

MAPFRE | Seguros Guatemala, S.A.

Informe de Calificación

Calificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros de Largo Plazo AA+(gtm)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

MAPFRE Seguros Guatemala, S.A.

(GTQ miles)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos	491,865	454,527
Patrimonio Neto	174,626	153,003
Resultado Neto	33,803	28,492
Primas Suscritas	538,280	526,099
Costos Operativos/PR (%)	36.3	31.6
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	59.3	62.1
Índice Combinado (%)	95.7	93.7
Activos Líquidos/Pasivos (%)	82	77
ROE Promedio (%)	20.6	19.7

PR: Primas retenidas. PDR: Primas devengadas retenidas.

Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Informe Relacionado

[Perspectiva Fitch Ratings de 2019: Sector de Seguros de Centroamérica \(Diciembre 3, 2018\).](#)

[MAPFRE S.A. \(Octubre 25, 2018\).](#)

Analistas

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

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

Factores Clave de la Calificación

Soporte del Accionista Último: Fitch Ratings reconoce en la calificación de MAPFRE Seguros Guatemala, S.A. (MAPFRE Guatemala) la capacidad y disposición de su accionista último, MAPFRE S.A. (con calificación internacional de 'A-'), para brindar soporte a su operación en la forma de apoyo técnico, comercial, de control de riesgos, protección de reaseguro y en la adopción de las mejores prácticas de gobierno corporativo y de operación.

Evolución Favorable en Siniestralidad: Al cierre de 2018, el índice de siniestralidad neta de MAPFRE Guatemala tuvo una evolución favorable frente al nivel del año anterior (2018: 59%; 2017: 62%) y se mantuvo similar al promedio del mercado (58.8%). Dicho índice fue influenciado por un desempeño bueno en sus ramos de mayor participación, con excepción de un ramo dentro de los seguros de personas.

Eficiencia Operativa Inferior al Promedio: El indicador de eficiencia de gastos operacionales netos frente a primas retenidas registró un deterioro con respecto al año anterior y continuó siendo superior al promedio de la industria a la misma fecha. Lo anterior se debe principalmente de aumentos en gastos de administración y en gastos de adquisición, frente a una base de primas retenidas que se redujo levemente. Fitch considera que la aseguradora cuenta con potencial de mejora conforme se materialicen sus estrategias.

Rentabilidad Sustentada en Desempeño Técnico: Congruente con una política orientada a la rentabilidad técnica de todas sus líneas de negocio, la rentabilidad de MAPFRE Guatemala se fundamenta en el desempeño técnico de su cartera de primas, favorecido por niveles de siniestralidad controlados. Esto resultó en un índice combinado de 95.7% al cierre de 2018, favorable frente al de sus competidores relevantes de tamaño similar en la industria.

Capitalización Acorde a Estrategia del Grupo: MAPFRE Guatemala disminuyó en sus indicadores de apalancamiento, aunque estos permanecen mayores que el promedio del mercado asegurador en Guatemala al cierre de 2018. Lo anterior obedece a la dinámica buena de crecimiento patrimonial de la aseguradora y a la política del grupo de maximizar la rentabilidad del capital en las operaciones latinoamericanas.

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 la mayoría de los contratos de reaseguro que mantiene MAPFRE Guatemala. La agencia considera esto como una muestra importante de la voluntad del grupo para dar soporte a la operación local y optimizar la capacidad y el costo del reaseguro para todas sus filiales regionales.

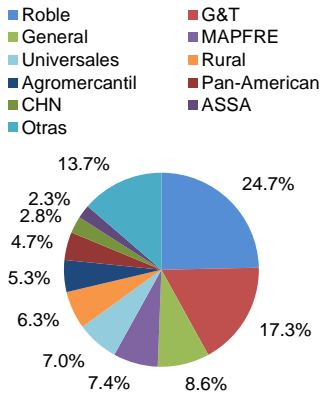
Sensibilidad de la Calificación

Movimientos de Calificación Positivos: Estos estarían asociados a una mejora sostenida en la rentabilidad y capitalización de la aseguradora, que pudiera reflejarse en un índice combinado e indicadores de apalancamiento menores que el promedio de la industria. Asimismo, cambios en la capacidad o disposición de MAPFRE, S.A. para proveer soporte podrían conllevar modificaciones en la calificación de MAPFRE Guatemala.

Movimientos de Calificación Negativos: Estos podrán asociarse a un deterioro significativo y sostenido en la fortaleza intrínseca de la aseguradora, que afectara la rentabilidad, el apalancamiento o la liquidez hasta resultar en niveles más allá de lo esperado por Fitch.

Participación de Mercado

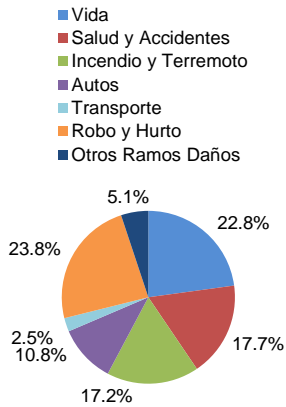
A diciembre 2018



Fuente: Superintendencia y Fitch Ratings.

Portafolio de Primas Netas por Ramos

A diciembre 2018



Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 12, 2018\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Perfil de Negocio

Posición Competitiva Favorecida por Grupo Importante

MAPFRE Guatemala es una compañía de tamaño mediano dentro de un mercado bastante concentrado. Su crecimiento en primas ha sido moderado y ha sido beneficiado por las sinergias operativas con Grupo MAPFRE. Su estrategia sigue enfocada en la sostenibilidad y diversificación a largo plazo.

Compañía de Tamaño Mediano en Mercado Concentrado

MAPFRE Guatemala se ubicó en la cuarta posición dentro del mercado asegurador de Guatemala en términos de primas emitidas netas al cierre de 2018. La participación de mercado de la aseguradora fue de 7.4% frente al 7.5% registrado a diciembre de 2017. El sector asegurador guatemalteco es muy concentrado, considerando que las cuatro aseguradoras más grandes suscribieron 58% del mercado total al cierre de 2018.

A diciembre de 2018, MAPFRE Guatemala mantuvo una participación de mercado favorable en el ramo de robo y hurto. Asimismo, tuvo participaciones adecuadas en el sector total en incendio, vida colectivo, salud y autos.

Crecimiento en Primas Moderado

Al cierre de 2018, MAPFRE Guatemala creció 2.3% en primas netas emitidas, cercano al crecimiento del mercado de 3.5%, aunque inferior a su promedio de los cinco años previos de 11.1%. Dicho crecimiento fue influido a la baja, principalmente por el ramo de vida colectivo (-4.3%), debido a negocios puntuales de mayor tamaño que no se suscribieron, y por gastos médicos (-5.2%), ramo en el que prevalecen esfuerzos importantes para afrontar la situación de competencia muy alta en el mercado guatemalteco.

Sin embargo, los ramos de daños también registraron crecimientos adecuados, principalmente en robo y hurto (9%), ramos técnicos (44%), autos (8%) e incendio y líneas aliadas (5%). El ramo primero sobresalió por coberturas relacionadas con canales bancarios. Asimismo, la compañía mantuvo una suscripción adecuada en el ramo de vehículos y continuó obteniendo un resultado técnico positivo.

La aseguradora tiene diferentes canales para comercializar su cartera de primas y estar presente en diferentes nichos de mercado. Esto favorece su perfil de cartera en términos de una diversificación mayor de riesgos y valores asegurados. Entre sus canales, destaca el canal bancario, el canal de corredores y su canal directo.

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 Centroamérica. Asimismo, de la mano con el grupo, MAPFRE Guatemala está desarrollando productos innovadores que se implementarán en el país en el corto a mediano plazo, para los cuales espera crecimientos favorables.

Estrategia de Sostenibilidad y Diversificación a Largo Plazo

La estrategia de MAPFRE Guatemala se mantiene en crecer de manera sostenible superior al promedio del sector y con niveles rentables. Además, busca lograr una eficiencia mayor en todos sus procesos por medio de la automatización para mejorar la rentabilidad del negocio en el largo

plazo. La aseguradora es una compañía multicanal, cuya estrategia está orientada a la búsqueda de nichos específicos en los cuales desea estar presente, así como a aumentar la participación de mercado en negocios particulares y de tamaño mediano y pequeño a través de la organización territorial.

Si bien el crecimiento de la compañía fue inferior al de la industria total a diciembre de 2018, MAPFRE Guatemala espera un comportamiento más favorable para 2019, considerando los avances que ha tenido en cuanto a la penetración con canales bancarios y las inversiones realizadas para fortalecer su presencia en el territorio nacional. De acuerdo a lo anterior, cabe destacar su presencia por medio de cinco agencias en el territorio nacional. Para finales de 2019, MAPFRE Guatemala espera crecer en primas netas más que el promedio del sector, con base en una mayor explotación de su cobertura territorial y en los ramos de mayor participación.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros no auditados a diciembre de 2018, preparados por MAPFRE Guatemala, y cifras publicadas por el regulador. Información adicional se obtuvo directamente del emisor. Los estados financieros al cierre de diciembre de 2017 y 2016 fueron auditados por la firma Aldana González Gómez y Asociados, S.C., miembros de la firma internacional KPMG. Los estados financieros empleados fueron preparados de acuerdo con el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros, establecido por la regulación local, y no presentaron salvedad alguna para el período de análisis.

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 'A-' con Perspectiva Estable.

Capitalización y Apalancamiento

(x)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Pasivo/Patrimonio ^a	2.1	2.0	2.1	2.0	1.8	La agencia estima que la aseguradora mantendrá niveles de apalancamiento mayores/similares que el promedio del mercado. Esto es acorde con la estrategia de más eficiencia patrimonial por parte del accionista último y una exigencia importante en materia de distribución de dividendos. Por lo tanto, la rentabilidad de su operación seguirá siendo determinante.
Prima Retenida/Patrimonio ^b	1.5	1.7	1.7	2.0	1.7	
Patrimonio/Activo Total (%)	32.2	33.7	32.7	33.7	35.5	
Apalancamiento Neto ^c	2.6	2.7	2.7	2.9	2.5	

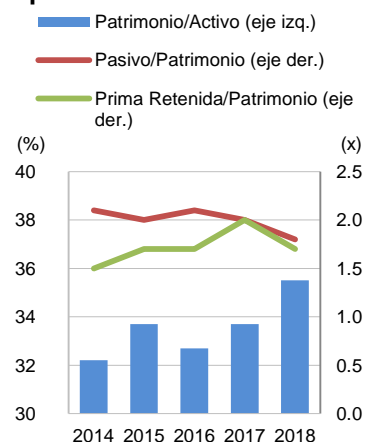
^a Apalancamiento financiero. ^b Apalancamiento operativo. ^c Primas retenidas + Reservas netas / Patrimonio. x: veces.

Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Capitalización Acorde a Estrategia del Grupo

Los niveles de apalancamiento de MAPFRE Guatemala son superiores al promedio de la industria de seguros. Sin embargo, muestra un crecimiento favorable en su patrimonio.

Indicadores de Apalancamiento



Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Niveles de Apalancamiento Superiores al Promedio

MAPFRE Guatemala registró indicadores de apalancamiento mayores que el promedio del mercado asegurador en Guatemala. El indicador de primas retenidas a patrimonio fue de 1.7 veces (x), también inferior al del cierre de 2017 de 2.0x, pero se mantuvo superior al nivel promedio del sector de 1.2x. Asimismo, a diciembre de 2018, el indicador de pasivo a patrimonio resultó en 1.8x, inferior al del cierre de 2017 de 2.0x, pero superior al indicador del mercado de 1.7x. Esto obedece en parte a la dinámica buena de crecimiento de la aseguradora y la política del grupo de maximizar la rentabilidad del patrimonio en las operaciones latinoamericanas.

En los últimos cinco años, MAPFRE Guatemala repartió dividendos de 45% de la utilidad generada anualmente en promedio. 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 tiene disposición y capacidad para brindar soporte a la subsidiaria en caso de ser necesario. MAPFRE Guatemala cumple adecuadamente los requerimientos de capital, en los que el patrimonio técnico cubría 2.9x el margen de solvencia a diciembre de 2018.

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 2018, el patrimonio de la aseguradora cerró en GTQ174.6 millones con un crecimiento interanual de 14.1% (superior al crecimiento del patrimonio al cierre de 2017 de 12.6%). Lo anterior se dio gracias a la generación interna de recursos positiva, dado que la utilidad neta ha mantenido su tendencia creciente al cierre de 2018, y fue de GTQ33.8 millones.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(%)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Retención	43.7	47.5	53.5	59.0	56.7	La agencia estima que la evolución en la suscripción de primas y la siniestralidad de los ramos de mayor peso serán determinantes en los niveles de rentabilidad técnica de la aseguradora. No obstante, un nivel de eficiencia operativa adecuado seguirá siendo clave para la capacidad de generación interna de capital.
Siniestralidad Neta Incurrida	64.5	60.5	61.1	62.1	59.3	
Costos Operativos/PR	33.9	34.0	32.3	31.6	36.3	
Índice Combinado	98.4	94.5	93.4	93.7	95.7	
Índice Operativo	92.4	89.1	88.6	88.9	90.6	
ROE Promedio	18.3	20.3	20.8	19.7	20.6	

PR: primas retenidas.

Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Desempeño Técnico Adecuado

La rentabilidad general de MAPFRE Guatemala se sustenta en su desempeño técnico. Este último mostró una evolución favorable en su índice de siniestralidad, aunque su eficiencia operativa permanece inferior al promedio del mercado.

Rentabilidad Sustentada por Desempeño Técnico

Congruente con una política enfocada en la rentabilidad técnica de todas sus líneas de negocio, la rentabilidad de la operación de MAPFRE Guatemala se fundamenta en el desempeño técnico de su cartera de primas. Este ha sido favorecido por niveles de siniestralidad controlados y su capacidad para diluir costos operativos. Lo anterior, a su vez, se ha traducido en un índice combinado inferior a 100%, de 95.7% al cierre de 2018, favorable frente al de sus competidores relevantes de tamaño similar en la industria. Asimismo, la utilidad neta de la aseguradora resultó en índices de rentabilidad de 7.1% sobre activos promedio (ROAA) y 20.6% sobre patrimonio promedio (ROAE).

Evolución Favorable en Índice de Siniestralidad

Al cierre de 2018, el índice de siniestralidad neta de MAPFRE Guatemala evolucionó de manera favorable frente al nivel del año anterior (2018: 59%; 2017: 62%) y se mantuvo similar al promedio del mercado (58.8%). Dicho índice fue influenciado por un desempeño bueno en sus ramos de mayor participación, con excepción de un ramo dentro de los seguros de personas.

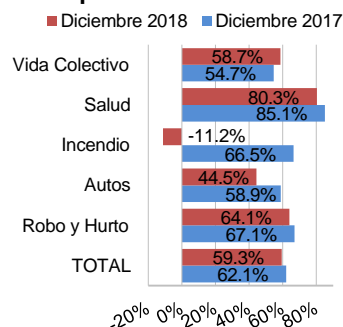
Dentro de los ramos de daños, la siniestralidad de incendio y terremoto (17% del total de la cartera) tuvo mejor desempeño respecto al resultado de 2017. Su indicador de siniestralidad neta fue de -7% frente a 36% del año anterior. Fitch valora el respaldo que la aseguradora recibe con MAPFRE Global Risk para la suscripción de cuentas importantes en este ramo, junto con el respaldo de reaseguro apropiado. En la línea de autos, la suscripción adecuada continuó brindando resultados favorables, con una reducción en su siniestralidad y un aporte mayor a su resultado técnico. Igualmente, el ramo de robo y hurto presentó un resultado mejor, con una disminución en su siniestralidad neta.

Por otra parte, dentro de los seguros de personas, el ramo de salud mejoró en su índice de siniestralidad incurrida, el cual fue de 80% frente a 85% a diciembre de 2017, junto a una utilidad técnica que contribuyó con 13% del resultado técnico total. Sin embargo, el ramo de vida colectivo se contrajo en primas 4% con respecto a 2017, el cual influyó en una siniestralidad mayor.

Eficiencia Operativa Menor que el Promedio

El indicador de eficiencia de gastos operacionales netos frente a primas retenidas de 36.3% se deterioró con respecto al año anterior de 31.3%, y continuó superior al promedio de la industria a la misma fecha (31.2%). Lo anterior resulta principalmente por aumentos en gastos de administración y en gastos de adquisición, frente a una base de primas retenidas que se redujo levemente (-2%).

Siniestralidad Neta en Ramos Principales



Acc.: Accidentes. L.A.: Líneas aliadas.
Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Por su parte, Fitch estima que los gastos de administración mantendrán su importancia dentro de los costos operativos, considerando que MAPFRE Guatemala ya está alineado al programa corporativo de MAPFRE en cuanto a las remuneraciones e incentivos hacia sus colaboradores. Además, influye el esfuerzo que la compañía ha realizado en cuanto a la expansión de sus agencias y las inversiones continuas en tecnología, con el objetivo de alcanzar una mayor eficiencia y automatización de sus procesos operativos.

Por otro lado, los gastos de adquisición continuarán presionando los indicadores de eficiencia, tomando en cuenta las comisiones altas que demandan algunos negocios.

Contribución de Rendimiento Financiero Es Estable

Al cierre de 2018, el ingreso financiero neto de MAPFRE Guatemala registró una contribución estable frente a primas devengadas. Este fue equivalente a 5.0% de las primas devengadas retenidas y 7.1% del portafolio de inversiones. La aseguradora reflejó también un aporte importante de otros ingresos netos en 2018. Estos correspondieron principalmente a recargos por fraccionamiento de primas, práctica permitida por el regulador y generalizada a nivel de la industria.

Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

(%)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas	156	143	154	168	190	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.
Activos Líquidos/Pasivos	76	75	75	77	82	
Rotación de Cobranza (días)	108	96	96	87	95	
Primas por Cobrar/Activos	32	33	28	30	30	

Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Políticas de Inversión de Riesgo Bajo y Liquidez Alta

MAPFRE Guatemala mantiene un portafolio de inversiones enfocado en instrumentos de renta fija y de liquidez adecuada. Asimismo, refleja una proporción de primas por cobrar acorde con los ramos de seguros en los que opera.

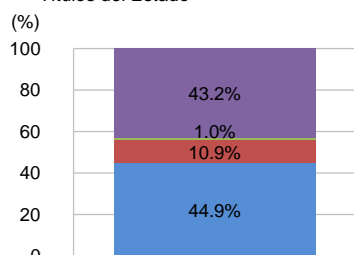
Portafolio de Inversiones Enfocado en Renta Fija

Congruente con las políticas de inversión conservadoras de su grupo financiero y el reglamento de ley de inversiones local, al cierre de 2018 el portafolio de la compañía se mantenía enfocado en instrumentos de renta fija. La cartera estaba compuesta en su mayoría de títulos valores emitidos por el Gobierno de Guatemala (calificado por Fitch en 'BB') con 56%, aumentando su proporción desde 48% registrado el año anterior. Asimismo, destacan los depósitos de ahorro y a plazo en moneda local que representaron 43% del total de inversiones. Una participación modesta del portafolio estaba invertida en valores de empresas privadas.

Composición del Portafolio de Inversiones

A diciembre 2018

- Depósitos
- Títulos de Empresas Privadas
- Títulos del Estado Moneda Extranjera
- Títulos del Estado



Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Posición de Liquidez Adecuada

MAPFRE Guatemala registra indicadores de liquidez adecuados. El manejo conservador de las disponibilidades se traduce en una participación de 53% del total de activos de liquidez alta en su balance. A diciembre de 2018, la cobertura de las reservas con activos líquidos fue de 190%, superior a su promedio durante los cinco años previos de 155%.

Participación de Primas por Cobrar Acorde con Perfil de Negocio

MAPFRE Guatemala registró a diciembre de 2018 un monto considerable de primas por cobrar, que constituía 30% de los activos totales frente al promedio de la industria de 21%. 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 cartera de primas por cobrar, 94% no superaba los 30 días de antigüedad. 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

(%)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Reservas/Primas Devengadas Retenidas	67.0	64.2	58.0	45.9	44.8	La agencia considera que el nivel de cobertura de reservas a primas de la aseguradora podría incrementarse acorde con la suscripción más alta 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.
Reservas/Pasivos	48.9	52.2	48.3	45.6	43.1	

Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Constitución de Reservas Alineada a Perfil de Cartera

El nivel bajo de retención de primas de MAPFRE Guatemala explica la cobertura de reservas inferior al promedio del sector. Asimismo, la participación de las reservas dentro de los pasivos totales es menor que el promedio del mercado.

Retención Baja Explica Cobertura de Reservas Inferior al Promedio

Al cierre de diciembre de 2018, MAPFRE Guatemala presentó una relación de cobertura de reservas netas a primas devengadas de 44.8%, inferior al promedio del mercado de 91.3% a la misma fecha. Lo anterior se debe principalmente al peso importante de negocios y seguros de cobertura mensual, en los cuales las reservas se liberan más rápidamente. Asimismo, los niveles de retención bajos en los negocios de daños exigen un volumen menor de reservas y primas retenidas.

Participación de Reservas en Pasivo Menor que el Promedio de Mercado

La estructura del pasivo total de la compañía se mantiene integrada altamente por la base de reservas técnicas netas, con una proporción de 43.1% al cierre de diciembre de 2018, nivel todavía inferior al promedio del mercado a la misma fecha de 62.0%. Esto es influenciado por los niveles de retención bajos en la cartera de primas. Además, la aseguradora mantiene un volumen importante de cuentas por pagar con acreedores varios y cuentas con instituciones de seguros y reaseguros.

Reaseguro, Mitigación de Riesgo y Riesgo Catastrófico

(%)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Índice de Retención	43.7	47.5	53.5	59.0	56.7	La agencia estima que la compañía continuará gestionando su programa de reaseguro acorde al perfil de su cartera y en su mayoría con el reasegurador de su grupo.
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio	34.3	37.9	53.8	40.9	32.2	

Fuente: MAPFRE Guatemala y Fitch Ratings.

Protección de Reaseguro Acorde al Perfil de su Cartera

MAPFRE Guatemala cuenta con el respaldo del reasegurador de su grupo y maneja exposiciones patrimoniales por riesgo individual y por evento catastrófico razonables.

Respaldo del Reasegurador del Grupo

La mayoría de los contratos de reaseguro tiene respaldo del reasegurador del grupo, MAPFRE Re Compañía de Reaseguros, S.A. ('A+' con Perspectiva Estable). La agencia considera esta exclusividad como una muestra importante de la voluntad del grupo para dar soporte directo a la operación local y optimizar la capacidad y el costo del reaseguro en todas sus filiales regionales. Por otra parte, el ramo de fianzas y diversos seguros de caución son los únicos productos respaldados por el reasegurador Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros, S.A., de origen español y el cual cuenta con una calificación crediticia buena.

Además, 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 incendio. La pérdida máxima supone 1.7% del patrimonio de MAPFRE Guatemala por riesgo individual. Además, dichos ramos tienen una cobertura exceso de pérdidas por riesgo, lo cual reduce la prioridad de la aseguradora a 1.2% de su patrimonio por riesgo individual, acorde con los parámetros que Fitch observa 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 que equivale a 0.4% del patrimonio de la aseguradora. Los ramos diversos tienen cobertura no proporcional tipo *tent-plan*, con prioridad a cargo de MAPFRE Guatemala equivalente a 0.2% del patrimonio por riesgo. El ramo de fianzas cuenta con un contrato proporcional en donde la pérdida máxima no supera una exposición patrimonial de 0.3% por riesgo, y en cuanto a seguros de crédito, éstos son respaldados por un contrato cedido en un 100%.

En el segmento de seguros de personas, el ramo de vida colectivo cuenta con una cobertura de tipo proporcional cuota parte y supone una pérdida máxima de 0.2% del patrimonio por riesgo, similar al ramo de vida individual. Los riesgos de gastos médicos cuentan con una cobertura proporcional cuota parte, en la que la aseguradora asume 40% de sus riesgos individuales.

Exposición Catastrófica en Daños Es Acotada

La protección en caso de terremoto es mediante contrato exceso de pérdidas catastrófico y se traduce en una prioridad equivalente a 1.8% del patrimonio de la aseguradora por evento. A diciembre de 2018, MAPFRE Guatemala tenía con reservas catastróficas de GTQ9.7 millones, las cuales permitían cubrir en más de 100% la prioridad a su cargo.

El ramo de gastos médicos tiene una cobertura catastrófica en la que la exposición de la aseguradora supone 1.3% del patrimonio. Por su parte, la protección exceso de pérdidas catastrófico en otros seguros de vida se traduce en una prioridad de 0.3% del patrimonio de la aseguradora por evento.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Supervisión Regulatoria

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

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

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

Perfil de Competencia

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

Desarrollo de Mercados Financieros

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

Riesgo País

En abril de 2018, Fitch afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Guatemala en 'BB', con Perspectiva Estable. Las calificaciones de Guatemala se fundamentan en su historial de estabilidad macroeconómica y políticas conservadoras, una deuda baja con respecto al producto interno bruto (PIB) y una liquidez externa sólida. Estas fortalezas son contrarrestadas por una base de impuestos estrecha que reduce la flexibilidad de las políticas y limita la tolerancia de la deuda, así como por indicadores débiles de gobernanza y desarrollo humano.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Compañía de Tamaño Mediano y Rentabilidad Razonable

Al cierre de 2018, MAPFRE Guatemala registró indicadores de rentabilidad que se mantuvieron en niveles adecuados, aunque levemente inferiores al promedio del mercado. El índice combinado resultó en 95.9% frente a 90.9% de la industria y el ROE promedio fue de 20.6% frente a 23.8% del mercado.

Sin embargo, el indicador de siniestralidad registró una evolución favorable y resultó similar a la media del mercado. Por otro lado, el indicador de eficiencia en gastos se deterioró con respecto al año anterior y pone presión a los índices de rentabilidad de la aseguradora. Respecto a este indicador, Fitch considera que la aseguradora cuenta con potencial de mejora conforme se materialicen sus estrategias.

MAPFRE Guatemala presenta indicadores de apalancamiento mayores que los de la industria, aunque similares a los de sus competidores relevantes. 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.

Cuadro Estadístico Comparativo (Guatemala) – Calificadas por Fitch

Al 31 de diciembre de 2018	Calificación Actual	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Neta (%)	Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROE Promedio (%)	Utilidad Neta/Prima (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Reservas/ Prima Devengada (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)
MAPFRE Seguros	AA+(gtm)	7.4	59.3	36.6	95.9	20.6	6.3	1.8	1.7	44.8	189
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	6.3	40.2	22.9	63.1	32.8	33.4	0.5	0.8	37.7	355
Seguros Agromercantil	AA+(gtm)	5.3	48.2	34.5	82.7	35.6	9.0	1.7	2.0	53.1	145
Seguros el Roble	AA(gtm)	24.7	62.0	28.9	90.9	31.3	8.7	2.8	2.1	68.5	112
Seguros G&T	AA(gtm)	17.3	63.0	30.9	93.9	26.9	12.4	1.8	1.5	78.0	125
Aseguradora de los Trabajadores	BBB(gtm)	1.6	44.7	18.2	62.9	39.0	22.1	0.7	1.0	50.6	282
Industria	n.a.	100	58.8	32.2	90.9	23.8	12.3	1.7	1.2	91.3	139

n.a.: no aplica. x: veces.

Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala y Fitch Ratings.

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

(GTQ miles; al 31 de diciembre de 2018)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Var 2018– 2017(%)
Activo								
Activo Líquido	258,606	231,013	208,844	175,701	167,911	155,378	136,489	11.9
Disponibles	46,215	41,035	47,117	44,846	42,885	39,178	28,111	12.6
Inversiones Financieras	212,391	189,978	161,727	130,855	125,024	116,109	108,298	11.8
Préstamos por Cobrar (Sobre Pólizas de Vida)	0	0	0		1	92	80	
Acciones de Empresas Privadas					120	120	1	
Primas por Cobrar	146,067	134,559	115,742	115,438	102,855	113,304	102,587	8.6
Instituciones Deudoras de Seguros	56,182	62,577	73,117	45,153	35,751	30,612	27,399	-10.2
Deudores Varios	5,351	5,599	4,560	4,031	5,022	3,618	5,679	-4.4
Bienes Muebles	1,422	1,464	2,021	2,443	3,789	4,195	4,733	-2.9
Cargos Diferidos	24,236	19,312	11,662	10,955	8,531	9,291	7,830	25.5
Total Activo	491,865	454,524	415,944	353,721	323,978	316,517	284,718	8.2
Pasivo								
Obligaciones con Asegurados	2,107	2,935	1,871	3,679	2,121	1,822	1,066	-28.2
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	135,914	137,582	135,240	122,639	107,526	102,545	96,053	-1.2
Instituciones Acreedoras de Seguros	57,334	57,921	56,566	34,550	46,003	54,388	44,260	-1.0
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0	0	
Acreedores Varios	102,147	88,352	76,354	66,170	53,990	52,722	56,164	15.6
Otros Pasivos	16,766	13,463	9,884	7,551	10,107	9,145	9,335	24.5
Créditos Diferidos	2,971	1,266	180	155	0	0	0	134.8
Total Pasivos	317,239	301,520	280,095	234,744	219,749	220,623	206,877	5.2
Patrimonio								
Capital Social Pagado	42,000	42,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	0.0%
Reservas De Capital y Otras Reservas	2,751	1,326	9,633	8,504	7,589	6,423	5,867	107.4
Revaluación de Activos					0	0	0	
Utilidades Retenidas	96,072	81,185	67,694	55,898	46,332	34,143	28,868	18.3
Utilidades del Ejercicio	33,803	28,492	26,523	22,575	18,308	23,329	11,106	18.6
Total Patrimonio	174,626	153,003	135,849	118,978	104,229	95,894	77,841	14.1
Total Pasivo y Patrimonio	491,865	454,524	415,944	353,721	323,978	316,517	284,718	8.2

Estado de Resultados

(GTQ miles; Al 31 de diciembre de 2018)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Var 2018– 2017(%)
Primas Netas	538,280	526,099	439,148	415,430	363,607	340,513	312,856	2.3
Primas Cedidas	-232,946	-215,605	-203,997	-218,158	-204,551	-176,552	-158,842	8.0
Primas Retenidas Netas	305,334	310,494	235,151	197,271	159,057	163,961	154,013	-1.7
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	-2,267	-10,813	-1,792	-6,350	1,368	-2,259	-4,697	-79.0
Primas Devengadas	303,066	299,681	233,359	190,921	160,425	161,702	149,316	1.1
Siniestros Brutos	-268,031	-226,479	-581,895	-219,225	-132,005	-128,690	-116,663	18.3
Siniestros Recuperados por Reaseguro y Salvam.	88,173	40,334	439,344	103,697	28,580	37,682	24,228	118.6
Siniestros Incurridos Netos	-179,858	-186,146	-142,551	-115,528	-103,426	-91,008	-92,435	-3.4
Gastos de Adquisición y Conservación	-109,157	-99,302	-74,024	-71,148	-59,549	-56,193	-44,546	9.9
Comisiones y Particip. por Reaseguro Cedido	44,710	39,686	33,885	38,800	36,443	29,935	22,690	12.7
Resultado Técnico	58,761	53,919	50,669	43,045	33,893	44,436	35,026	9.0
Gastos de Administración	-64,646	-55,510	-51,544	-49,807	-43,899	-44,465	-43,117	16.5
Derechos de Emisión	18,232	17,125	15,734	15,084	13,059	11,138	9,387	6.5
Resultado de Operación	12,347	15,535	14,859	8,322	3,053	11,109	1,296	-20.5
Ingresos Financieros	15,095	13,654	11,253	10,267	9,617	9,625	9,211	10.6
Gastos Financieros	95	759	26	26	0	793	0	-87.5
Producto Financiero Neto	15,000	12,895	11,227	10,240	9,617	8,832	9,211	16.3
Otros Ingresos/Gastos	14,395	7,677	7,352	9,550	10,798	11,952	5,916	87.5
Resultado antes de Impuestos	41,743	36,106	33,438	28,113	23,468	31,893	16,423	15.6
Provisión para el Impuesto a la Renta	-7,940	-7,614	-6,915	-5,538	-5,160	-8,564	-5,318	4.3
Resultado Neto	33,803	28,492	26,523	22,575	18,308	23,329	11,106	18.6

Fuente: Fitch Ratings y MAPFRE Guatemala.

Apéndice D: Consideraciones Adicionales para la Calificación

Enfoque de Grupo para Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros

Al partir de la calificación individual, MAPFRE Guatemala recibe un beneficio parcial sobre su calificación de fortaleza financiera de seguros teniendo en cuenta que Fitch 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 por Fitch en 'A-' con Perspectiva Estable;
- 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.

Gobernanza Corporativa y Administración

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

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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas 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".