

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Factores Clave de Calificación

Soporte de su Accionista Último: Fitch Ratings incorpora en la calificación de Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A. (Bupa Guatemala) un beneficio parcial de soporte de grupo que le brindaría su accionista último, BUPA Insurance Limited (Grupo Bupa), con calificación internacional de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+', por considerar su operación como muy importante para su grupo controlador. Esto se formaliza a través del soporte técnico que recibe Bupa Guatemala por medio de la modalidad de reaseguro de fortuna compartida con una subsidiaria del mismo grupo, cediendo una proporción elevada de los riesgos suscritos.

Crecimiento en Primas Permite Sostener Resultados: A diciembre de 2021, la compañía registró un crecimiento importante en primas (+15.7%), que junto a sus favorables niveles de eficiencia y pese al alza en siniestralidad por la pandemia, le permitió sostener un resultado neto positivo, luego de obtener pérdidas desde el inicio de sus operaciones hasta 2020. El índice combinado de la operación se mantuvo inferior al 100% al cierre de 2021 (90.6%), apoyado principalmente en el nivel alto de eficiencia operativa (8.6%), ya que el índice de siniestralidad neta registró un incremento importante (82%).

Posición Patrimonial Holgada Favorece Apalancamiento: A pesar de mantener un crecimiento acelerado, Bupa Guatemala continuó presentando un apalancamiento bajo, considerando la baja retención de primas con que opera (9.5%). Al cierre de diciembre de 2021, la relación de primas retenidas sobre patrimonio fue de 0.3x y la de apalancamiento neto de 0.4x. Fitch considera que dichos niveles le brindan un potencial de crecimiento amplio a la operación.

Coberturas de Liquidez Adecuadas: La posición de liquidez de Bupa Guatemala se favorece de una política de inversión que persiste conservadora, y se mantiene superior a los promedios del mercado, considerando que la estrategia de crecimiento sigue en consolidación, por lo que la compañía sigue operando con un nivel de retención bajo. A diciembre de 2021, se registraron coberturas del disponible e inversiones sobre reservas brutas totales de 4.6x, de 8.0x sobre reservas de siniestros y de 1.1x en relación con el pasivo total.

Respaldo de Reaseguro de Grupo Controlador: El esquema de reaseguro de Bupa Guatemala tiene un respaldo de 100% por parte de Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en Estados Unidos. Para el ramo de salud, cuenta con un contrato cuota parte y un contrato de tipo exceso de pérdida; ambos se complementan. Dichos contratos son parte del soporte que la compañía recibe y se convierten en una fortaleza para la calificación.

Sensibilidades de Calificación

Resultados Positivos y Crecimiento: Mantener los resultados positivos de la compañía, provenientes de un desempeño técnico favorable en su único ramo, que se refleje en un índice combinado sostenidamente cercano a 90%. La consecución de sus metas de crecimiento proyectadas, en cartera sana, que contribuyan positivamente al perfil de la compañía.

Cambios en Soporte y Esquema de Reaseguro: Cambios negativos en la clasificación provendrían de una menor capacidad y disposición de su casa matriz para dar soporte. También, cambios en la percepción de la importancia estratégica de la compañía se reflejarían negativamente sobre la calificación asignada, en particular los relacionados a modificaciones en la modalidad de reaseguro, de fortuna compartida de acuerdo a los parámetros de Fitch.

Calificaciones

Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA+(gtm)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Positiva

Resumen Financiero

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Activos	74.5	69.01
Patrimonio	38.5	38.03
Siniestralidad Neta (%)	82.0	60.0
Índice Combinado (%)	90.6	77.8
ROE (%)	1.4	2.8

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Analistas

Hugo López
+503 2516 6608
hugo.lopez@fitchratings.com

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

Perfil de la Compañía

Fitch clasifica el perfil de negocios de Bupa Guatemala como menos favorable, teniendo en cuenta el corto tiempo que tiene de operar y que, de acuerdo a su estrategia, se trata de una aseguradora monolínea, operando únicamente en el ramo de gastos médicos mayores, por lo que existe una diversificación limitada y una posición competitiva menor en relación con otros competidores del sector que operan en otras líneas de negocio. Si bien los productos que ofrece la compañía se orientan a un segmento de mercado *premium*, desde 2020, la aseguradora amplió su oferta, dirigiendo también sus productos a la parte baja de ese segmento. Lo anterior podrá contribuir a una diversificación mayor de su cartera. En ese contexto, la agencia espera que Bupa Guatemala siga incrementando su posicionamiento en el mercado asegurador guatemalteco y ampliando su gama de productos de gastos médicos.

El ramo de gastos médicos es una línea de negocios bastante competida en el mercado asegurador de Guatemala, la que además está sujeta a ajustes tarifarios que provengan de las presiones inflacionarias en el actual contexto. En el corto y mediano plazo será clave para la compañía mantener un balance entre un crecimiento acelerado y una política de suscripción sana, lo que, si bien le permita cumplir sus proyecciones para 2022, no resulte en un deterioro en su perfil financiero.

Bupa Guatemala cuenta con un historial de operaciones corto dentro en el sector asegurador guatemalteco, ya que fue constituida bajo las leyes de la República de Guatemala el 23 de septiembre de 2013, en cumplimiento con la Ley de la Actividad Aseguradora. Asimismo, durante 2013, fue autorizada para operar en el plan de seguros de gastos médicos mayores y para realizar operaciones de coaseguro. En junio de 2014, comenzó formalmente sus operaciones de colocación de pólizas en el mercado asegurador guatemalteco. A diciembre de 2021, mantiene una participación de mercado baja, la cual equivalía a 1.2% y 0.2% de las primas emitidas y netas del sector, respectivamente.

Durante 2021, la compañía experimentó un crecimiento de 15.7% de su cartera de primas suscritas, incluso superior al promedio de mercado de 11.8% y de lo presupuestado para el período. Para 2022, la administración estima mantener un ritmo de crecimiento de dos dígitos y sostener el punto de equilibrio en sus resultados, el cual mantiene desde 2020.

Gobierno Corporativo

La gobernanza corporativa y la administración de Bupa Guatemala son adecuadas y neutrales para la calificación. Fitch valora que los estándares de gobernabilidad corporativa consideran los estándares de su grupo controlador y la política de solvencia. Además, la compañía cuenta con manuales de sistemas de administración de riesgos aprobados por la junta directiva y con manuales de sistema de control interno.

Propiedad

Fitch considera que la propiedad accionaria de Bupa Guatemala es positiva para la calificación. La compañía pertenece en 99% a Bupa Investments Overseas Limited y en 1%, a Bupa Finance PLC. A su vez, la que a su vez son propiedad de BUPA Insurance Limited, entidad calificada en escala internacional en 'A+' por Fitch. Grupo Bupa, accionista mayor de la aseguradora, es una organización reconocida mundialmente, fundada en 1947. Su enfoque principal es ofrecer productos y servicios de salud. El grupo cuenta con más de 30 millones de clientes en alrededor de 190 países.

Presentación de Cuentas

El análisis se basa en los estados financieros auditados de la compañía al cierre de 2021-2020 y en información adicional obtenida directamente del emisor y de la Superintendencia de Bancos. El dictamen financiero fue auditado por la firma PricewaterhouseCoopers (PWC) Guatemala y destaca que los estados financieros fueron preparados de acuerdo con la base de contabilidad establecida en el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros, la cual difiere en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera.

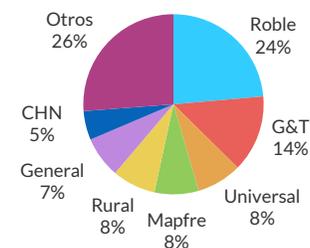
Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Participación de Mercado (A diciembre de 2021)



Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Acorde a Retención Baja y Dinámica del Negocio

Bupa Guatemala continúa consolidado su estrategia de crecimiento en el ramo de gastos médicos dentro del mercado asegurador de Guatemala. En ese sentido, Fitch considera que su plan de crecimiento está en desarrollo, habiendo alcanzado su punto de equilibrio y una utilidad positiva en 2020 que se mantuvo similar en 2021, pese al entorno de pandemia. Por otra parte, la administración no estima realizar inyecciones de capital en el corto plazo, en vista que la compañía ya empezó a generar utilidades. No obstante, un aporte de capital a mediano plazo podría considerarse, en función de la evolución de las pérdidas acumuladas en el patrimonio. A diciembre de 2021, el patrimonio creció 1.4% frente al año anterior, mientras que la relación de patrimonio sobre activos totales fue de 51.8% y se mantuvo favorable frente al promedio del mercado de 35.0%.

Si bien durante 2021 el negocio suscrito continuó creciendo de manera acentuada, esto no se reflejó de manera importante sobre los niveles de apalancamiento, teniendo en cuenta que la aseguradora mantiene una retención baja de su cartera suscrita (9.5%). Por tanto, la agencia considera que la posición patrimonial de Bupa Guatemala se mantiene holgada, como se evidencia en sus niveles de apalancamiento inferiores a los promedios del mercado. Al cierre de 2021, se registró una relación de primas retenidas sobre patrimonio de 0.3x y un apalancamiento neto de 0.4x. En opinión de Fitch, dichos índices brindan un potencial de crecimiento amplio del negocio de la compañía y, podrían incrementar en la medida que se realicen cambios en el nivel de retención.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que, en los próximos 12 meses, la posición patrimonial de la compañía se mantenga holgada, en función de la generación de capital sostenida, lo cual podrá permitirle afrontar los niveles de crecimiento proyectados. Esto es teniendo en cuenta los índices de apalancamiento bajos e inferiores al promedio del mercado con los que sigue operando.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Flexibilidad Adecuada para Generar Fondos Adicionales

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 como fuentes de financiamiento. La agencia considera que, en caso necesario, Bupa Guatemala obtendrá recursos de capital adicionales para apoyar su operación por parte de Grupo Bupa. Esto considera la importancia estratégica y la buena calidad crediticia de su grupo controlador.

Desempeño Financiero y Resultados

Resultados Acorde al Contexto de Pandemia

A diciembre de 2021, la compañía registró un crecimiento importante en primas (+15.7%), que junto a sus niveles favorables de eficiencia y pese al alza en siniestralidad por la pandemia, le permitió sostener resultados netos positivos. En ese contexto, la aseguradora registró un resultado neto de GTQ525 mil (2020: GTQ1.0 millón), luego de obtener pérdidas desde el inicio de sus operaciones.

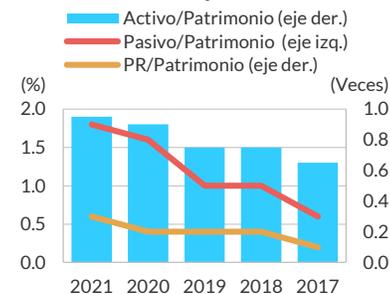
De acuerdo con lo observado en el mercado asegurador, la siniestralidad neta de Bupa Guatemala fue de 82% (2020: 60%), por el impacto fuerte generado por reclamos de gastos médicos y hospitalización de pacientes asociados a coronavirus durante 2021. Fitch considera que la comercialización de nuevos productos dirigidos a un segmento más amplio de clientes, aunado a la contención de la siniestralidad, permitirá ampliar los niveles de rentabilidad de la compañía. Asimismo, la compañía logró una dilución mayor de su estructura de costos, favorecido por el crecimiento alcanzado, con lo cual, el peso de los gastos de adquisición y

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2021	2020
Primas Retenidas/Capital	0.3	0.2
Apalancamiento Neto (x) ^a	0.4	0.4
Apalancamiento Bruto (x) ^b	2.9	2.6
Patrimonio/Activo Total (%)	51.8	55.1

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

Evolución del Apalancamiento



PR - Primas retenidas.
Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2021	2020
Siniestralidad Neta (%) ^a	82.0	60.0
Eficiencia Operativa (%) ^b	8.6	17.8
Índice Combinado (%)	90.6	77.8
Rentabilidad Sobre Patrimonio Promedio (%)	1.4	2.8
Utilidad Neta/Prima Neta (%)	0.5	1.2

^aSiniestros incurridos/primas devengadas.
^bSobre primas retenidas.
Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

administrativos en relación con primas suscritas se redujo frente al año previo. Por lo tanto, al cierre de 2021, la compañía logró una mejora relevante en su eficiencia operativa hasta niveles sostenidamente inferiores al promedio del mercado asegurador a la misma fecha (8.6% contra 28.7% del mercado).

El índice combinado de la operación se mantuvo inferior al 100% al cierre de 2021 (90.6%), aunque incrementó frente a 2020 (77.8%). Lo anterior, en conjunto con la contribución del ingreso financiero (13% prima devengada), permitió a la compañía cerrar el ejercicio con utilidades por segundo año consecutivo. Así, la rentabilidad promedio en relación con el patrimonio fue de 1.4%, la cual podrá fortalecerse en la medida que la compañía mantenga una tendencia favorable en sus resultados.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los resultados de la compañía en 2022 sean mayores, favorecido por la tendencia a la baja en la siniestralidad producto del coronavirus. El crecimiento sano en primas y la contención de gastos serán clave.
- Fitch considera que la experiencia amplia de su grupo controlador en el desarrollo, suscripción y colocación de productos de gastos médicos seguirá siendo fundamental para continuar desarrollando su estrategia de penetración en el mercado, y mantenerse técnicamente rentable.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Portafolio Conservador y Coberturas de Liquidez Adecuadas

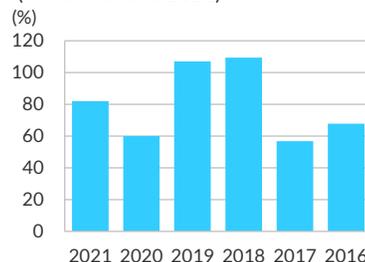
Bupa Guatemala mantiene un portafolio de inversión altamente conservador, alineado con la regulación local y con los lineamientos de su grupo controlador. Dado lo anterior, al cierre de diciembre de 2021, el portafolio se mantuvo compuesto únicamente por instrumentos de renta fija con calidad crediticia alta. A la misma fecha, 69% de dicho portafolio estaba compuesto por depósitos a plazo en dos instituciones financieras locales, con calificación de riesgo de AA(gtm) o superior. El restante (31%) de dicho portafolio estaba colocado en valores emitidos y garantizados por el Gobierno de Guatemala, los cuales representan 22.0% del patrimonio total, un nivel conservador, de acuerdo a los parámetros de Fitch.

La dinámica de las primas por cobrar viene sustentada por el crecimiento del negocio, las cuales se encuentran en su totalidad con un vencimiento menor de 45 días, tal como lo estipula la regulación local. A diciembre de 2021, estas representaron 34% del activo total (20% promedio del mercado). Asimismo, la rotación de cobro en días incrementó a 79 días (2020: 62 días), pero se mantuvo menor que el mercado de 103 días.

Al cierre de 2021, el disponible y recursos de inversión ascendían a GTQ40.8 millones, lo que equivale a 55% del activo total. Lo anterior contribuye a la posición de liquidez adecuada de la compañía, la cual se mantiene superior a los promedios del mercado, considerando que aún se encuentra en crecimiento la compañía y el bajo nivel de retención con el que opera. Por tanto, se registran una cobertura de disponible e inversiones sobre reservas brutas totales de 4.6x, de 8.0x sobre reservas de siniestros y de 1.1x en relación con el pasivo total. Fitch considera que la estrategia de inversión conservadora de Bupa Guatemala, en instrumentos de riesgo bajo, colocados a corto plazo, le permitirá seguir registrando una buena posición de liquidez y responder oportunamente a sus compromisos.

Siniestralidad Neta

(A diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

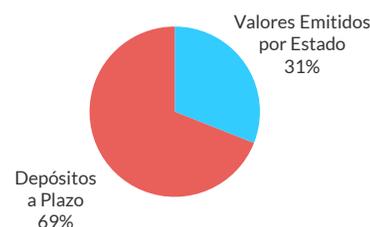
Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2021	2020
Inversión en Deuda Soberna/ Patrimonio (%)	22.0	22.5
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Brutas Totales (x)	4.6	5.6
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Siniestros (x)	8.0	8.6
Primas por Cobrar/ Activo Total (%)	33.7	29.3
Rotación de Cobranza (Días)	79	62

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Portafolio de inversiones por Tipo de Emisor

(A diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Adecuación de Reservas

Cobertura y Constitución de Reservas Acorde a Dinámica de Negocio

Al cierre de 2021, alineado con el crecimiento fuerte, la base de reservas tanto de primas como de siniestros de la compañía continúa mostrando una tendencia creciente, considerando la etapa de crecimiento en que se mantiene la operación y el incremento en la siniestralidad por coronavirus durante el último año.

Acorde con el mayor dinamismo en la suscripción de primas durante el ejercicio, la base de reservas técnicas netas de la compañía ascendió a GTQ6.4 millones (+15.8%), la cual mantuvo una participación estable dentro del pasivo total de 18% a diciembre de 2021, muy inferior al promedio del mercado local de 63%, considerando que sólo opera en una línea de negocios. Al cierre de 2021, Bupa Guatemala continuó exhibiendo una cobertura de reservas a primas devengadas de 69.5%, inferior al promedio del sector de 94.2%, lo cual es influenciado por la ausencia de participación en negocios de largo plazo que si están presentes en el mercado y exigen una mayor constitución de reservas.

El factor crediticio de reservas mantiene una incidencia baja dentro del perfil crediticio de la aseguradora. Esto es tal como lo demuestran las relaciones de reservas de siniestros sobre capital y siniestros incurridos inferiores a 1.0x.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo de Reaseguro de Casa Matriz como Factor Crediticio Clave

El factor de reaseguro tiene un peso fuerte en la calificación asignada, considerando que en este se evidencia el soporte que la compañía recibe por parte de su grupo controlador. Al cierre de 2021, la estructura de reaseguro para su único ramo continúa a cargo de Bupa Insurance Company, subsidiaria del mismo grupo. De esta manera, Bupa Guatemala se beneficia del soporte patrimonial y técnico del grupo al que pertenece.

En opinión de Fitch, esta práctica refleja el compromiso que existe por parte del grupo controlador hacia la subsidiaria en Guatemala, considerando que se trata de un contrato con muchas ventajas para la compañía, las cuales posiblemente no estarían disponibles si no fueran brindadas por una compañía no relacionada.

Bupa Guatemala presenta un esquema de reaseguro vigente sin cambio alguno, en relación con el contrato de la vigencia anterior. El ramo de salud y hospitalización se mantiene protegido bajo un contrato de tipo cuota parte con una retención bastante baja de 10% de los riesgos suscritos, la cual es catalogada por Fitch como un reaseguro de fortuna compartida y es parte del apoyo y soporte que el grupo le brinda a esta subsidiaria. La compañía cuenta con un contrato no proporcional de tipo exceso de pérdida, con el fin de limitar la pérdida a cargo de la compañía. Ambos contratos se complementan, mientras que la retención máxima a cargo de la compañía equivale a una proporción muy baja del patrimonio por riesgo.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en el programa de reaseguro de la compañía, el cual estima siga contando con el soporte técnico de su grupo, lo que le ha permitido atenuar el impacto en siniestralidad, teniendo en cuenta la estructuración de los contratos actuales. De darse cambios, Fitch analizaría el impacto que estos podrían tener en el soporte que se reconoce actualmente.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2021	2020
Apalancamiento de Reservas a (x)	0.13	0.15
Reservas de Siniestros sobre Siniestros Incurridos (x)	0.68	1.20
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos (x)	10.2	10.8
Reservas Totales a PDR (%)	69.5	75.8

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	2021	2020
Índice de Retención (%)	9.5	9.5
Cuentas por Cobrar y Reservas a Cargo de Reaseguradores/ Patrimonio (%)	6.3	6.5

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Apéndice A: 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

La calificación se fundamenta en el enfoque de soporte de grupo que le brinda su accionista último, a través de Grupo Bupa, calificado por Fitch Ratings en 'A+' con Perspectiva Estable.

- Este soporte se formaliza a través del soporte técnico que recibe Bupa Guatemala por medio de la modalidad de reaseguro de fortuna compartida con una subsidiaria del mismo grupo; en función de lo cual se cede una proporción elevada de los riesgos suscritos.
- Fitch reconoce a esta subsidiaria como una operación muy importante para su grupo controlador, teniendo en cuenta el compromiso fuerte con la operación de Bupa Guatemala a través del uso de la misma marca, estandarización de políticas de suscripción y productos que existen con su grupo controlador, reaseguro como gobierno corporativo; así como los aportes de capital para dicha operación.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Información Financiera

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A. - Balance General

(GTQ miles)	2021	2020	2019	2018	2017
Activo					
Activos Líquidos	40,839	45,101	41,851	37,257	40,324
Disponibilidades	13,037	12,744	9,888	5,136	11,483
Inversiones	27,802	32,357	31,963	32,121	28,841
Primas por Cobrar	25,135	20,268	10,488	6,773	4,589
Deudores Varios	7,264	2,328	1,535	1,193	1,091
Bienes Muebles	114	179	8	161	533
Otros Activos	0	0	0	0	0
Cargos Diferidos	1,152	1,136	1,803	2,482	2,629
Instituciones De Seguros	0	0	0	2,756	0
Total Activo	74,504	69,013	55,685	50,622	49,166
Pasivo					
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	6,414	5,538	4,356	3,494	2,429
Obligaciones Contractuales Pendiente de Pago	249	0	0	0	109
Obligaciones con Reaseguradores	12,006	9,308	2,136	0	790
Otras Obligaciones Contractuales	0	1,828	1,554	1,654	1,143
Obligaciones con Agentes	0	1,402	1,070	991	702
Acreeedores Varios	15,406	11,619	8,314	8,771	5,447
Otros Pasivos	1,874	1,287	1,274	1,029	1,477
Créditos Diferidos	0	0	0	0	0
Total Pasivos	35,948	30,981	18,704	15,940	12,097
Patrimonio					
Capital Social Pagado	75,600	75,600	75,600	67,950	67,950
Reserva Legal	0	0	0	0	0
Utilidades Retenidas	0	0	0	0	0
Utilidad Neta del Año	(37,043)	(37,568)	(38,618)	(33,268)	(30,880)
Total Patrimonio	38,556	38,032	36,981	34,682	37,069
Total Pasivo y Patrimonio	74,504	69,013	55,685	50,622	49,166

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A. - Estado de Resultados

(GTQ miles)	2021	2020	2019	2018	2017
Primas Emitidas Netas	104,872	90,634	71,727	58,391	45,466
Primas Cedidas	(94,909)	(82,024)	(64,913)	(52,844)	(41,147)
Primas Retenidas Netas	9,963	8,610	6,814	5,547	4,319
Variación en Reservas Técnicas y Matemáticas	(741)	(1,299)	(659)	(767)	(0.3)
Primas Devengadas	9,222	7,311	6,155	4,780	4,319
Siniestros Brutos	(77,183)	(47,621)	(77,931)	(53,036)	(30,288)
Siniestros Recuperados por Reaseguro	69,621	43,232	71,342	47,810	27,833
Siniestros Retenidos	(7,562)	(4,389)	(6,589)	(5,226)	(2,454)
Gastos de Adquisición y Conservación	(21,348)	(18,136)	(15,502)	(12,998)	(11,486)
Comisiones por Reaseguro	37,754	32,628	25,822	21,021	16,368
Resultado Técnico	18,067	17,414	9,886	7,576	6,746
Gastos de Administración	(17,840)	(16,528)	(16,167)	(13,548)	(10,846)
Derechos de Emisión de Póliza	578	504	462	416	409
Resultado de Operación	804	1,390	(5,818)	(5,555)	(3,691)
Ingresos Financieros	1,186	1,338	1,357	1,252	650
Gastos Financieros	(3)	(3)	(3)	0	0
Otros Ingresos/Gastos	(1,710)	(888)	(1,139)	2,004	(1,021)
Producto de Ejercicios Anteriores	405	61	348	0	0
Resultado antes de Impuestos	683	1,898	(5,255)	(2,299)	(4,061)
Impuesto Sobre la Renta	(158)	(848)	(95)	(89)	(40)
Resultado Neto	525	1,050	(5,350)	(2,388)	(4,102)

Fuente: Fitch Ratings, Bupa Guatemala.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Item 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.