladas, la cual representaba 1.8x la perdida máxima por evento al cierre de diciembre de 2016. 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 Trayectoria Amplia y Calidad Crediticia Adecuada

El esquema de reaseguro vigente de Asegua se mantiene protegido por reaseguradoras con trayectoria internacional amplia y calificación de riesgo adecuada. El reasegurador líder en el contrato excedente 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. 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 catastrófico 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 cada año)

Balance General	2016	2015	2014	2013	2012
Activo					
Activo Líquido	**55,836**	**54,416**	**47,925**	**47,274**	**48,209**
Disponible	2,012	2,477	1,758	2,490	3,089
Inversiones Financieras	53,824	51,939	46,167	44,784	45,120
Acciones	403	403	403	403	403
Inmuebles	4,548	4,602	4,663	4,750	4,837
Préstamos	267	233	260	229	195
Primas por Cobrar, Netas	6,303	6,302	4,940	4,849	7,035
Instituciones Deudoras de Seguros	527	443	718	2,140	1,620
Deudores Varios	122	451	527	699	511
Bienes Muebles, Netos	591	539	566	631	428
Otros Activos	1,451	2,560	1,727	1,835	168
Total Activo	**70,048**	**69,949**	**61,730**	**62,809**	**63,407**
Pasivo					
Obligaciones Contractuales	2,347	2,488	1,839	1,780	1,500
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	14,274	13,957	13,386	13,385	14,409
Reservas para Siniestros Pendientes	3,433	3,188	3,545	3,061	3,897
Instituciones Acreedoras de Seguros	1,131	955	573	2,570	2,533
Acreedores Varios	3,371	4,637	3,821	4,932	4,628
Otros Pasivos	948	906	748	647	594
Total Pasivos	**25,504**	**26,131**	**23,911**	**26,375**	**27,561**
Patrimonio					
Capital Social Pagado	13,500	8,690	8,690	8,690	8,690
Reservas para Otros Fines	24,595	22,601	21,563	19,285	19,277
Reserva Legal	874	3,578	2,998	2,705	2,320
Utilidades del Ejercicio	5,576	8,950	4,568	5,754	5,558
Total Patrimonio	**44,544**	**43,818**	**37,819**	**36,434**	**35,846**
Total Pasivo y Patrimonio	**70,048**	**69,949**	**61,730**	**62,809**	**63,407**

Estado de Resultados	2016	2015	2014	2013	2012
Primas Directas Netas	44,767	40,639	36,410	35,585	43,403
Primas Cedidas	(2,640)	(2,018)	(1,440)	(9,995)	(15,637)
Primas Retenidas Netas	**42,127**	**38,622**	**34,970**	**25,590**	**27,767**
Variación en Reservas	(1,263)	(682)	(1,292)	1,059	523
Primas Devengadas	**40,864**	**37,940**	**33,679**	**26,648**	**28,290**
Siniestros Más Gastos de Ajustes	(27,858)	(20,913)	(21,643)	(21,310)	(25,836)
Recuperaciones por Reaseguro Cedido más Salvamentos	1,426	736	681	6,862	9,450
Siniestros Incurridos Netos	**(26,432)**	**(20,177)**	**(20,962)**	**(14,448)**	**(16,386)**
Gastos de Adquisición y Conservación	(5,439)	(4,550)	(5,209)	(5,456)	(4,952)
Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido	211	133	44	2,081	3,963
Resultado Técnico de Operaciones De Seguro	**9,204**	**13,345**	**7,551**	**8,826**	**10,915**
Gastos de Administración	(7,339)	(6,644)	(6,961)	(5,884)	(5,844)
Derechos de Emisión	601	562	539	663	701
Resultado de Operación	**2,466**	**7,263**	**1,129**	**3,605**	**5,772**
Producto Financiero Neto	3,767	3,766	4,088	3,180	2,857
Otros Ingresos/Gastos	406	571	631	911	221
Resultado antes de Impuestos	**6,639**	**11,600**	**5,848**	**7,697**	**8,850**
Reserva Legal	(293)	(580)	(292)	(385)	(443)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(769)	(2,070)	(987)	(1,558)	(2,849)
Resultado Neto	**5,576**	**8,950**	**4,568**	**5,754**	**5,558**

Fuente: Asegua.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas 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. 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 POLITICAS 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 © 2017 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 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 substituto 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".