

MAPFRE Seguros de Guatemala, S.A.

Factores Clave de Calificación

Beneficio de Soporte: Fitch Ratings reconoce un beneficio de soporte en la calificación de MAPFRE Seguros de Guatemala, S.A. (MAPFRE Guatemala), de su propietario último, MAPFRE S.A. Esto es por su capacidad (calificación internacional de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+') y disposición para brindarle soporte, en función de su importancia estratégica para la presencia del grupo en la región, la marca compartida, apoyo técnico, comercial y, de reaseguro a través de MAPFRE RE Compañía de Reaseguros, S.A.

Franquicia de Mercado Relevante: A diciembre de 2019, su cuota de mercado fue de 8% en primas emitidas y de 7% en primas retenidas. Esto la posicionó en el cuarto y sexto lugar de 28 aseguradoras en el mercado. Su posicionamiento se favorece de sinergias operativas con su grupo en cuanto a negocios referidos y capacidad de reaseguro, y de alianzas estratégicas que mantiene con clientes principales y alcance que estos le permiten como canal de distribución.

Crecimiento Alto: En 2019, su cartera total de primas creció superior al mercado (15% contra 7%), gracias a un alza generalizado en todos sus ramos, que aun así destacó en ramos de robo y hurto y colectivos de vida, con participación importante en el total de primas. Diversificar la producción por líneas de negocios y canales es parte de sus objetivos estratégicos.

Evolución en Desempeño Favorable: Dicha evolución fue evidente en un índice combinado que pasó desde 96% en 2018 hasta 93% en 2019, aunque superior a 89% del mercado. Esto es por índices de siniestralidad neta (60%) y de eficiencia (33%) mayores que el mercado (58% y 31%). Pero, la efectividad en la contención de gastos administrativos sigue beneficiando los resultados de la operación.

Rentabilidad Similar al Promedio: Al cierre de 2019, la contribución del ingreso financiero creció en 48%, gracias a mejores tasas en valores de gobierno adquiridos y a menores pérdidas por diferencial cambiario. Lo anterior, junto al buen desempeño del período, le permitió incrementar el resultado neto de 2019 en 25%, y exhibir índices de rentabilidad (ROA: 8%; ROE: 24%) comparables al mercado (ROA: 9%; ROE: 24%).

Capitalización Acorde a Estrategia de Grupo: Acorde con la estrategia de maximizar la rentabilidad del patrimonio de su propietario, se distribuyeron 100% de los resultados de 2018. Esto, junto al ritmo importante de crecimiento del período, influyó en indicadores de apalancamiento que siguen superiores al mercado. La relación de primas retenidas a capital de 1.9 veces (x) fue mayor de 1.3x, las de apalancamiento neto (2.6x contra 2.4x) y bruto (4.1x contra 3.2x).

Sensibilidades de Calificación

Movimientos de Calificación Positivos: Provenirían de una diversificación mayor de su base de ingresos por clientes y canales de distribución, de niveles de rentabilidad consistentemente mayores que los de mercado y, de una evolución favorable en sus razones de apalancamiento hasta ser más comparables al promedio. Asimismo, dado el soporte que incorpora la calificación, cambios en la capacidad o disposición de MAPFRE para proveerlo conllevarían modificaciones en la calificación de MAPFRE Guatemala.

Movimientos de Calificación Negativos: Estarían asociados a un deterioro marcado en la rentabilidad de su operación, que tuviera un impacto significativo en su capitalización, además de presionar sus niveles de apalancamiento, medido por la relación de primas retenidas hasta patrimonio, hasta ser superiores a 2.5x.

Calificaciones

MAPFRE Seguros de Guatemala, S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA+(gtm)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

MAPFRE Seguros de Guatemala, S.A.

(GTQ miles)	31 dic 2018	31 dic 2019
Activos	491,865	509,182
Patrimonio	174,626	184,932
Resultado Neto	33,803	42,419
Primas Netas	538,280	617,641
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	59.3	60.3
Índice Combinado (%)	95.7	93.3
ROE (%)	20.6	23.6
Primas Retenidas/Patrimonio (veces)	1.7	1.9

PDR – Prima Devengada Retenida.
Fuente: Fitch Ratings; MAPFRE Guatemala.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 9, 2020\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Guatemala \(Abril 18, 2019\)](#)

Analistas

Jazmín Roque
+503 25166607
jazmin.roque@fitchratings.com

María José Arango
+503 25166620
mariajose.arango@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Fitch considera que MAPFRE Guatemala cuenta con un perfil de negocios moderado, en comparación con las demás compañías de seguros locales, teniendo en cuenta su buen posicionamiento en el mercado asegurador, el cual sigue conformado por un número importante de competidores, además de registrar un nivel de concentración alto en pocos de ellos. La aseguradora presenta una diversificación buena de su cartera por líneas de negocios, aunque la concentración en la generación de primas con sus clientes principales es significativa.

Franquicia de Mercado Relevante

A diciembre de 2019, MAPFRE Guatemala se ubicó como un competidor de tamaño mediano entre el conjunto de 28 aseguradoras que operan en el mercado asegurador de Guatemala, en el cual las tres primeras concentraron 50% de las primas suscritas a esa fecha. Su cuota de mercado fue de 8% en términos de primas emitidas y de 7% en términos de primas retenidas, ambas a diciembre de 2019, lo que la posicionó en el cuarto y sexto lugar del mercado, a la misma fecha. La aseguradora cuenta además con una franquicia de mercado relevante, gracias a la marca que comparte con su propietario último.

Crecimiento Generalizado en Todos los Ramos

Al cierre de 2019, la cartera de primas netas de MAPFRE Guatemala creció 15%, mayor que el crecimiento del mercado asegurador, así como frente al aumento de 2% registrado en 2018. La aseguradora registró un crecimiento generalizado en todos sus ramos, con lo cual los seguros de personas incrementaron 16% y los de daños 14%, y de forma individual, destacó el crecimiento registrado en los ramos de robo y hurto y de vida colectivo, en particular seguros de vida deuda, mismos que tuvieron una participación importante en el portafolio de primas netas suscritas, al igual que el ramo de salud.

MAPFRE Guatemala cuenta con diferentes canales para comercializar sus productos, y está presente en diferentes nichos de mercado, lo que favorece su perfil de cartera en términos de diversificación de riesgos y valores asegurados. La aseguradora siguió suscribiendo en 2019, por medio del canal bancario, dada la cantidad importante de asegurados que alcanza a atender con productos de seguro sencillos. El canal de corredores es el siguiente en orden de importancia, mientras que el resto es suscrito en forma directa por la compañía y a través de la red de agentes.

Sinergias Operativas con Propietario Generan Ventajas Competitivas

MAPFRE Guatemala cuenta con apoyo técnico del grupo, en la medida que los mandos medios y gerenciales cuentan con una figura homóloga dentro de la estructura organizacional de la matriz. La aseguradora recibe además apoyo comercial vía negocios referidos, gracias a la presencia de diferentes filiales del grupo en la región. La operación cuenta también con respaldo y capacidad de reaseguro en su programa, por medio de la reaseguradora cautiva del grupo. Todo lo anterior se traduce en ventajas competitivas que permiten a MAPFRE Guatemala consolidar su presencia en el mercado.

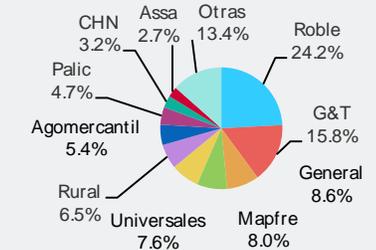
Estrategia Apegada a Lineamientos del Grupo

La estrategia de MAPFRE Guatemala consiste en crecer sosteniblemente por encima del mercado, estimándose un crecimiento de 14% al cierre de 2019, además de mantener niveles de rentabilidad adecuados, gracias a un control estricto de gastos. Para ello, la aseguradora monitorea el límite específico en que sus gastos deben alcanzar como proporción de sus primas, además de seguir invirtiendo en tecnología para lograr que todos los procesos operativos sean cada vez más automatizados.

Por canales, MAPFRE Guatemala busca registrar un crecimiento mayor en la red territorial de agentes medianos y pequeños, los que principalmente venden productos de seguros para la pequeña y mediana empresa (Pymes). También contempla seguir creciendo a través del canal bancario y diversificarse hacia otras entidades financieras, así como generar nuevos acuerdos de distribución. Por líneas de negocio, la estrategia involucra incrementar su participación en incendio y ramos técnicos, potenciado por su capacidad de reaseguro disponible, y alcanzar un mayor crecimiento en ramos de autos y fianzas. Este último es con apoyo técnico y de reaseguro de Solucion Seguros, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros, S.A.

Cuotas de Mercado

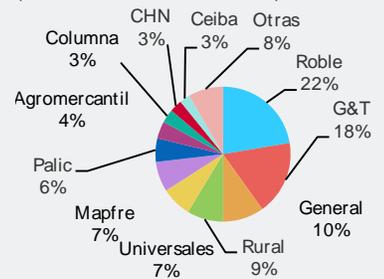
Por Primas Suscritas
(Al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos.

Cuotas de Mercado

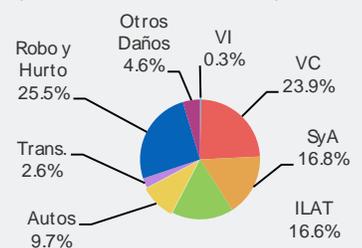
Por Primas Retenidas
(Al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos.

Primas de Netas

(Al 31 de diciembre de 2019)



VI – Vida Individual. VC – Vida Colectivo. SyA – Salud y Accidentes. ILAT – Incendio, Líneas Alicdas y Terremoto. Trans. – Transporte.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Guatemala.

(Solución), en la que MAPFRE tiene participación, la que también les apoyará en la comercialización de un nuevo producto de seguro de crédito. Incrementar su presencia en el territorio nacional también forma parte de su estrategia, para lo cual planea seguir abriendo agencias delegadas para atender a los clientes de diferentes regiones.

Propiedad

La propiedad de MAPFRE Guatemala es positiva para la calificación, siendo que su capital accionario pertenece en 99.9% 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 a su vez subsidiaria de MAPFRE América S.A., cuyo propietario último es MAPFRE S.A.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros no auditados proporcionados por MAPFRE Guatemala al cierre de diciembre de 2019. Información adicional se obtuvo del emisor y cifras publicadas por el regulador a esa misma fecha.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Acorde a Estrategia del Grupo

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Primas Retenidas sobre Capital (x)	1.6	1.6	1.9	1.7	1.9	La agencia estima que la estrategia de maximizar el rendimiento del grupo al que pertenece seguirá influyendo en niveles de apalancamiento en la aseguradora, superiores a los de mercado.
Apalancamiento Neto (x) ^a	2.5	2.6	2.8	2.4	2.6	
Apalancamiento Bruto (x) ^b	4.6	7.0	4.3	3.9	4.1	
Patrimonio/Activo Total (%)	33.6	32.7	33.7	35.5	36.3	

^a Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^b Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - veces.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Guatemala.

Respaldo Adecuado de Recursos Patrimoniales

Los recursos patrimoniales de MAPFRE Guatemala presentan una tendencia creciente en el tiempo, hasta representar 36.3% del total de sus activos al cierre de 2019, una relación que continuó siendo comparable con la del mercado. Además, la aseguradora se mantuvo en cumplimiento del margen de solvencia requerido por la regulación local, siendo que a diciembre de 2019 el patrimonio técnico cubría 2.1x el margen de solvencia (diciembre 2018: 2.9x), aunque comparando inferior a 3.1x en promedio del mercado. Esto se atribuye al incremento en el margen por ramos que conllevó el crecimiento de su operación, aunado a la proporción relevante de dividendos distribuidos.

Niveles de Apalancamiento Superiores al Promedio

Al cierre de 2019, MAPFRE Guatemala siguió registrando indicadores de apalancamiento mayores que el promedio del mercado. Fitch opina que lo anterior es acorde con la estrategia del grupo de maximizar la rentabilidad del patrimonio en sus subsidiarias. Con base en ello, en 2019 se distribuyó 100% de los resultados de 2018, mientras que en ese último año se distribuyó 45% de los resultados de 2017. La expectativa de la administración es que la proporción distribuida se mantenga en promedio en 45% de la utilidad generada anualmente.

También influyó en sus relaciones de apalancamiento, el ritmo importante de crecimiento de 2019 en su cartera de primas. A esa misma fecha, el indicador de primas retenidas a capital fue de 1.9x, superior al promedio de mercado de 1.3x, mientras que los indicadores de apalancamiento neto (primas y reservas netas sobre patrimonio), de 2.6x, y de apalancamiento bruto (primas y reservas brutas sobre patrimonio), de 4.1x, mayores, a su vez, que los promedios de 2.4x y 3.2x, respectivamente.

Soporte Patrimonial Implícito

En la calificación de MAPFRE Guatemala, Fitch valora el soporte a la operación. En opinión de la agencia, este estaría disponible por parte de su propietario último, MAPFRE S.A., en caso de ser necesario. Lo anterior es considerando tanto la disposición para otorgarle soporte, en virtud de su importancia estratégica para la presencia del grupo en la región, como la capacidad para proporcionar dicho soporte, teniendo en cuenta la calificación internacional de fortaleza financiera de seguros de 'A+', otorgada por Fitch a MAPFRE S.A.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Dado que en Guatemala los mercados de capital y deuda no están ampliamente desarrollados, Fitch considera que la posibilidad de las aseguradoras locales para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, Fitch valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores de financiamiento privados. Y en el caso de MAPFRE Guatemala, la agencia opina que seguirá contando con su propietario último como su fuente principal de fondeo, lo cual es valorado positivamente en su calificación de riesgo.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Adecuado y Rentabilidad Similar al Promedio

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Bruta/Prima Suscrita (%)	52.8	132.5	43.0	49.8	41.6	La aseguradora seguirá reflejando niveles de rentabilidad adecuados, en cuya evolución seguirá siendo determinante el desempeño en la siniestralidad de los ramos de mayor peso. También podrá incidir favorablemente un nivel de eficiencia operativa mayor.
Siniestralidad Neta/Prima Devengada (%)	60.5	61.1	62.1	59.3	60.3	
Índice Combinado (%)	94.5	93.4	93.7	95.7	93.3	
ROA (%)	6.7	6.9	6.5	7.1	8.5	
ROE (%)	20.2	20.8	19.7	20.6	23.6	

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Guatemala.

Resultado Técnico de la Operación Persiste Positivo

Al cierre de 2019, el índice de siniestralidad neta de MAPFRE Guatemala permaneció en 60%, aunque superior a 58% del mercado a la misma fecha. El desempeño del índice en la aseguradora estuvo influenciado por los seguros colectivos de vida y los de robo y hurto. En los primeros, con la mayor participación en primas, el nivel de siniestralidad neta de 61% en 2019, siguió mayor que 34% del mercado a la misma fecha, mientras que el índice en vida colectivo, segundo por importancia en el portafolio, también fue superior al de mercado en 2019, con 60% frente a 40%. En ambos ramos destaca la influencia de costos asociados de distribución pese a lo cual mantuvieron un resultado técnico positivo, congruente con una política enfocada en mantener todas sus líneas de negocio rentables.

El ramo de autos siguió presentando un nivel de siniestralidad menor que el mercado (2019: 51% frente a 58%) y, sobresalió con la contribución mayor en el resultado técnico gracias a un enfoque de suscripción concentrado en negocios individuales. En el caso del ramo de incendio y líneas aliadas, la siniestralidad fue nuevamente negativa, a pesar de algunas desviaciones en siniestros brutos y gracias a la proporción alta de recuperaciones de reaseguro. La suscripción del ramo se favorece de cuentas referidas por MAPFRE Global Risk, de una capacidad de reaseguro amplia y, de comisiones por cesión importantes. En el ramo de salud, si bien el índice de siniestralidad neta del período creció 3 puntos porcentuales, logró permanecer inferior al promedio de mercado (2019: 84% frente a 88%). Mejoras en este ramo provendrán de decisiones estratégicas de no seguir reasegurando ciertos negocios.

Índice Combinado Estable, Aunque Mayor que el Mercado

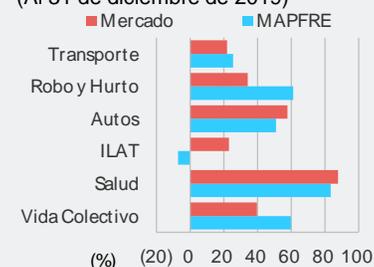
MAPFRE Guatemala tuvo un desempeño financiero bueno, reflejado en un índice combinado que se redujo desde 96% en 2018 hasta 93% en 2019, aunque superior al promedio de mercado, de 89% en 2019. Esto se explica tanto por un nivel de siniestralidad mayor como por una relación de eficiencia operativa que, si bien mejoró desde 36% en 2018 hasta 33% en 2019, siguió superior a 31% del mercado. Esto último se explica en gran medida por gastos de adquisición que participan con una proporción más alta en primas (2019: 21% frente a 16% del mercado), dadas las comisiones relevantes con los canales de distribución. No obstante, los gastos de administración mantuvieron un peso menor en la operación de la aseguradora (10% frente a 14% del mercado), gracias a la generación de ahorros y apoyado en la inversión en tecnología, aun cuando las compensaciones al personal y el programa de expansión territorial se alinean con las exigencias de MAPFRE.

Rentabilidad Comparable a Mercado

Al cierre de 2019, la contribución del ingreso financiero en MAPFRE Guatemala creció en 48%, gracias a mejores tasas en valores de gobierno adquiridos y a pérdidas menores por diferencial cambiario, tras reducir el volumen de operaciones en moneda extranjera. Lo anterior, sumado al buen desempeño operativo del período, le permitió a la aseguradora incrementar el resultado neto de 2019 en 25%, y registrar índices de rentabilidad (ROA: 8%; ROE: 24%) comparables con los de mercado (ROA: 9%; ROE: 24%).

Siniestralidad Neta a Primas Devengadas, Ramos Principales

(Al 31 de diciembre de 2019)



ILAT – Incendio, Líneas Aliadas y Terremoto.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Guatemala.

Inversiones y Liquidez

Políticas de Inversión de Riesgo Bajo y Liquidez Buena

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Deuda Soberana/Capital (%)	50.9	42.7	56.9	64.3	77.5	No se estiman desviaciones en la buena posición de liquidez de MAPFRE Guatemala, fundamentado en su conservadora política de inversiones, como en coberturas que siguen favorables frente a los promedios de mercado.
Inversiones Patrimoniales/Capital (%)	0.1	0.1	0.1	1.2	1.1	
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	143.3	154.4	167.9	190.3	206.0	
Efectivo y Depósitos/ Reservas Brutas (%)	63.5	24.0	74.7	79.6	79.8	
Primas por Cobrar/Total Activo (%)	32.6	27.8	29.6	29.7	31.6	
Rotación de cobranza (días)	96	96	87	95	91	

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Guatemala.

Portafolio de Inversiones Colocado Principalmente en Renta Fija

Congruente con las políticas de inversión conservadoras del grupo al que pertenece, al cierre de 2019, el portafolio de inversiones de MAPFRE Guatemala seguía colocado en su mayoría en instrumentos de renta fija, en particular títulos valores emitidos por Guatemala (con calificación internacional en moneda extranjera y moneda local de 'BB', otorgada por Fitch) con 63% de participación en 2019, proporción que ha venido incrementando en el transcurso de los últimos cuatro años. Lo anterior es una tendencia similar en la mayoría de las aseguradoras dado que la inversión en títulos soberanos está muy alineada con las exigencias regulatorias de inversión y con la baja profundidad del mercado. La exposición por inversión en títulos soberanos sobre el patrimonio MAPFRE Guatemala fue de 78% en 2019, inferior a 106% del mercado a la misma fecha.

El resto del portafolio de la aseguradora se constituyó principalmente de depósitos en instituciones financieras, con 36% del portafolio en 2019, de los cuales 92% del total estaba colocado en instituciones financieras con calificación a escala nacional de AA- o superior, otorgada por Fitch y otras calificadoras; solo 8% fue colocado en instituciones calificadas en categoría BB en escala nacional. Mientras tanto, una participación acotada del portafolio consistía en acciones de empresas privadas.

Posición de Liquidez Buena

MAPFRE Guatemala exhibe una tendencia favorable en sus índices de liquidez. En opinión de Fitch, estos se mantienen en niveles buenos. Al cierre de 2019, las relaciones entre sus disponibilidades e inversiones sobre reservas netas, de 206%, y sobre pasivo total, de 92%, fueron mayores que 138% y 86% del mercado, respectivamente. Además, al considerar exclusivamente a sus recursos de mayor liquidez, conformados por las disponibilidades y depósitos de corto plazo, la cobertura sobre reservas brutas fue de 80% en la aseguradora al cierre de 2019, superior además a lo registrado por el mercado, de 34% a la misma fecha.

Participación Razonable de Primas por Cobrar, con Calidad Adecuada

La cartera de primas por cobrar de MAPFRE Guatemala participó con 32% del activo total al cierre de 2019, similar al 30% registrado entre 2014 y 2018. Dicha participación fue superior a 21% registrado del mercado en 2019. Lo anterior, en parte, se debe a que, por regulación, la compañía debe registrar en el balance cuentas por cobrar correspondientes a la prima anual de pólizas. Estas, por sus características, son de recaudo mensual. Sin embargo, la calidad de la cartera es buena, siendo que la cartera con mora mayor de 45 días permaneció inferior a 5% al cierre de 2019. Por otra parte, la rotación de cobro de la cartera, de 91 días en 2019 es menor que el promedio de 96 días registrado entre 2014 a 2018, y además fue favorable frente al promedio de 107 días registrado en el mercado, gracias a la labor de cobro que realiza el centro de llamadas y de otras gestiones en línea.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Alineada con Perfil de Cartera

Indicadores Relevantes

(Al 31 de diciembre)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Apalancamiento de Reservas ^a (x)	0.5	2.0	1.8	0.4	0.4	La agencia estima que el perfil de reservas de la aseguradora seguirá siendo bajo, y dará seguimiento al comportamiento adecuado en la constitución de reservas frente a las exposiciones por suscripción.
Reservas de Siniestros sobre Siniestros Incurridos (x)	0.6	2.0	1.5	0.4	0.3	
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos (x)	1.9	4.1	1.2	1.5	1.2	
Reservas de Siniestros/Reservas Totales (%)	52.1	85.8	46.5	45.2	36.3	
Reservas Totales a Primas Devengadas (%)	64.2	58.0	45.9	44.8	40.7	

^a Relación de Reservas de Siniestros a Capital

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Guatemala.

Estructura y Cobertura de Reservas Acorde a Composición de Riesgos

En la estructura de las reservas de la aseguradora, la proporción mayor se mantiene integrada por reservas para riesgos en curso, ya que por su parte las reservas de siniestros participaron con poco más de un tercio de la base total al cierre de 2019, presentando una reducción gradual en el tiempo.

La cobertura del total de reservas sobre primas devengadas fue de 41% en 2019, comparando muy por debajo de 89% que registró el mercado a esa misma fecha. Esto es influenciado por un nivel de retención en primas que en MAPFRE Guatemala sigue siendo inferior al de mercado, con 59% frente a 66% del mercado al cierre de 2019, principalmente asociado a negocios de daños y explicado también por el peso importante de negocios y seguros de cobertura mensual, en los cuales las reservas se liberan más rápidamente.

Perfil de Reservas es Bajo

Al cierre de diciembre de 2019, MAPFRE Guatemala presentó relaciones de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre capital, en ambos casos inferiores a 1.0x, similar que en 2018. Esto supone que el riesgo de estas reservas tiene una influencia baja como factor de crédito en la calificación de la aseguradora.

Precaución Relativa en Crecimiento en Reservas de Siniestros

La relación de siniestros pagados a siniestros incurridos de la aseguradora ha sido superior a 1.05x en el transcurso de los últimos cinco años, lo que denota un crecimiento superior en las exposiciones de suscripción. No obstante, la tendencia de la relación ha sido favorable y al cierre de 2019 la misma fue similar a la de mercado, con 1.2x frente a 1.3x.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

MAPFRE Guatemala cuenta con respaldo de reaseguro por parte del grupo al cual pertenece, manejando exposiciones patrimoniales por riesgo individual y por evento catastrófico razonables.

Respaldo de Reaseguro del Grupo

El programa de reaseguro de MAPFRE Guatemala, vigente hasta junio de 2020, sigue siendo respaldado en todos sus ramos por MAPFRE RE, cuya calificación de fortaleza financiera de aseguradora en escala internacional es de 'A+', otorgada por Fitch, mientras que para el ramo de fianzas se cuenta con respaldo de Solunion. En opinión de la agencia, esto constituye un soporte explícito para la operación de la aseguradora en Guatemala, similar a lo que acontece en el resto de las filiales de la región.

Además, conforme a las exigencias del grupo, MAPFRE Guatemala trabaja únicamente con reaseguradores cuya calificación mínima sea de grado de inversión para colocaciones de tipo facultativo, ya sea en forma directa o a través de corredores de reaseguro.

Exposiciones por Riesgo y Evento Razonables

La aseguradora cuenta con protección de reaseguro proporcional excedente en seguros de vida individual, y con cobertura proporcional y exceso de pérdidas en planes colectivos de vida y en salud, con lo cual las prioridades por riesgo a su cargo se reducen a 0.2% del patrimonio, respectivamente. Además, MAPFRE Guatemala dispone de cobertura exceso de pérdidas por evento en salud y hospitalización y en otros seguros de vida, en cuyos casos la prioridad de la aseguradora es de 1.3% y 0.3% por evento, respectivamente.

En cuanto a ramos de daños, la aseguradora cuenta con cobertura proporcional y exceso de pérdidas en seguros de incendio y líneas aliadas, siendo la prioridad por riesgo de 1.2% de su patrimonio. También se dispone de protección de contrato exceso de pérdidas catastrófico para terremoto, con una prioridad por evento equivalente a 1.9% del patrimonio de la aseguradora. A diciembre de 2019, MAPFRE Guatemala contaba con reservas catastróficas que permitían cubrir en 3.1x el monto de la prioridad por evento catastrófico.

En el caso de transporte de carga, la cobertura es exceso de pérdida por riesgo, siendo la prioridad de MAPFRE Guatemala equivalente a 0.4% del patrimonio, mientras que en ramos diversos o seguros generales de daños, la cobertura es no proporcional tipo *tent-plan*, con una prioridad equivalente a 0.2% del patrimonio por riesgo. En fianzas, la protección es bajo contrato proporcional en donde la aseguradora asume hasta 0.3% de su patrimonio por riesgo, y en caso de seguros de caución diversos, MAPFRE Guatemala los cede al 100%.

Tendencia Favorable en Saldos con Reaseguradores

Las cuentas por cobrar con reaseguradores continuaron registrando una reducción fuerte desde 2017, la cual fue de 63% al cierre de 2019. Esto ha sido como resultado de gestiones realizadas para reducir los saldos de reaseguro por cobrar entre las filiales de MAPFRE en la región, cuyo monto se mantendrá controlado con la decisión estratégica de limitar el volumen de operaciones de reaseguro tomado.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Supervisión Regulatoria

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

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

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

Perfil de Competencia

Fitch considera que existe un nivel de competencia fuerte en el mercado asegurador de Guatemala, lo que se explica por la cantidad importante de competidores participando, así como por la concentración alta de primas en pocos de ellos. En este sentido, al cierre de 2019, el mercado seguía conformado por 28 aseguradoras (10 operando exclusivamente en seguros de caución), entre las cuales las dos de mayor tamaño suscribieron 40% del total de primas, mientras que las primeras cinco suscribieron 64%. Además, la industria 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 6.7% en 2019, mayor que 3.5% en 2018 y similar al registrado entre 2015 y 2017, de 6.5%.

Desarrollo de Mercados Financieros

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

Riesgo País

En abril de 2019, Fitch afirmó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera y moneda local de Guatemala en 'BB', con Perspectiva Negativa. La Perspectiva fue modificada desde Estable como reflejo de la mayor tensión política e incertidumbre en el país, así como de una erosión constante en la recaudación baja de impuestos del gobierno. No obstante, Fitch estima una recuperación económica gradual, y un apoyo continuo de las remesas al consumo privado.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Compañía de Tamaño Mediano y Rentabilidad Razonable

Al cierre de 2019, MAPFRE Guatemala exhibió una mejora en su desempeño reflejado en una reducción de dos puntos porcentuales en su índice combinado hasta 93%, lo que sumado a los ingresos financieros mayores del período, le permitió registrar un incremento en sus índices de rentabilidad hasta comparar similar a los de mercado. En cuanto a su posición de liquidez, la misma compara favorable con el promedio de mercado y con la mayoría de sus pares relevantes. Solo en términos apalancamiento, las relaciones son mayores que los promedios de mercado, congruente con la estrategia del grupo de maximizar la rentabilidad del patrimonio en sus subsidiarias; no obstante, la comparación fue similar a los niveles registrados por sus pares relevantes.

Comparación con Pares

(GTQ al 31 de diciembre de 2019)	Calificación	Cuota de Mercado (%)	Siniestralidad Neta/Prima Devengada (%)	Índice Combinado (%)	ROA (%)	ROE (%)	Primas Retenidas/ Patrimonio (veces)	Disponible y Depósitos/ Reservas Brutas (%)	Primas Suscritas/ Primas Retenidas (%)
MAPFRE Guatemala	AA+(gtm)	8.0	60.3	93.3	8.5	23.6	1.9	79.6	59.2
Seguros el Roble	AA(gtm)	24.2	61.8	89.8	8.5	31.8	2.0	18.0	60.7
Seguros G&T	AA(gtm)	15.8	64.0	93.2	9.9	28.4	1.7	6.4	74.0
Aseguradora General	AA-(gtm)	8.6	82.7	105.6	2.1	8.1	2.3	45.6	75.8
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	6.5	38.9	60.1	22.3	33.3	0.8	167.5	87.1
Seguros Agromercantil	AA+(gtm)	5.4	47.8	82.4	12.0	33.6	2.1	23.2	50.4
Seguros Columna	A(gtm)	2.4	59.8	92.5	6.7	14.4	1.5	55.0	89.9
Aseguradora de los Trabajadores	A-(gtm)	1.7	46.6	62.8	19.2	34.4	1.1	140.5	55.2
Aseguradora Confío	A(gtm)	1.3	60.7	116.1	1.6	11.2	1.1	14.7	87.9
Total Mercado	-	100.0	58.2	89.0	8.7	23.9	1.3	33.8	65.6

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

MAPFRE Seguros de Guatemala, S.A. – Balance General

(GTQ miles)	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019-2018 (%)
Activo						
Disponible	44,846	47,117	41,035	46,215	56,961	23
Inversiones Financieras	130,855	161,727	189,978	212,391	239,976	13
Primas por Cobrar	115,438	115,742	134,559	146,067	161,149	10
Instituciones Deudoras de Seguros	45,153	73,117	62,577	56,182	21,035	(63)
Deudores Varios	4,031	4,560	5,599	5,351	5,183	(3)
Bienes Muebles	2,443	2,021	1,464	1,422	2,638	85
Cargos Diferidos	10,955	11,662	19,312	24,236	22,240	(8)
Total Activo	353,721	415,944	454,524	491,865	509,182	4
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	3,679	1,871	2,935	2,107	3,763	79
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	122,639	135,240	137,582	135,914	144,162	6
Instituciones Acreedoras de Seguros	34,550	56,566	57,921	57,334	49,402	(14)
Acreedores Varios	66,170	76,354	88,352	102,147	110,797	(8)
Otros Pasivos	7,551	9,884	13,463	16,766	16,126	(4)
Créditos Diferidos	155	180	1,266	2,971	0	(100)
Total Pasivos	234,744	280,095	301,520	317,239	324,250	(2)
Patrimonio						
Capital Social Pagado	32,000	32,000	42,000	42,000	42,000	0
Reservas De Capital y Otras Reservas	8,504	9,633	1,326	2,751	4,441	61
Utilidades Retenidas	55,898	67,694	81,185	96,072	96,072	0
Utilidades del Ejercicio	22,575	26,523	28,492	33,803	42,419	25
Total Patrimonio	118,978	135,849	153,003	174,626	184,932	6
Total Pasivo y Patrimonio	353,721	415,944	454,524	323,978	509,182	4

Fuente: Fitch Ratings y MAPFRE Guatemala.

MAPFRE Seguros de Guatemala, S.A. – Estado de Resultados

(GTQ miles)	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019-2018 (%)
Primas Netas	415,430	439,148	526,099	538,280	617,641	15
Primas Cedidas	(218,158)	(203,997)	(215,605)	(232,946)	(252,027)	8
Primas Retenidas Netas	197,271	235,151	310,494	305,334	365,614	20
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(6,350)	(1,792)	(10,813)	(2,267)	(11,152)	392
Primas Devengadas	190,921	233,359	299,681	303,066	354,462	17
Siniestros Brutos	(219,225)	(581,895)	(226,479)	(268,031)	(254,495)	(5)
Siniestros Recuperados por Reaseguro y Salvamentos	103,697	439,344	40,334	88,173	40,849	(54)
Siniestros Incurridos Netos	(115,528)	(142,551)	(186,146)	(179,858)	(213,646)	19
Gastos de Adquisición y Conservación	(71,148)	(74,024)	(99,302)	(109,157)	(126,867)	16
Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido	38,800	33,885	39,686	44,710	48,693	9
Resultado Técnico	43,045	50,669	53,919	58,761	62,642	7
Gastos de Administración	(49,807)	(51,544)	(55,510)	(64,646)	(63,940)	(1)
Derechos de Emisión	15,084	15,734	17,125	18,232	21,279	17
Resultado de Operación	8,322	14,859	15,535	12,347	19,981	62
Ingresos Financieros	10,267	11,253	13,654	15,095	22,377	48
Gastos Financieros	26	26	759	95	(639)	573
Producto Financiero Neto	10,240	11,227	12,895	15,000	21,738	45
Otros Ingresos/Gastos	7,557	5,871	7,157	11,769	7,128	(39)
Ingresos de Ejercicios Anteriores	1,993	1,481	519	2,626	3,676	40
Resultado antes de Impuestos	28,113	33,438	36,106	41,743	52,523	26
Provisión para el Impuesto a la Renta	(5,538)	(6,915)	(7,614)	(7,940)	(10,104)	27
Resultado Neto	22,575	26,523	28,492	33,803	42,419	25

Fuente: Fitch Ratings y MAPFRE Guatemala.

Apéndice D: Otras Consideraciones de Calificación

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

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

Fitch considera que MAPFRE Guatemala es una subsidiaria importante para su propietario último, MAPFRE S.A., en función de lo cual se ha aplicado un enfoque general de atribución parcial en la calificación de la aseguradora. Lo anterior es gracias a las sinergias de operación con su propietario como se denota en la marca compartida, apoyo técnico, comercial, de control de riesgos, y respaldo de reaseguro que recibe.

Con base en lo anterior, la calificación de MAPFRE Guatemala estará relacionada con la calidad crediticia de MAPFRE, S.A., a la cual Fitch ha otorgado una calificación de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+', en escala internacional. Y por lo tanto, cambios en el perfil del último podrían resultar en cambios en la calificación de la aseguradora.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

El gobierno corporativo y la administración de MAPFRE Guatemala son adecuados y neutrales para su calificación. El sistema de control interno de la aseguradora se beneficia de la estructura de control ejercida por su matriz, similar que en todas las subsidiarias de la región.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".