

MAPFRE|Seguros Guatemala, S.A.

Informe de Calificación

Calificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguro de Largo Plazo AA(gtm)

Perspectiva

Positiva

Resumen Financiero

MAPFRE|Seguros Guatemala, S.A.

(GTQ millones)	31 dic 2016	31 dic 2015
Activos	415.9	353.7
Patrimonio	135.9	119.0
Resultado Neto	26.5	22.6
Costos de Operación Netos/ Prima Devengada Retenida (%)	32.5	35.1
Siniestralidad Neta/Prima Devengada Retenida (%)	61.1	60.5
Índice Combinado (%)	93.6	95.6
ROA Promedio (%)	6.9	6.7
Activos Líquidos/Reservas (x)	1.5	1.4

Fuente: MAPFRE Guatemala con cálculos de Fitch.

Informes Relacionados

[Perspectivas 2017: Seguros en Centroamérica \(Diciembre 8, 2016\).](#)

[Guatemala \(Mayo 12, 2016\).](#)

[MAPFRE S.A. \(Mayo 31, 2016\).](#)

Analistas

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

Jazmín Roque
+503 2516-6607
jazmin.roque@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Beneficio por Soporte: Fitch Ratings reconoce en la calificación asignada a MAPFRE|Seguros Guatemala, S.A. (MAPFRE Guatemala) la capacidad y disposición de su accionista último, MAPFRE S.A. (calificación internacional de 'BBB+'), para brindar soporte a su operación. Este último se muestra también en el apoyo técnico, comercial, de control de riesgos, protección de reaseguro y en la adopción de las mejores prácticas de gobierno corporativo y de operación.

Rentabilidad con Potencial Bueno: A diciembre de 2016, la rentabilidad técnica de la aseguradora continuó mejorando, gracias a una eficiencia operativa mayor y a los controles en siniestralidad y selección de riesgos adecuados. Asimismo, el resultado neto de MAPFRE Guatemala aumentó 17.2% y fue superior a la variación de la utilidad neta del sector de 1.2% negativo. Fitch espera que la compañía siga consolidando el desempeño alcanzado en el último año.

Apalancamiento Superior al Promedio: MAPFRE Guatemala registra índices de apalancamiento más ajustados que el promedio de la industria, tanto en el indicador de pasivo a patrimonio, de 2.1 veces (x) frente a 1.8x, como el de prima devengada retenida a patrimonio (1.7x frente a 1.3x). Esto está alineado con la política de su accionista último de maximizar la rentabilidad del capital, con una exigencia importante de distribución de dividendos. Sin embargo, Fitch destaca el cumplimiento amplio del margen de solvencia requerido y el soporte que recibiría de su accionista, si fuese requerido.

Posición de Liquidez Adecuada: La aseguradora mantiene una política conservadora en la composición de su portafolio de inversiones y conserva coberturas de liquidez adecuadas. A diciembre de 2016, los activos de liquidez alta registraron una participación de 50% en su balance y mostraron una cobertura sobre las reservas de 154%. Aunque registran un volumen alto de primas por cobrar, que constituye 28% de los activos, 98% no supera los 30 días de antigüedad.

Respaldo del Grupo en Reaseguro: MAPFRE Re Compañía de Reaseguros, S.A. (calificada por Fitch en 'A-' con Perspectiva Estable) es el reasegurador de Grupo MAPFRE y lidera el 100% de los contratos de reaseguro que mantiene la compañía. La agencia considera esta exclusividad como una muestra importante de la voluntad del grupo para darle soporte directo a la operación local y para optimizar la capacidad y el costo del reaseguro para todas sus filiales regionales.

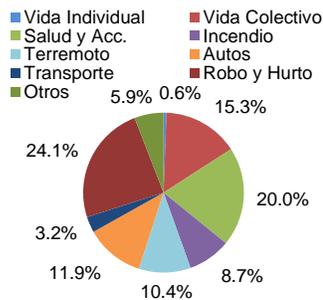
Sensibilidad de la Calificación

Movimientos de Calificación Positivos: Estos estarán asociados a la efectividad de las medidas correctivas adoptadas para subsanar las pérdidas de ramos deficitarios, que le permita a la compañía incrementar su rentabilidad y que se refleje en una mayor solvencia patrimonial, siempre y cuando mantengan el buen resultado técnico de los demás ramos y una política conservadora de dividendos.

Movimientos de Calificación Negativos: Podrán resultar de desviaciones significativas en su perfil financiero, que afecte los niveles de rentabilidad, apalancamiento o liquidez. Asimismo, dado que la calificación de la aseguradora contempla el beneficio parcial de soporte por parte de MAPFRE, S.A., cambios en su capacidad o disposición para proveer soporte a la aseguradora podrían conllevar modificaciones en la calificación de riesgo de MAPFRE Guatemala.

Primas Netas por Ramo

Diciembre 2016



Acc: accidentes.
Fuente: MAPFRE Guatemala.

Tamaño y Posición de Mercado

Posición Competitiva Favorecida por Grupo Importante

- Compañía de Tamaño Mediano en un Mercado Concentrado
- Crecimiento Influidado por Depuración de Cartera
- Sinergias de Operación con Grupo MAPFRE
- Estrategia de Sostenibilidad y Diversificación a Largo Plazo

Compañía de Tamaño Mediano en un Mercado Concentrado

MAPFRE Guatemala se ubicó en la quinta posición dentro del mercado asegurador de Guatemala en términos de primas emitidas netas, en donde existen 28 compañías. La participación de mercado de la aseguradora fue relativamente estable, registró 6.8% a diciembre de 2016 (diciembre 2015: 6.7%). El mercado asegurador en Guatemala es muy concentrado, dado que las dos compañías más grandes poseen 44% del mercado y las cinco más grandes representan 67% del mercado en primas.

A diciembre de 2016, MAPFRE Guatemala registró una participación de mercado de 47% en el ramo de robo y hurto. Asimismo, tuvo una participación de 9.6% en incendio, 5.4% en vida, 4.5% en salud y 3.8% en autos.

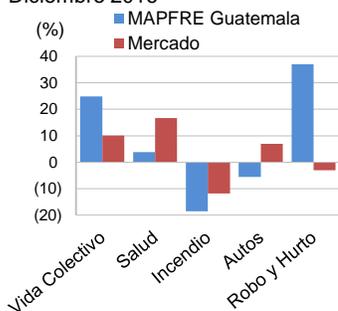
Crecimiento Influidado por Depuración de Cartera

Al cierre de 2016, MAPFRE Guatemala creció 5.7% en primas netas emitidas, porcentaje similar al del mercado de 5.6% pero inferior al del cierre de 2015 de 14.3% y a su promedio de 7.7% de los últimos 5 años. En 2016, dicho nivel de crecimiento fue impactado por la iniciativa de depurar su cartera de negocios con resultado deficitario. Los ramos que más recibieron el impacto son los de daños, autos y salud. En daños, dejaron de renovar algunas cuentas importantes que significaban un volumen alto en primas, pero que su siniestralidad no era sostenible. El ramo de vehículos se pudo depurar bastante y continuó con un resultado técnico positivo. Asimismo, se encuentra realizando esfuerzos importantes para afrontar la situación particular del mercado guatemalteco en el ramo de salud, con apoyo de áreas corporativas de Grupo MAPFRE, con lo cual espera consolidar el desempeño del ramo en el ejercicio actual.

Por otro lado, el crecimiento de la compañía fue liderado por el ramo de robo y hurto, el cual sobresalió por coberturas de tipo masivo. También destacó el crecimiento del ramo de vida colectivo, a través de los canales de bancaseguros y corredores, el cual espera que continúe brindando buenos niveles de crecimiento para el presente año.

Crecimiento en Primas

Diciembre 2016



Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala, MAPFRE Guatemala y cálculos de Fitch.

Sinergias de Operación con Grupo MAPFRE

MAPFRE Guatemala cuenta con el apoyo técnico, comercial y de capacidad de reaseguro del grupo. La aseguradora se apoya en estas fortalezas competitivas para enfrentar y consolidar su presencia en el mercado. Lo anterior, sumado a la presencia del grupo en la región a través de sus diferentes filiales, le ha permitido convertirse en referente para la suscripción de cuentas de corporaciones grandes, las cuales tienen operaciones en la región centroamericana.

Por otra parte, los negocios corporativos referidos a través de MAPFRE Global Risk mantuvieron una contribución en primas suscritas similar a la registrada al cierre de 2015. La aseguradora no descarta un potencial de crecimiento amplio en este tipo de negocios, dado que la operación de MAPFRE Global Risk se creó precisamente con el objetivo de dar soporte y presencia a las aseguradoras del grupo a través de estos negocios.

Metodología Relacionada

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

Gobierno Corporativo

Aunque es neutral para la calificación, Fitch valora las políticas y estructura de gobierno corporativo adecuadas de MAPFRE Guatemala, las cuales emanan directamente de su matriz.

Estrategia de Sostenibilidad y Diversificación a Largo Plazo

La aseguradora tiene diferentes canales para comercializar su cartera de primas y estar presente en diferentes nichos de mercado. Esto favorece el perfil de cartera de la compañía en términos de una atomización mayor de riesgos y de valores asegurados.

La estrategia de MAPFRE Guatemala es la de crecer de manera sostenible y por encima del promedio. Además, busca lograr una eficiencia mayor en todos sus procesos para mejorar la rentabilidad del negocio en el largo plazo. La aseguradora es una compañía multicanal, cuya estrategia está orientada en la búsqueda de nichos específicos en los cuales desea estar presente, y en aumentar la participación de mercado en negocios particulares y de tamaño mediano y pequeño a través de la organización territorial. El canal bancaseguros ha venido incrementando su aporte en la producción total de la compañía. Para finales de 2017, MAPFRE Guatemala espera crecer 24% en primas netas. Esto es con base en una suscripción mayor de seguros de autos, seguros de daños grandes y medianos, vida colectivo y ramos diversos comercializados en medios masivos.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros de 2015 fueron auditados por la firma KPMG y presentó una opinión sin salvedades. A diciembre de 2016, los estados financieros presentados en este informe no son auditados.

Estructura de Propiedad

Del capital accionario de la compañía, 99.9% pertenece a la sociedad MPF Tenedora A.C S.A., la cual es propiedad de MAPFRE América Central, S.A., sociedad controladora del grupo en la región, radicada en Panamá. Esta última es subsidiaria de MAPFRE América S.A., cuyo propietario último es MAPFRE S.A., sociedad calificada en escala internacional por Fitch en 'BBB+' con Perspectiva Estable.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

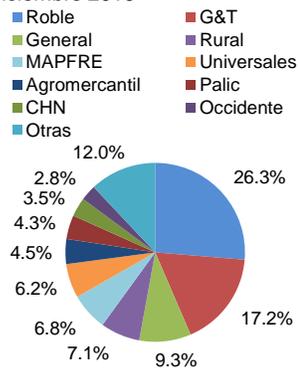
Desde 2015, la coyuntura política del país ha incidido en el dinamismo de la producción de primas del mercado, con un crecimiento económico estimado por Fitch de 3.7% para 2016 y de 3.5% para 2017. Al final de 2016, las primas totales aumentaron 5.6% respecto a 2015, debido al poco crecimiento en productos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

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 venta mayor de vehículos usados. De continuar así, la agencia estima que la rentabilidad y el desempeño del mercado podrían ser afectados en el mediano plazo, si las acciones correctivas no fuesen suficientemente efectivas.

En el corto plazo, no se espera una contribución mayor del ingreso financiero (2016: 9.2% de prima devengada; 2015: 9.9%), 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.

Participación de Mercado

Diciembre 2016



CHN: Crédito Hipotecario Nacional.
Fuente: Superintendencia y cálculos de Fitch.

Análisis Comparativo

Rentabilidad en Niveles Similares al Promedio de la Industria

Al cierre de 2016, MAPFRE Guatemala registró indicadores de rentabilidad que se mantuvieron en niveles adecuados, mejoraron con respecto al cierre de 2015 y que fueron similar al promedio del mercado. El índice combinado resultó en 93.6% frente a 93.2% de la industria y el ROE promedio fue de 20.8% frente a 20.6% del mercado.

Los indicadores de siniestralidad tuvieron un aumento leve, aunque resultaron en niveles ligeramente inferiores a la media del mercado. Asimismo, el indicador de eficiencia en gastos registró un mejor resultado con respecto al año anterior, pero continuó siendo superior al promedio. Lo anterior es considerando que la aseguradora cuenta con áreas de mejora.

MAPFRE Guatemala registra indicadores de apalancamiento mayores en comparación con la industria. Este aspecto caracteriza a casi toda la operación de Grupo MAPFRE en Latinoamérica, en donde implementa una estrategia de administración de capital orientada hacia una eficiencia mayor.

Aseguradoras Comparables en Guatemala

(GTQ millones, cifras a diciembre 2016)	Calificación	Participación de Mercado (%)	Índice de Siniestralidad Retenida/PDR (%)	Índice Gastos Operacionales Netos /PDR (%)	Índice Combinado (%)	ROE Promedio (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Reservas/ PDR (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)
MAPFRE Guatemala	AA(gtm)	6.8	60.6	32.5	93.6	20.8	2.1	1.7	58.0	154
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	7.1	47.4	16.0	64.9	34.8	0.5	0.9	35.6	361
Seguros Agromercantil	AA+(gtm)	4.5	45.8	26.7	73.1	44.3	1.2	1.4	49.0	199
Seguros El Roble	AA(gtm)	26.3	65.5	24.6	93.9	28.1	2.9	2.5	65.0	105
Seguros G&T	AA(gtm)	17.2	68	33.0	101.1	20.5	2.1	1.9	71.1	146
Seguros Columna	A(gtm)	2.1	55.9	30.9	88.9	17.4	0.8	1.2	39.7	332
Aseguradora de los Trabajadores	BBB(gtm)	1.6	33.0	26.1	61.4	38.9	0.7	1.0	51.4	287
Total Mercado			59.7	31.0	93.2	20.6	1.8	1.3	88.3	144

PDR: Prima Devengada Retenida. x: veces.

Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

(x)	2016	2015	2014	2013	2012 Expectativas de Fitch
Patrimonio/Activo Total (%)	32.7	33.6	32.2	30.3	27.3
Pasivo Total/Patrimonio	2.1	2.0	2.1	2.3	2.7
Primas Retenidas (anualizadas)/ Patrimonio	1.7	1.7	1.5	1.7	2.0

x: veces.

Fuente: MAPFRE Guatemala y cálculos de Fitch.

Capitalización Acorde a Estrategia del Grupo

- Niveles de Apalancamiento Persisten Superiores al Promedio
- Crecimiento Favorable en Patrimonio

Niveles de Apalancamiento Persisten Superiores al Promedio

MAPFRE Guatemala registra indicadores de apalancamiento que resultan mayores que el promedio del mercado asegurador en Guatemala. A diciembre de 2016, el indicador de pasivo a patrimonio resultó en 2.1x en comparación con el del mercado de 1.8x. Asimismo, el indicador de primas retenidas a patrimonio fue de 1.7x, superior al nivel promedio del sector de 1.3x.

Esto obedece, en parte, a la dinámica buena de crecimiento de la aseguradora y a la política del grupo de maximizar la rentabilidad del patrimonio en las operaciones latinoamericanas. En los últimos 5 años, MAPFRE Guatemala repartió dividendos de 45% de la utilidad generada anualmente.

No obstante lo anterior, Fitch valora la fortaleza financiera de MAPFRE S.A., propietario y accionista último de la aseguradora. Asimismo, la agencia considera que este está en disposición y capacidad de proveer soporte a la subsidiaria en caso de ser necesario.

MAPFRE Guatemala cumple adecuadamente los requerimientos de capital, en los que el patrimonio técnico cubre 2.8x el margen de solvencia, a diciembre de 2016.

Crecimiento Favorable en Patrimonio

A pesar de presentar niveles de apalancamiento más elevados frente al promedio del mercado, el patrimonio de MAPFRE Guatemala continuó con una tendencia positiva y creciente. A diciembre de 2016, el patrimonio de la aseguradora cerró en GTQ135.85 millones con un crecimiento interanual de 14%. Lo anterior se dio gracias a la generación interna de recursos positiva, dado que la utilidad neta fue de GTQ26.5 millones.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(%)	2016	2015	2014	2013	2012 Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta Incurrida	61.1	60.5	64.5	56.3	61.9
Gastos Operativos Netos/Prima Devengada Retenida	32.5	35.1	33.6	36.8	37.2
Índice Combinado	93.6	95.6	98.1	93.1	99.1
Índice de Cobertura Operativa	88.8	90.3	92.1	86.7	93.0
ROA Promedio	6.9	6.7	5.7	7.8	4.0
ROE Promedio	20.8	20.3	18.3	26.9	15.0

La agencia estima que la evolución en la suscripción de primas y en la siniestralidad del ramo de salud será determinante en los niveles de rentabilidad técnica de la aseguradora, dada su importancia en la cartera de primas. No obstante, el buen comportamiento de la siniestralidad de seguros de daños y un nivel de eficiencia adecuado seguirán siendo claves en la capacidad de generación interna de capital.

Fuente: MAPFRE Guatemala y cálculos de Fitch.

Desempeño en Proceso de Consolidación

- Índice de Siniestralidad Es Estable pero Permanece Retador
- Avances en Eficiencia Operativa
- Aumento en Resultado Neto Superior al Promedio
- Contribución de Rendimiento Financiero es Estable

Índice de Siniestralidad Es Estable pero Permanece Retador

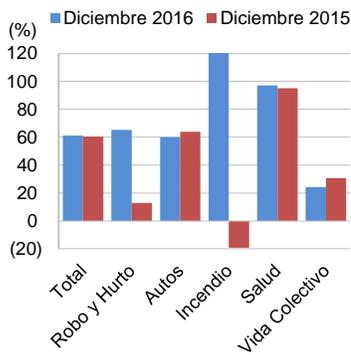
Al cierre de 2016, el índice de siniestralidad neta de MAPFRE Guatemala permaneció en un nivel similar al cierre del año anterior y continuó comparando levemente inferior al promedio del mercado (diciembre 2016: 62.2%). El incremento en la siniestralidad de los ramos de daños fue compensado adecuadamente por una reducción en la siniestralidad de los ramos de personas.

La siniestralidad del ramo de incendio mostró un incremento relevante, debido a siniestros puntuales importantes y por el nivel menor en primas obtenido en el año. Sin embargo, estas cuentas se encuentran respaldadas 100% con MAPFRE Global Risk, por lo cual se espera un

reembolso importante por los siniestros cedidos. En la línea de automóviles, las gestiones de depuración brindaron resultados favorables, logrando una reducción en su siniestralidad y mejorando su resultado técnico. Como resultado, esta línea de negocio se mantiene rentable y con un aporte de 21% sobre el resultado técnico de la aseguradora.

Por otra parte, los ramos de vida colectivo e individual mejoraron en su siniestralidad y contribuyeron 53% al resultado técnico del período. El ramo de salud se deterioró levemente en su índice de siniestralidad y continuó registrando pérdidas técnicas. La aseguradora se encuentra realizando esfuerzos importantes en esta línea de negocio, dada la situación particular de competencia fuerte que enfrenta el mercado. Para ello, está desarrollando nuevos productos, canales y mecanismos de control de siniestros para mejorar la rentabilidad de este ramo. Fitch espera que las medidas tomadas por la administración permitan mejorar el desempeño del ramo de salud en el mediano plazo.

Siniestralidad Incurrida



Fuente: MAPFRE Guatemala.

Avances en Eficiencia Operativa

El indicador de eficiencia de gastos operacionales netos a primas devengadas retenidas mejoró con respecto al año anterior, pero continuó comparando levemente mayor que la media de la industria. Lo anterior obedece principalmente a gastos mayores de adquisición por las comisiones elevadas que demandan las alianzas con las instituciones financieras para los negocios de bancaseguros. Estos últimos permiten más dispersión de los riesgos y se caracterizan por registrar indicadores de siniestralidad bajos.

Los gastos mayores de adquisición se compensan, en parte, con el volumen importante de comisiones de reaseguro recibidas sobre la cartera de primas cedidas (8% de las primas netas). Este monto es superior a la media del mercado de 5%.

En los gastos de administración, la aseguradora mantiene una participación en primas netas menor que el mercado (MAPFRE Guatemala: 11.7%; mercado: 14.2%). Igualmente, la compañía está iniciando el proyecto de homologar su sistema informático con el que manejan las filiales del grupo en Europa e invertirá en más seguridad de la información.

Aumento en Resultado Neto Superior al Promedio

A diciembre de 2016, la rentabilidad técnica de la aseguradora continuó mejorando, gracias a una mejora en la eficiencia operativa y a los controles mayores en siniestralidad y selección de riesgos. Asimismo, el resultado neto de MAPFRE Guatemala aumentó 17.2% y fue superior a la variación de la utilidad neta del sector de 1.2% negativo. Fitch espera que la compañía continúe consolidando el desempeño alcanzado en el último año.

Contribución de Rendimiento Financiero es Estable

Al cierre de 2016, el ingreso financiero neto de la aseguradora registró una contribución relativamente estable. Este fue equivalente a 4.8% (diciembre 2015: 5.4%) de las primas devengadas retenidas y a 6.9% del portafolio de inversiones.

MAPFRE Guatemala refleja también un aporte importante de otros ingresos netos que totalizaron GTQ7.4 millones en 2016. Estos corresponden principalmente a recargos por fraccionamiento de primas; práctica que es permitida por el regulador y generalizada a nivel de la industria.

Inversiones y Liquidez

(%)	2016	2015	2014	2013	2012 Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas	154	143	156	152	142
Activos Líquidos/Pasivos	75	75	76	70	66
Rotación de Cobranza (Días)	96	96	108	116	117
Bienes Inmuebles/Activos	0.5	0.7	1.2	1.3	1.7

La agencia no anticipa cambios en la política de inversión de MAPFRE Guatemala. Esto, sumado al volumen importante de recursos que mantiene disponibles en su balance, le permitirá seguir cumpliendo adecuadamente con sus obligaciones de seguros.

Fuente: MAPFRE Guatemala y cálculos de Fitch.

Políticas de Inversión de Riesgo Bajo y Liquidez Alta

- Portafolio de Inversiones Se Concentra en Renta Fija
- Posición de Liquidez Adecuada
- Participación de Primas por Cobrar Acorde con Perfil de Negocio

Portafolio de Inversiones Se Concentra en Renta Fija

MAPFRE Guatemala cuenta con un portafolio de inversión conservador. Este último está colocado totalmente en instrumentos de renta fija, el cual totalizó en GTQ161.7 millones al cierre de 2016.

En la distribución del portafolio predomina la colocación en moneda nacional, equivalente a 81% del total, mientras que 19% está colocado en moneda extranjera. Por tipo de emisor, 62% corresponde a instrumentos colocados en instituciones financieras privadas, específicamente depósitos a plazo de 10 instituciones financieras.

Posición de Liquidez Adecuada

MAPFRE Guatemala registra indicadores de liquidez adecuados. El manejo conservador de las disponibilidades se traduce en una participación de 50% del total de activos de liquidez alta en su balance. A diciembre de 2016, la cobertura de las reservas con activos líquidos fue de 154%, manteniendo los niveles manejados en los últimos 5 años.

Participación de Primas por Cobrar Acorde con Perfil de Negocio

A diciembre de 2016, MAPFRE Guatemala conserva un monto considerable de primas por cobrar, que constituye 28% de los activos totales frente a 20% en el promedio de la industria. En parte, esto se debe a que, por regulación, la compañía debe registrar en el balance una cuenta por cobrar correspondiente a la prima anual de pólizas que por sus características son de recaudo mensual. De la antigüedad de cartera, 98% no supera los 30 días.

En opinión de Fitch, la buena calidad de la cartera por cobrar es un factor que mitiga la percepción de riesgo del volumen de primas por cobrar.

Adecuación de Reservas

(%)	2016	2015	2014	2013	2012 Expectativas de Fitch
Reservas Netas/Primas Devengadas Retenida	58.0	64.2	67.0	63.4	64.3
Reservas Netas/Pasivos	48.3	52.2	48.9	46.5	46.4
Reservas Siniestros como Porcentaje del Total	n.a.	n.a.	44.3	40.7	45.8

La agencia considera que el nivel de cobertura de reservas a primas de la aseguradora podría incrementarse acorde con la suscripción mayor de su cartera de primas en negocios de retención mayor. Esto también podría influir en una evolución favorable de sus cuentas por pagar con instituciones de seguro y reaseguro.

n.a.: no aplica.

Fuente: MAPFRE Guatemala y cálculos de Fitch.

Constitución de Reservas Alineada a Perfil de Cartera

- Retención Baja Explica Cobertura de Reservas Inferior al Promedio
- Participación de Reservas en Pasivo Menor que el Promedio de Mercado

Retención Baja Explica Cobertura de Reservas Inferior al Promedio

La relación de cobertura de reservas netas a primas devengadas de MAPFRE Guatemala (58%) persiste siendo inferior al promedio de mercado (diciembre 2016: 88%). Esto se explica por el peso de negocios y seguros de cobertura mensual, en el que la reserva se libera más rápidamente. Igualmente, los niveles bajos de retención en negocios de daños exigen un volumen menor de reservas y primas retenidas.

Participación de Reservas en Pasivo Menor que el Promedio de Mercado

El pasivo de MAPFRE Guatemala sigue estando integrado altamente por la base de reservas técnicas netas (48%), aunque es inferior a la participación que refleja el mercado en promedio de 64% del pasivo. Lo anterior es influenciado, en parte, por los niveles bajos de retención y por negocios de vigencia mensual, así como también por el volumen de cuentas por pagar con acreedores varios y por cuentas con instituciones de seguros y reaseguro.

Reaseguro**Programa de Reaseguro Refleja Respaldo Directo de su Grupo**

- Respaldo del Reasegurador Relacionado
- Exposiciones por Riesgo Razonables
- Exposición Catastrófica en Daños Acotada

Respaldo del Reasegurador Relacionado

Todos los contratos de reaseguro cuentan con el respaldo de 100% de MAPFRE Re Compañía de Reaseguros, S.A., reasegurador del grupo, calificado por Fitch en escala internacional en 'A-' con Perspectiva Estable. La agencia considera esta exclusividad como una muestra importante de la voluntad del grupo para darle soporte directo a la operación local y por optimizar la capacidad y el costo del reaseguro en todas sus filiales regionales.

Por otra parte, Fitch valora la política del grupo de trabajar únicamente con reaseguradores cuya calificación mínima sea de grado de inversión para el caso de las colocaciones de tipo facultativo. Lo anterior es en forma directa o a través de corredores de reaseguro.

Exposiciones por Riesgo Razonables

La aseguradora cuenta con cobertura tipo proporcional cuota parte y excedente en los ramos de daños. La pérdida máxima supone 2.1% del patrimonio de MAPFRE Guatemala por riesgo. Además, dicho ramo cuenta con una cobertura exceso de pérdidas por riesgo, lo cual reduce la prioridad de la aseguradora a 1.5% de su patrimonio por riesgo individual, acorde con los parámetros que Fitch maneja dentro de la región.

En el caso de transporte de carga, la cobertura es exceso de pérdida por riesgo y evento, y supone una prioridad equivalente a 0.6% del patrimonio de la aseguradora. Los ramos diversos tiene cobertura tipo *tent-plan*, siendo la prioridad de MAPFRE Guatemala equivalente a 0.3% del patrimonio por riesgo.

En seguros de vida colectivo, la cobertura es tipo exceso de pérdidas operativo. Supone una prioridad máxima de 0.2% del patrimonio por riesgo, similar al caso de seguros de vida individual.

Exposición Catastrófica en Daños Acotada

La protección exceso de pérdidas catastrófica en caso de terremoto se traduce en una prioridad equivalente a 2.2% del patrimonio de la aseguradora por evento. A diciembre de 2016, MAPFRE Guatemala cuenta con reservas catastróficas de GTQ3.7 millones, las cuales permiten cubrir en más de 100% la prioridad a su cargo.

Los riesgos de gastos médicos son 100% retenidos; sin embargo, tiene una cobertura catastrófica en la que la exposición de la aseguradora supone 1.7% del patrimonio. Por su parte, la protección exceso de pérdidas catastrófico en seguros de vida individual y colectivo se traduce en una prioridad de 0.4% del patrimonio de la aseguradora por evento.

Apéndice A: Información Financiera Adicional
MAPFRE|Seguros Guatemala, S.A.
Balance General

(GTQ miles; al 31 de diciembre de 2016)	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Variación 2016-2015 (%)
Activo							
Activo Líquido	208,844	175,701	167,911	155,378	136,489	128,998	18.9
Disponibles	47,117	44,846	42,885	39,178	28,111	26,286	5.1
Inversiones Financieras	161,724	130,855	125,024	116,109	108,298	102,642	23.6
Préstamos por Cobrar (sobre Pólizas de Vida)	3		1	92	80	70	
Acciones de Empresas Privadas			120	120	1	1	
Primas por Cobrar	115,742	115,438	102,855	113,304	102,587	98,046	0.3
Instituciones Deudoras de Seguros	73,117	45,153	35,751	30,612	27,399	24,623	61.9
Deudores Varios	4,560	4,031	5,022	3,618	5,679	9,474	13.1
Bienes Muebles	2,021	2,443	3,789	4,195	4,733	1,257	(17.3)
Cargos Diferidos	11,662	10,955	8,531	9,291	7,830	4,927	6.5
Total Activo	415,946	353,720	323,978	316,517	284,718	267,325	17.6
Pasivo							
Obligaciones con Asegurados	1,871	3,679	2,121	1,822	1,066	2,542	(49.1)
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	135,240	122,639	107,526	102,545	96,053	90,200	10.3
Instituciones Acreedoras de Seguros	56,566	34,550	46,003	54,388	44,260	47,834	63.7
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0	
Acreedores Varios	76,354	66,170	53,990	52,722	56,164	50,101	15.4
Otros Pasivos	9,884	7,551	10,107	9,145	9,335	5,949	30.9
Créditos Diferidos	180	155	0	0	0	0	16.1
Total Pasivos	280,095	234,744	219,749	220,623	206,877	196,627	19.3
Patrimonio							
Capital Social Pagado	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	0.0
Reservas de Capital y Otras Reservas	9,633	8,504	7,589	6,423	5,867	5,450	13.3
Revaluación de Activos			0	0	0	0	
Utilidades Retenidas	67,694	55,898	46,332	34,143	28,868	24,905	21.1
Utilidades del Ejercicio	26,523	22,627	18,308	23,329	11,106	8,343	17.2
Total Patrimonio	135,850	119,030	104,229	95,894	77,841	70,698	14.1
Total Pasivo y Patrimonio	415,945	353,774	323,978	316,517	284,718	267,325	17.6

Estado de Resultados

(GTQ miles; al 31 de diciembre de 2016)	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Variación 2016-2015 (%)
Primas Netas	439,148	415,430	363,607	340,513	312,856	304,135	5.71
Primas Cedidas	(203,997)	(218,158)	(204,551)	(176,552)	(158,842)	(140,856)	(6.5)
Primas Retenidas Netas	235,151	197,272	159,057	163,961	154,013	163,279	19.2
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(1,792)	(6,350)	1,368	(2,259)	(4,697)	(21,774)	(71.8)
Primas Devengadas	233,359	190,922	160,425	161,702	149,316	141,505	22.2
Siniestros Brutos	(581,895)	(219,225)	(132,005)	(128,690)	(116,663)	(92,308)	165.4
Siniestros Recuperados por Reaseguro y Salvamentos	439,344	103,697	28,580	37,682	24,228	5,900	323.7
Siniestros Incurridos Netos	(142,551)	(115,528)	(103,426)	(91,008)	(92,435)	(86,408)	23.4
Gastos de Adquisición y Conservación	(74,024)	(71,148)	(59,549)	(56,193)	(44,546)	(42,208)	4.0
Comisiones y Participación por Reaseguro Cedido	33,885	38,800	36,443	29,935	22,690	20,223	(12.7)
Resultado Técnico	50,669	43,045	33,893	44,436	35,026	33,113	17.7
Gastos de Administración	(51,544)	(49,807)	(43,899)	(44,465)	(43,117)	(37,556)	3.5
Derechos de Emisión	15,734	15,084	13,059	11,138	9,387	8,359	4.3
Resultado de Operación	14,859	8,322	3,053	11,109	1,296	3,915	78.5
Ingresos Financieros	11,253	10,267	9,617	9,625	9,211	7,768	9.6
Gastos Financieros	26	(26)	0	793	0	0	(200.0)
Producto Financiero Neto	11,227	10,293	9,617	8,832	9,211	7,768	9.1
Otros Ingresos/Gastos	7,352	9,550	10,798	11,952	5,916	1,232	(23.0)
Resultado antes de Impuestos	33,438	28,165	23,468	31,893	16,423	12,915	18.7
Provisión para el Impuesto a la Renta	(6,915)	(5,538)	(5,160)	(8,564)	(5,318)	(4,573)	24.9
Resultado Neto	26,523	22,627	18,308	23,329	11,106	8,342	17.2

Fuente: MAPFRE Guatemala.

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Calificación

Enfoque de Calificación Fortaleza Financiera de Seguro de Grupo

Partiendo de la calificación individual, MAPFRE Guatemala recibe un beneficio parcial sobre su calificación de Fortaleza Financiera de Seguros teniendo en cuenta que la considera como una subsidiaria importante para MAPFRE S.A., con base en los siguientes elementos:

- la totalidad de la participación accionaria que tiene Grupo MAPFRE en la aseguradora, a través de su propietario último, MAPFRE S.A., sociedad calificada en escala internacional por Fitch en 'BBB+' con Perspectiva Estable;
- el que comparte el mismo nombre y marca con su propietario y demás filiales del grupo, lo cual crea un vínculo importante de reputación;
- la importancia estratégica de la operación de seguros en Centroamérica dentro de la estrategia global del grupo, en la que Guatemala es uno de los mercados principales;
- el liderazgo exclusivo de la compañía de reaseguro del grupo en los contratos automáticos de MAPFRE Guatemala.

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](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 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 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".