

# Bupa Guatemala, Compañía de Seguros, S.A.

## Informe de Calificación

### Calificación

#### Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros (IFS) AA+(gtm)

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ millones)	30 abr 2017	31 dic 2016
Activos	50.0	36.6
Patrimonio Total	37.3	10.1
Resultado Neto	(3.8)	(9.0)
Primas Emitidas Netas	11.9	38.2
Costos de Operación Netos /PDR <sup>a</sup> (%)	288	386
Siniestralidad Retenida / Prima Devengada (%)	94.7	67.8
Índice Combinado (%)	382	453
Activos Líquidos/Total Reservas (veces)	17.4	11.0
ROAE (%)	(32)	(29)

<sup>a</sup> PDR: Primas Devengadas Retenidas.

Fuente: Bupa Guatemala.

### Informes Relacionados

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

Guatemala (Mayo 12, 2013).

### Analistas

Riccardo Caruso  
+503 2516-6621  
riccardo.caruso@fitchratings.com

María José Arango  
+503 2516-6620  
mariajose.arango@fitchratings.com

## Factores Clave de la Calificación

**Soporte de su Accionista Último:** La calificación de Bupa Guatemala, Compañía de Seguros, S.A., (Bupa Guatemala) se sustenta en el soporte explícito en términos de liquidez y capital, el cual le brinda su accionista último, The British United Provident Association (BUPA) Limited (Grupo Bupa, calificado por Fitch Ratings en 'A+'). Dado lo anterior, la calificación de la compañía se sustenta en un apoyo de grupo, donde la agencia ha considerado tanto la importancia estratégica de la compañía, así como la capacidad y disposición de proveer soporte de Grupo Bupa.

**Compromiso de Grupo Bupa:** El grupo mantiene un fuerte compromiso con Bupa Guatemala. Esto se refleja a través del uso de la marca, políticas, productos y contratación de reaseguro con Bupa Insurance Company.

**Plan de Negocios Continúa Desarrollándose:** La compañía continúa desarrollando el plan de negocio trazado, teniendo como meta un punto de equilibrio en su quinto año de operación (2019). Actualmente, el perfil financiero de la aseguradora se mantiene limitado por los riesgos propios de su fase inicial de operaciones, presentando todavía pérdidas netas. Dado lo anterior, la capacidad para generar una masa crítica de negocios, que le permita absorber mejor sus gastos iniciales de operación, será determinante para su desempeño futuro.

**Inyección de Capital:** A principios de 2016, los accionistas de la aseguradora acordaron aumentar el capital social de la compañía por un monto de GTQ14.7 millones, por lo cual al cierre de abril de 2017, tras absorber las pérdidas, la base patrimonial totalizó GTQ37.3 millones. A finales del ejercicio 2017, la compañía tiene contemplado una nueva inyección de capital por un monto de USD1.1 millones.

**Posición de Capitalización Adecuada para Crecimiento:** Bupa Guatemala permanece registrando niveles de apalancamiento bajos, los cuales comparan muy inferiores al promedio del mercado. Esto se debe a las inyecciones continuas de capital y al nivel bajo de retención de su cartera de primas. Por lo tanto, Fitch considera que la posición de capitalización de la compañía es adecuada para respaldar su estrategia de crecimiento en el mediano plazo y congruente con los riesgos asumidos actualmente.

**Respaldo de Grupo Controlador en Reaseguro:** El esquema de reaseguro de la compañía se encuentra colocado en un 100% en Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en los Estados Unidos. Para el ramo de salud y hospitalización cuenta con un contrato cuota parte y un contrato de tipo exceso de pérdida. Ambos contratos se complementan y la retención máximo a cargo de la compañía equivale a 2.3% del patrimonio por riesgo.

## Sensibilidad de la Calificación

Teniendo en cuenta que la calificación de Bupa Guatemala se encuentra sustentada sobre la base de soporte brindado por Grupo Bupa, Fitch estima que podría verse afectada frente a cambios en la fortaleza financiera de su grupo controlador o cambios en las condiciones de disponibilidad de apoyo. Ante la limitada y corta información financiera histórica de la compañía, en el mediano plazo, la evolución de la calificación de la aseguradora incluirá el comportamiento de sus indicadores y el cumplimiento de su enfoque estratégico.

## Tamaño y Posición de Mercado

### Compañía en Etapa Inicial de Operaciones

- Historial de Operaciones Corto
- Grupo Controlador con Trayectoria Internacional Importante
- Comercialización Enfocada en Nicho de Mercado

#### *Historial de Operaciones Corto*

Bupa Guatemala cuenta aún con un historial corto de operaciones, 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, así como para realizar operaciones de coaseguro.

En junio de 2014, la compañía inició formalmente sus operaciones de colocación de pólizas en el mercado asegurador guatemalteco; al cierre de diciembre de 2016, su base de primas emitidas alcanzó los GTQ 38.2 millones. Teniendo en cuenta lo anterior, la compañía se mantiene como un actor pequeño dentro del mercado asegurador guatemalteco, con una cuota de mercado de 0.6%. En el mediano plazo Fitch espera que la compañía gane mayor presencia en el mercado de personas una vez desarrolle su plan de negocio.

#### *Grupo Controlador con Trayectoria Internacional Importante*

La compañía pertenece a Grupo Bupa, organización reconocida mundialmente, la cual fue fundada en 1947 y su enfoque principal se mantiene en ofrecer productos y servicios de salud. Grupo Bupa cuenta con más de 32 millones de clientes en alrededor de 190 países. El grupo no cuenta con accionistas, permitiendo así la reinversión total de sus utilidades con el fin de enfocar su atención en el bienestar de los clientes que atiende. Su objetivo principal es prevenir, aliviar y curar enfermedades.

#### *Comercialización Enfocada en Nicho de Mercado*

La compañía mantiene un enfoque en la comercialización de sus productos, el cual se basa principalmente en la clase social alta, debido a las coberturas que sus productos de salud manejan. Teniendo en cuenta lo anterior, solamente 2% de la población de Guatemala actúa como cliente potencial para la compañía, por lo cual su estrategia radica en agentes y corredores, los cuales conocen el nivel de productos que la aseguradora comercializa. En el mediano plazo, Fitch espera que Bupa Guatemala logre posicionarse en el mercado asegurador guatemalteco y que alrededor de 80% de la población en este nicho de mercado sea su cliente.

## Presentación de Cuentas

El análisis se basa en los estados financieros auditados de la compañía al cierre de 2016-2015, así como en información adicional que se obtuvo directamente del emisor y de la Superintendencia de Bancos (SIB). El dictamen financiero fue auditado por la firma KPMG, que presentó una opinión sin salvedades. Sin embargo, 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 (NIIF).

### Gobierno Corporativo

Aunque es neutral para la calificación de la compañía, Fitch considera adecuado el marco de gobierno corporativo y administración de Bupa Guatemala. Al ser parte de The British United Provident Association (BUPA) Limited, la compañía cumple con los estándares internacionales definidos por su matriz, y con las exigencias de la regulación local.

### Metodología Relacionada

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

## Estructura de Propiedad

Bupa Guatemala pertenece en 99% a Bupa Investments Overseas Limited y 1%, a Bupa Finance PLC. A su vez, estas son propiedad de The British United Provident Association (BUPA) Limited, entidad calificada en 'A+' por Fitch.

## Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

### Perspectivas Retadoras de Crecimiento

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

### Presión Potencial en Rentabilidad

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

### Resultado Técnico Más Presionado

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

## Análisis Comparativo

### Participación de Mercado Escasa

Considerando que la compañía todavía se encuentra en su etapa inicial de operaciones, esta se mantiene como un competidor pequeño dentro del mercado asegurador guatemalteco, con una participación de mercado de 0.6% de las primas totales. Sus niveles de rentabilidad permanecen estrechamente ligados al volumen de primas, el cual hasta el momento son insuficientes para lograr un punto de equilibrio. Según las proyecciones de la administración, el punto de equilibrio de su operación será alcanzado en el ejercicio de 2019.

Por su parte, tomando en cuenta la baja retención de negocio y las continuas inyecciones de capital, la compañía continúa registrando niveles de apalancamiento acotados, comparando muy inferior al promedio del mercado. En el mediano plazo, una vez la compañía logre desarrollar su plan de negocio, Fitch espera que dichos niveles tiendan a subir alineándose paulatinamente con

los del promedio del mercado. Por otro lado, la posición de liquidez de la aseguradora es bastante holgada, lo cual permite hacer frente a sus obligaciones.

### Cuadro Estadístico Comparativo – Pares Comparables en Guatemala

Diciembre 2016	Calificación	Cuota de Mercado (%)	Índice de Sinistralidad Neta (%)	Índice Combinado (%)	Índice de Cobertura Operativa (%)	ROAA (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Devengada/ Patrimonio (x)	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas
Palic Guatemala Seguros El Roble	AAA(gtm)	4.5	74.9	107.8	88.5	3.6	4.4	1.7	277	1.1
Seguros G&T Aseguradora General	AA(gtm)	19.8	65.4	99.0	90.0	7.6	2.2	1.9	77	1.4
Aseguradora Rural	AA(gtm)	9.3	75.5	105.6	94.9	2.7	3.1	1.7	88	1.7
Mapfre Seguros	AA+(gtm)	6.1	47.5	57.1	44.7	24.9	0.5	0.8	47	3.2
Bupa Guatemala	AA(gtm)	6.7	60.5	95.6	90.3	6.7	2.0	1.7	64	1.4
<b>Promedio Mercado</b>	n.a.	0.3	40.3	856	844	(22.8)	0.3	0.0	89	39.8
		100.0	61.6	93.3	83.3	8.0	1.8	1.3	92	1.5

n.a.: no aplica.

Fuente: SIB y cálculos de Fitch.

### Capitalización y Apalancamiento

	Abr2017	Abr2016	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Pasivo / Patrimonio <sup>a</sup> (veces)	0.34	0.31	0.38	0.25	0.62	El inicio de sus operaciones se reflejará en un crecimiento paulatino en sus indicadores de apalancamiento, los cuales la agencia espera que se conserven en niveles cercanos a la industria, una vez que la compañía alcance cierta madurez en su operación.
Prima Netas Retenidas / Patrimonio <sup>b</sup> (veces)	0.10	0.07	0.09	0.03	0.01	
Solidez Patrimonial (Patrimonio / Activo Total) (%)	75	77	72	80	62	

<sup>a</sup>Apalancamiento Financiero. <sup>b</sup> Apalancamiento Operativo. n.d.: No disponible.

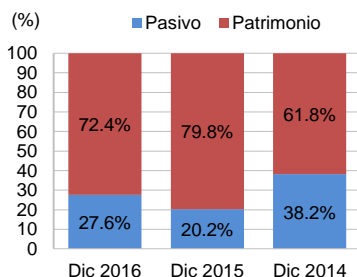
Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

### Amplia Capacidad Patrimonial y Soporte de su Grupo

- Inyección de Capital Reciente
- Niveles de Apalancamiento Bajos
- Soporte de Grupo Controlador

### Composición de Balance

A diciembre 2016



Fuente: Fitch con datos de Bupa Guatemala.

### Inyección de Capital Reciente

Al cierre de diciembre de 2016, el patrimonio total de la compañía reflejó una importante disminución (25% negativo frente a diciembre 2015). Esto se debió a las pérdidas acumuladas todavía presentadas, llegando a una base patrimonial total de GTQ26.5 millones. No obstante lo anterior, la relación de patrimonio sobre activo total resultó en 72.4%, nivel que se mantiene comparando muy favorablemente al promedio del mercado a la misma fecha de 36.3%. Asimismo, Fitch destaca que el patrimonio técnico de la aseguradora cubre el margen de solvencia requerido en 6.1 veces (x).

En la asamblea general ordinaria de accionistas, la cual fue celebrada el 26 de abril de 2017, los accionistas acordaron aumentar el capital social de la compañía por GTQ14.7 millones (USD2 millones), por lo que al cierre de abril de 2017, el patrimonio total de la compañía asciende a GTQ37.3 millones. Asimismo, Bupa Guatemala tiene contemplada una nueva inyección de capital al final del ejercicio por un monto de USD1.1 millones. Teniendo en cuenta el apoyo de su grupo controlador a través de continuas inyecciones de capital, en opinión de Fitch, la posición actual de

capitalización de la aseguradora es holgada, suficiente para hacer frente a sus obligaciones y a los planes de crecimiento trazados.

**Niveles de Apalancamiento Bajos**

A pesar de una contracción significativa de 25% en la base patrimonial, teniendo en cuenta la etapa inicial del negocio en el cual la compañía se encuentra y el bajo nivel de retención de la cartera de primas suscritas (diciembre 2016: 9.6%), Bupa Guatemala continúa reflejando niveles bajos de apalancamiento. Al cierre de diciembre de 2016, el apalancamiento operativo, medido como la relación de primas retenidas sobre patrimonio, fue de 0.09x. Por su parte, el apalancamiento financiero, medido como la relación de pasivo total sobre patrimonio, resultó en 0.4x. Estos niveles comparan muy inferiores al promedio del mercado a la misma fecha (1.3x y 1.8x, respectivamente).

En opinión de Fitch, los niveles reflejados brindan un amplio potencial de crecimiento en la compañía. No obstante lo anterior, un crecimiento acelerado en la suscripción y/o una política hacia una mayor retención del negocio, el cual no sea acompañado de un fortalecimiento en la base patrimonial, podría conllevar a un alza en los niveles de apalancamiento de la aseguradora.

**Soporte de Grupo Controlador**

Dentro de la calificación asignada y bajo un enfoque de metodología de grupo, Fitch reconoce un beneficio implícito de soporte, el cual estaría disponible si fuese necesario por parte del accionista mayoritario y grupo controlador de la compañía, Bupa Insurance Limited. La agencia ha considerado la capacidad del accionista mayoritario de la compañía para brindar soporte, y la catalogación de la subsidiaria como importante para el grupo. Lo anterior se refleja en la nueva inyección de capital por GTQ14.6 millones a principios de 2017.

**Desempeño**

(%)	Abr 2017	Abr 2016	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Retención (%)	9.5	9.8	9.6	9.3	9.5	El desempeño de la compañía continuará presionado por su estructura de costos, aunque la agencia espera que Bupa Guatemala tenga un éxito moderado en sus proyecciones de crecimiento de primas, las cuales irán paulatinamente diluyendo los siniestros y costos. En el corto y mediano plazo, Fitch espera un aporte importante de los ingresos financieros para compensar los resultados técnicos deficitarios.
Siniestralidad Neta / Primas Devengada Retenida (%)	94.7	47.6	67.8	40.3	213.7	
Costos de Operación Netos / Prima Devengada Retenida (%)	288	423	386	815	8136	
Índice Combinado (%)	382	470	453	856	8350	
Índice de Cobertura Operativa (%)	370	468	447	844	8272	
Ingreso Financiero Neto / Prima Devengada Retenida (%)	12	3	6	12	78	
ROE Promedio (%)	(329)	(27)	(29)	(31)	(56)	

n.d.: no disponible.

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

**Equilibrio en Operación aun por Consolidar**

- Estructura de Costos Alta en Relación con su Cartera de Primas
- Pérdidas Operativas Persisten

**Estructura de Costos Alta en Relación con su Cartera de Primas**

Al cierre de diciembre de 2016, el indicador de siniestralidad neta de la compañía resultó en 67.8%, nivel superior al reflejado al cierre de 2015 (40.3%) y al promedio del mercado a la misma fecha de 62.2%. No obstante lo anterior, en opinión de Fitch, en el mediano plazo dicho nivel tenderá a



estabilizarse una vez que la compañía logre consolidar su estrategia de negocio. Esto teniendo en cuenta el conocimiento amplio y profundo en los negocios que suscribe, contando con políticas y lineamientos de suscripción claros por parte de su grupo controlador.

Por su parte, los costos de operación netos mantienen un peso importante dentro de la estructura de ingresos de la compañía. Al cierre de diciembre de 2016, el indicador de eficiencia operativa continúa siendo superior a 100% (diciembre 2016: 386%), donde las comisiones recibidas por los negocios cedidos, todavía no son suficientes para mitigar el impacto de dichos gastos. En cuanto a los gastos de administración, estos reflejaron un importante crecimiento (39% frente a diciembre 2015), comparando desfavorablemente al promedio del mercado en relación a primas (30% frente a 14%, respectivamente). Por su parte, acorde con el mayor esfuerzo de comercializar sus productos los gastos de adquisición reflejaron un crecimiento más acentuado (48% frente a diciembre 2015) comprando también desfavorablemente al promedio del mercado en relación con primas (31% frente a 14%, respectivamente).

Teniendo en cuenta los puntos mencionados, el nivel rápido de aceptación y posicionamiento, así como la capacidad para generar una masa crítica de negocios, serán determinantes para la compañía para que pueda soportar la alta frecuencia de gastos por siniestros que caracteriza al ramo de salud, así como los gastos de organización iniciales y los de operación en general.

### ***Pérdidas Operativas Persisten***

Al cierre de diciembre de 2016, la compañía continúa registrando pérdidas operativas (GTQ8.4 millones). Lo anterior se debe al corto historial de operación, donde la compañía aún se encuentra asumiendo los costos de administración y adquisición necesarios para iniciar sus operaciones y cumplir con su plan de crecimiento proyectado. Asimismo, la contribución del ingreso financiero no ha sido significativa, por lo cual al cierre del ejercicio de 2016, registró una pérdida neta de GTQ9.0 millones, las cuales se colocan por debajo del presupuesto trazado por la aseguradora para dicho período. Teniendo en cuenta lo esto, el objetivo principal de Bupa Guatemala se mantiene enfocado en lograr una más de primas necesarias para alcanzar un punto de equilibrio técnico y una operación rentable. Según lo presupuestado por la compañía a partir del ejercicio 2019, la entidad operará con resultados positivos.

En opinión de Fitch, la experiencia y conocimiento amplia de su grupo controlador en el desarrollo, suscripción y colocación de productos de gastos médicos, jugara un papel fundamental en la velocidad con la que la compañía logre ser técnicamente rentable, principalmente teniendo en cuenta que el ramo de gastos médicos se caracteriza por tener márgenes operativos limitados, de acuerdo con lo observado en el mercado local.

## **Inversiones y Liquidez**

	<b>Abr 2017</b>	<b>Abr 2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Expectativa de Fitch</b>
Activos Líquidos / Total Reservas (veces)	17.4	18.9	11.0	39.8	46.6	En el corto y mediano plazo no se anticipa cambios en las políticas y en el portafolio de inversiones. Se estima que la cobertura de reservas y la liquidez registrarán cambios por las expectativas de crecimiento del negocio, mayores reservas, primas e inversiones.
Activos Líquidos / Pasivos (veces)	3.1	3.0	2.6	4.2	2.0	
Inmuebles / Activo Total (%)	1.6	3.9	3.0	4.5	10.4	
Rotación Primas por Cobrar (días)	64	40	46	24	38	

n.d: no disponible.

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

### **Buena Posición de Liquidez**

- Política de Inversión Conservadora
- Niveles de Liquidez Holgados

**Política de Inversión Conservadora**

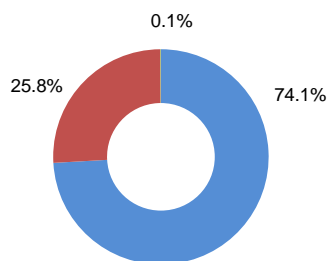
Al cierre de diciembre de 2016, el portafolio de inversiones de la aseguradora ascendió a GTQ17.5 millones, reflejando un significativo crecimiento en comparación al cierre de 2015. Dicho portafolio represento 66% de los activos de mayor liquidez de la compañía, superior al promedio reflejado en los primeros 2 años de operación (2014-2015: 1%), donde la mayoría de activos líquidos se encontraban colocados en depósitos monetarios.

Alineado con la regulación local, y con la política interna de su grupo controlador, Bupa Guatemala cuenta con un portafolio de inversión muy conservador, orientado principalmente en instrumentos de renta fija con calidad crediticia adecuada. Al cierre de diciembre de 2016, sobresalen los depósitos a plazo con 74.1% del total de la cartera. Dichos depósitos están diversificados en tres entidades financieras locales con capacidad de pago adecuada y cuya calificación de riesgo, en ningún caso es inferior a AA-(gtm). Por su parte, 25.8% del portafolio está colocado en valores emitidos y garantizados por el Estado, y el restante (0.1% de la cartera) en títulos de empresas privadas y mixtas. Estas últimas no representan riesgo alguno, dado que suponen una exposición patrimonial casi nula para la compañía.

**Integración del Portafolio de Inversión**

A diciembre 2016

- Depósitos a Plazo
- Valores Emitidos por Estado
- Títulos Empresas Privadas/Mixtas



Fuente: Fitch con datos de Bupa Guatemala.

**Niveles de Liquidez Holgados**

Al cierre de diciembre de 2016, la base de activos líquidos conformada por disponibilidades e inversiones financieras registraron una importante reducción (30% negativo frente a diciembre 2015). Esto se relaciona con los resultados deficitarios que todavía presenta la compañía. No obstante lo anterior, la base de activos líquidos se mantiene dominando la estructura del activo total (diciembre 2016: 73%), nivel el cual compara superior al promedio del mercado a la misma fecha de 58.9%. Esta participación destacada de activos líquidos permitió a la compañía reflejar amplias coberturas sobre sus reservas técnicas de 11.0x y sobre el pasivo total de 2.6x.

Por su parte, al cierre de abril de 2017, teniendo en cuenta la nueva inyección de capital, la base de activos líquidos asciende a GTQ 39.1 millones. Con esto, la compañía se mantiene reflejando holgadas coberturas sobre sus reservas técnicas de 17.4x y sobre el pasivo total de 3.1x.

En opinión de Fitch, los niveles de cobertura reflejados por la aseguradora tenderán a disminuir alineándose con el promedio del mercado, esto será en la medida que Bupa Guatemala experimente más crecimiento en su negocio y congruente con la maduración posterior del mismo, que resulte en una mayor constitución de reservas. No obstante lo anterior, en opinión de Fitch, se espera que dichos niveles se mantengan en niveles adecuados, acorde con el soporte provisto de su grupo controlador; siempre y cuando la compañía conserve una política de distribución de utilidades conservadora.

**Adecuación de Reservas**

	Abr 2017	Abr 2016	2016	2015	2014 Expectativas de Fitch
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	61	67	97	89	383
Reservas Netas/ Pasivos (%)	18	16	24	11	4

La agencia espera una tendencia creciente en la base de reservas de la compañía, así como una cobertura de reservas adecuada, la cual es acorde con su perfil de negocio.

n.d: no disponible.

Fuente: Fitch con datos de Bupa Guatemala.

**Constitución de Reservas Acorde a Regulación Local**

- Base de Reservas con Tendencia Creciente

### **Base de Reservas con Tendencia Creciente**

La regulación actual en cuanto a la constitución de reservas indica que, para las reservas para riesgos, se calcule la prima no devengada, póliza por póliza, y que sea computada por meses calendario. Además, la ley local contempla la figura de reservas para siniestros ocurridos y no reportados (IBNR; por sus siglas en inglés) al igual que la constitución de reservas catastróficas.

Al cierre de diciembre de 2016, alineado con el mayor dinamismo en la suscripción de primas, la base de reservas de la compañía asciende a GTQ2.4 millones, registrando un importante crecimiento en comparación al cierre de 2015 (154% frente a diciembre 2015). En opinión de Fitch, dicho nivel se mantiene acorde con el perfil actual de la cartera de la compañía, registrando una cobertura de reservas a primas devengadas de 97%. Este nivel compara superior al promedio del mercado de 88%. En el mediano plazo, Fitch espera que la compañía mantenga una constitución relevante de reservas, en la medida que continúe desarrollando su plan de negocios e incrementando la producción de primas propias. No obstante, será determinante el nivel de retención que maneje Bupa Guatemala; dicha retención es baja considerando la etapa inicial en cual la compañía se encuentra.

### **Reaseguro**

#### **Exclusividad de la Reaseguradora del Grupo en la Retrocesión de Riesgos**

El esquema de reaseguro actual de la aseguradora sigue protegido en su totalidad por la subsidiaria del grupo en Estados Unidos, Bupa Insurance Company. Dado lo anterior, la compañía se mantiene beneficiando del soporte patrimonial y técnico del grupo, dado que este otorga de manera exclusiva la cobertura de reaseguro en los ramos que la compañía actualmente suscribe. En opinión de Fitch, esta práctica refleja el compromiso que existe por parte del grupo controlador hacia la subsidiaria en Guatemala.

#### **Pérdida Máxima de Retención Adecuada**

El esquema de reaseguro vigente de Bupa Guatemala no presenta cambios en comparación con la vigencia anterior. El ramo de salud y hospitalización se mantiene protegido bajo un contrato de tipo cuota parte (90%-10%) y, además, con un contrato no proporcional de tipo exceso de pérdida. Ambos contratos se complementan, donde la retención máxima a cargo de la compañía equivale a 2.3% del patrimonio por riesgo

Es importante mencionar que dicha retención a cargo de la compañía refleja un incremento moderado en comparación con el esquema de reaseguro del ejercicio anterior (1.7% del patrimonio por riesgo), debido a la reducción en la base patrimonial de la aseguradora. No obstante lo anterior, en opinión de Fitch, dicho nivel aún permanece adecuado, considerando los parámetros que la agencia maneja.



Apéndice A: Información Financiera

BUPA Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Balance General

(GTQ miles)	Abr 2017	Abr 2016	2016	2015	2014
<b>Activo</b>					
Activos Líquidos	39,121	30,611	26,559	37,902	20,498
Disponibilidades	23,920	29,838	9,052	37,139	20,498
Inversiones	15,201	773	17,507	763	0
Primas por Cobrar	4,622	7,886	4,763	1,357	345
Deudores Varios	604	380	1,454	748	1,033
Bienes Muebles	798	1,710	1,090	1,994	2,845
Cargos Diferidos	2,900	3,032	2,633	2,553	2,628
Instituciones de Seguros	1,991		97	0	0
<b>Total Activo</b>	<b>50,035</b>	<b>43,619</b>	<b>36,596</b>	<b>44,554</b>	<b>27,348</b>
<b>Pasivo</b>					
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	2,247	1,617	2,414	952	440
Obligaciones Contractuales Pendiente de Pago	261	119	44	614	0
Obligaciones con Reaseguradores	0	1,029	0	3,116	1,771
Otras Obligaciones Contractuales	0	0	973	0	0
Obligaciones con Agentes	0	0	555	386	407
Acreedores Varios	8,136	4,589	4,615	2,708	6,924
Otros Pasivos	1,651	1,118	1,508	1,244	894
Créditos Diferidos	395	1,762	0	0	0
<b>Total Pasivos</b>	<b>12,691</b>	<b>10,235</b>	<b>10,109</b>	<b>9,020</b>	<b>10,435</b>
<b>Patrimonio</b>					
Capital Social Pagado	67,950	53,266	53,266	53,266	26,440
Reserva Legal	0	0	0	0	0
Utilidades Retenidas	(26,779)	(17,733)	0	0	0
Utilidad Neta del Año	(3,826)	(2,149)	(26,779)	(17,733)	(9,527)
<b>Total Patrimonio</b>	<b>37,344</b>	<b>33,384</b>	<b>26,487</b>	<b>35,533</b>	<b>16,913</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>50,035</b>	<b>43,619</b>	<b>36,596</b>	<b>44,554</b>	<b>27,348</b>

Estado de Resultados

(GTQ miles)	Abr 2017	Abr 2016	2016	2015	2014
Primas Emitidas Netas	11,910	13,097	38,170	20,938	3,272
Primas Cedidas	(10,778)	(11,820)	(34,502)	(18,990)	(2,961)
<b>Primas Retenidas Netas</b>	<b>1,131</b>	<b>1,277</b>	<b>3,668</b>	<b>1,947</b>	<b>311</b>
Variación en Reservas Técnicas y Matemáticas	91	(473)	(1,179)	(879)	(196)
<b>Primas Devengadas</b>	<b>1,223</b>	<b>805</b>	<b>2,489</b>	<b>1,068</b>	<b>115</b>
Siniestros Brutos	(16,329)	(4,353)	(19,430)	(4,031)	(258)
Siniestros Recuperados por Reaseguro	15,171	3,970	17,743	3,600	13
<b>Siniestros Retenidos</b>	<b>(1,158)</b>	<b>(383)</b>	<b>(1,687)</b>	<b>(431)</b>	<b>(246)</b>
Gastos de Adquisición y Conservación	(3,692)	(3,880)	(11,811)	(7,955)	(2,829)
Comisiones por Reaseguro	4,287	4,703	13,730	7,549	1,178
<b>Resultado Técnico</b>	<b>660</b>	<b>1,245</b>	<b>2,721</b>	<b>231</b>	<b>(1,782)</b>
Gastos de Administración	(4,111)	(4,226)	(11,519)	(8,301)	(7,700)
Derechos de Emisión de Póliza	144	164	357	265	51
<b>Resultado de Operación</b>	<b>(3,307)</b>	<b>(2,817)</b>	<b>(8,441)</b>	<b>(7,805)</b>	<b>(9,431)</b>
Ingresos Financieros	148	21	161	126	90
Gastos Financieros	0	0	0	0	0
Otros Ingresos/Gastos	(795)	463	(744)	(518)	(177)
Producto de Ejercicios Anteriores	135	184	0	0	0
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>(3,820)</b>	<b>(2,149)</b>	<b>(9,024)</b>	<b>(8,197)</b>	<b>(9,518)</b>
Impuesto sobre la Renta	(7)	0	(22)	(8)	(9)
<b>Resultado Neto</b>	<b>(3,826)</b>	<b>(2,149)</b>	<b>(9,046)</b>	<b>(8,206)</b>	<b>(9,527)</b>

Fuente: Bupa Guatemala.

## Apéndice B: Otras Consideraciones para la Calificación Asignada

### Enfoque de Grupo en Calificación

La calificación intrínseca de Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A. está limitada por ser una compañía que aún cuenta con poco historial dentro del mercado asegurador guatemalteco, lo cual dificulta una evaluación más completa de su desempeño, hasta lograr la consolidación de su operación. Por tal razón, la calificación de Bupa Guatemala se fundamenta básicamente en un enfoque parcial de grupo.

La decisión de asignar a Bupa Guatemala dicha calificación ha sido en función de dos conceptos generales dentro de los lineamientos de Fitch.

- Existe disposición de proveer soporte por parte de Grupo Bupa, y la subsidiaria tiene importancia estratégica. Dicha importancia se refleja en factores como la utilización de la marca y la estandarización de políticas de suscripción, de reaseguro y gobierno corporativo.
- La importancia estratégica de la subsidiaria se refleja en el compromiso fuerte con la operación de Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A. a través del uso de la misma marca, políticas de suscripción, productos y protección de reaseguro, en el cual participa Bupa Insurance Company, subsidiaria del Grupo en los Estados Unidos.

**Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

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

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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".