

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Bupa Guatemala 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 2015	31 dic 2014
Activos	26.1	27.3
Patrimonio Total	14.5	16.9
Resultado Neto	-2.4	-9.5
Primas Emitidas Netas	3.3	0.7
Costos de Operación Netos /PDR* (%)	3097%	8136%
Siniestralidad retenida / Prima Devengada (%)	63%	214%
Indice Combinado (%)	3160%	8350%
Activos Líquidos/ Total Reservas (En Veces)	17.1	46.6
ROAE (%)	-44%	-56%

*PDR: Primas Devengadas Retenidas
Fuente: Bupa Guatemala

Informe Relacionado

[Perspectivas 2015: Sector Asegurador
Centroamericano \(Diciembre 22, 2014\).](#)

Analistas

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

Eduardo Recinos
+503 2516-6600
eduardo.recinos@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Soporte de su Accionista: La calificación de Bupa Guatemala, Compañía de Seguros, S.A., (Bupa Guatemala) se sustenta en el soporte explícito en términos de liquidez y capital que le brinda su accionista último, Grupo Bupa, calificado por Fitch Ratings en 'A+'. Por tal razón, la calificación de Bupa Guatemala está sustentada en un enfoque parcial de apoyo de grupo, en el cual la agencia ha considerado tanto la importancia estratégica de la afiliada como la capacidad y disposición de proveer soporte de Grupo Bupa.

Compromiso de Grupo Bupa: Grupo Bupa refleja un compromiso fuerte con la subsidiaria a través del uso de la marca, políticas y productos, y contratación de reaseguro con Bupa Insurance Company. Lo anterior reduce el riesgo relativo de Bupa Guatemala correspondiente con el riesgo del grupo.

Riesgos Inherentes como Compañía Nueva: El perfil financiero de Bupa Guatemala está en principio limitado por los riesgos propios de una compañía que comienza operaciones en un mercado, caracterizado por su entorno altamente competitivo, específicamente en los ramos de salud y hospitalización, en los cuales la aseguradora se enfoca. En este sentido, la capacidad de la compañía para generar una masa crítica de negocios que le permita absorber mejor sus gastos iniciales de operación, será determinantes para su desempeño futuro.

Posición de Capitalización Adecuada para los Planes de Expansión: Bupa Guatemala opera con niveles de apalancamiento sumamente holgados, considerando el tamaño y el nivel bajo de retención de su cartera actual de primas suscritas, que son muy inferiores al promedio del sector. Por lo tanto, Fitch considera que la posición de capitalización de Bupa Guatemala es adecuada para apalancar su estrategia de crecimiento en el corto plazo y congruente con los riesgos asumidos. Sumado al respaldo de su accionista, ello beneficia la buena solvencia de la compañía.

Pérdida Máxima de Retención en un Nivel Relevante: El esquema de reaseguro de la compañía está 100% colocado en Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en Estados Unidos. Sin embargo, la pérdida máxima por riesgo equivale a 3.6% del patrimonio, un nivel significativo de acuerdo con los parámetros que la agencia maneja.

Sensibilidad de la Calificación

Al considerar que la calificación de Bupa Guatemala se sustenta sobre la base de soporte brindado por Grupo Bupa, la agencia 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.

En el mediano plazo, la evolución de la calificación de la compañía incluirá el comportamiento de sus indicadores, en la medida en que desarrolle su plan estratégico.

Tamaño y Posición de Mercado

Aseguradora en Crecimiento dentro del Mercado Guatemalteco

- Aseguradora de Creación Reciente
- Grupo Controlador con Trayectoria Importante
- Estrategias Comerciales Enfocadas en Nicho de Mercado

Aseguradora de Creación Reciente

Bupa Guatemala 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. La compañía fue autorizada para operar en el plan de seguro de gastos médicos mayores, así como realizar operaciones de coaseguro.

En junio de 2014, la empresa inició formalmente sus operaciones de colocación de pólizas en el mercado guatemalteco, alcanzando GTQ3.3 millones en primas emitidas al cierre de diciembre de 2014. Acorde con lo anterior, Bupa Guatemala cuenta con una pequeña cuota de mercado (diciembre 2014: 0.06%), aunque Fitch espera que la compañía gane una mayor presencia en el mercado de personas en el mediano plazo.

Grupo Controlador con Trayectoria Importante

La compañía pertenece al Grupo Bupa, una organización mundialmente reconocida fundada en 1947, enfocada en ofrecer productos y servicios de salud. Grupo Bupa cuenta con más de 29 millones de clientes en alrededor de 190 países. Con esta experiencia, Bupa Guatemala es de las aseguradoras más grandes y sólidas a nivel global. El grupo no tiene accionistas, lo cual le permite reinvertir sus utilidades a fin de enfocar su atención en el bienestar de la población. Su principal objetivo es prevenir, aliviar y curar enfermedades.

Estrategias Comerciales Enfocados en Nicho de Mercado

El enfoque de Bupa Guatemala para la comercialización de su producto se basa primeramente en la clase social alta, debido a las coberturas que sus productos de salud manejan. Solo 1.8% de la población actúa como cliente potencial para la compañía. Su estrategia comercial radica principalmente en agentes y corredores, que conocen el nivel de productos que se comercializan. A largo plazo la agencia espera que Bupa Guatemala logre el objetivo y 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 2014, 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).

Estructura de Propiedad

Bupa Guatemala pertenece en 99% a Bupa Investments Overseas Limited y en menor medida, 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.

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 29, 2014).

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Crecimiento Continuo: Durante 2014, el mercado asegurador guatemalteco creció 8% en primas, tasa que se mantiene mayor que la del crecimiento económico del país. Para 2015, Fitch anticipa un ritmo de incremento similar en moneda local de aproximadamente 9.5%. El potencial de aumento adicional se asocia a la participación escasa que registra la industria en el Producto Interno Bruto (1.2%), para el que la innovación de productos y canales comerciales jugará un papel clave para el desarrollo del sector.

Potencial Amplio: Fitch considera que los negocios de líneas personales aún registran un potencial importante de desarrollo, debido a que la competencia en estos no ha sido tan agresiva como en otros negocios de daños. Por lo tanto, el crecimiento del mercado podría orientarse gradualmente a la selección de riesgos con rentabilidad mayor, lo cual favorecería el perfil y desempeño del sector, que es uno de los mejores de la región centroamericana.

Concluye Período de Ajuste: El período de ajuste para adecuarse a la regulación nueva concluyó en 2014. La Ley de Seguros introducida en 2011 conllevó una legalización de negocios que se encontraban en un mercado no regulado, especialmente en los ramos de vida y salud. Fitch considera que esto, en congruencia con las condiciones económicas adecuadas, influiría positivamente en el crecimiento del sector.

Desempeño Operativo y Rentabilidad Total Sobresalientes: El desempeño del mercado continúa siendo robusto, beneficiado por la estabilidad en su índice de siniestralidad y nivel de eficiencia en gastos de los últimos años. Esto se sustenta en políticas de suscripción más conservadoras, coherentes con la regulación en vigor y que serán determinantes para seguir observando un desempeño sobresaliente en el corto y mediano plazo.

Desempeño de Salud y Accidentes es el Mayor Reto: El desempeño de los ramos de salud y accidentes (cuentas colectivas principalmente) sigue deteriorándose y se mantiene como uno de los retos principales para el mercado. La entrada de competidores nuevos ha resultado en insuficiencia de tarifas para estos negocios, los cuales continuarán operando con pérdidas técnicas. No obstante, estas podrían ser compensadas por el crecimiento que logren alcanzar negocios de volumen mayor y de rentabilidad alta. Por lo tanto, ciertos cambios en las estrategias de las aseguradoras podrían observarse a fin de lograr resultados técnicos mayores.

Análisis Comparativo

Operación en Fase Inicial

Dada la etapa del negocio en la cual está la compañía, no presenta una posición relevante dentro del mercado asegurador local (0.06%). La rentabilidad de Bupa Guatemala continúa en su proceso inicial, en el que su volumen de primas es, hasta el momento, insuficiente para lograr el equilibrio técnico. La administración proyecta llegar a un punto de equilibrio en su operación a finales de 2018.

Por su parte, considerando la etapa del negocio en la cual se encuentra la compañía y la poca retención mostrada, Bupa Guatemala refleja niveles bajos de endeudamiento, los cuales son inferiores al promedio del sector. Sin embargo, Fitch espera que paulatinamente dichos indicadores se nivelen con los del mercado una vez que consolide la operación esperada.

Cuadro Estadístico Comparativo – Pares Comparables en Guatemala

Diciembre 2014	Calificación	Cuota de Mercado	Índice de Siniestralidad Neta	Índice Combinado	Índice de Cobertura Operativa	ROAA	Pasivo/ Patrimonio	Prima Devengada/ Patrimonio	Reservas/ Prima Retenida	Activos Líquidos/ Reservas
Palic Guatemala	AAA(gtm)	5.1%	56.1%	100.9%	81.68%	4.7%	4.5	1.6	265%	1.1
Seguros El Roble	AA-(gtm)	24.8%	62.5%	92.7%	87.37%	7.6%	2.9	2.5	60%	1.3
Seguros G&T	AA(gtm)	18.8%	56.0%	94.3%	84.38%	9.4%	2.3	1.8	83%	1.4
Aseguradora General	AA(gtm)	9.8%	74.2%	101.4%	90.82%	5.4%	4.5	1.7	82%	1.7
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	6.1%	41.5%	53.7%	42.11%	26.2%	0.5	0.8	52%	3.0
Mapfre Seguros	AA(gtm)	6.3%	65.0%	98.1%	92.10%	5.7%	2.1	1.5	67%	1.6
Bupa Guatemala	n.a	0.1%	78.8%	8350.0%	8272%	-34.8%	0.6	0.0	383%	46.6
Promedio Mercado	n.a	100.0%	55.5%	91.0%	80.77%	8.4%	1.9	1.3	20.5%	1.5

Fuente: SIB y cálculos de Fitch

Capitalización y Apalancamiento

	Abr 2015	2014	2013	2012	2011	Expectativa de Fitch
Pasivo / Patrimonio * (veces)	0.80	0.62	n.d.	n.d	n.d	El inicio de sus operaciones se reflejará en un crecimiento paulatino en sus indicadores de apalancamiento, los cuales se esperan se conserven en niveles cercanos a la industria, una vez que la compañía alcance cierta madurez en su operación.
Prima Netas Retenidas / Patrimonio** (veces)	0.02	0.01	n.d	n.d	n.d	
Solidez Patrimonial (Patrimonio / Activo Total) (%)	56	62	n.d	n.d	n.d	

*Apalancamiento Financiero/ ** Apalancamiento Operativo

n.d.: No disponible

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch

Capacidad Patrimonial Amplia y Respaldo de su Grupo

- Capital Holgado para Nivel de Operación Actual
- Niveles Reducidos de Apalancamiento
- Soporte de Grupo Controlador

Capital Holgado para Nivel de Operación Actual

Al cierre de diciembre de 2014, la base patrimonial de la compañía totalizó GTQ16.913 millones, tras absorber las pérdidas del período de GTQ9.5 millones. La relación de patrimonio sobre activo total (diciembre 2014: 62%) compara favorablemente con el promedio del mercado a la fecha (35.1%). Por ello, la agencia considera que la compañía cuenta con recursos patrimoniales suficientes para hacer frente a sus obligaciones y planes de crecimiento.

Niveles Reducidos de Apalancamiento

La etapa del negocio en la cual la compañía se encuentra, y el nivel bajo de retención en la cartera de primas suscritas (diciembre 2014: 9.5%), el cual es bastante inferior al promedio de sus pares relevantes (64.2%), permiten a la compañía reflejar niveles reducidos de apalancamiento. Lo anterior brinda un margen potencial amplio de crecimiento. Al cierre de 2014, Bupa Guatemala reflejó un apalancamiento financiero (pasivo/patrimonio) de 0.62 veces (x) y un apalancamiento operativo (primas retenidas/patrimonio) de 0.01x. Estos muy inferiores al promedio del mercado a la fecha (1.9x y 1.3x, respectivamente).

No obstante, Fitch señala que un crecimiento rápido en la suscripción de primas y/o un cambio en la política de reaseguro hacia una retención mayor, sin estar acompañado de un fortalecimiento patrimonial, podría presionar los niveles de apalancamientos.

Soporte de Grupo Controlador

Dentro de la calificación asignada y con un enfoque de metodología de grupo, Fitch reconoce el beneficio implícito de soporte que 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 una inyección nueva de capital por GTQ1 millón, que fue aprobada para el primer semestre de 2015.

Desempeño

(%)	Abr 2015	2014	2013	2012	2011	Expectativa de Fitch
% Retención	9.0	9.5	n.d.	n.d.	n.d.	El desempeño de la compañía continuará presionado por su estructura de costos, aunque se 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 se espera un aporte importante de los ingresos financieros para compensar los resultados técnicos deficitarios.
Siniestralidad Neta / Primas Devengada Retenida	63.0	213.7	n.d.	n.d.	n.d.	
Costos de Operación Netos / Prima Devengada Retenida	3097	8136	n.d.	n.d.	n.d.	
Índice Combinado	3160	8350	n.d.	n.d.	n.d.	
Índice de Cobertura Operativa	3122	8272	n.d.	n.d.	n.d.	
Ingreso Financiero Neto / Prima Devengada Retenida	38	78	n.d.	n.d.	n.d.	
ROE Promedio	-45	-56	n.d.	n.d.	n.d.	

n.d.: No disponible

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch

Desempeño Característico de una Operación Reciente

- Volumen de Primas Clave para Desempeño
- Costos Operacionales Continuarán Presionando Rentabilidad Técnica

Volumen de Primas Será Clave para Desempeño

La operación de Bupa Guatemala se encuentra en una fase inicial con un nivel de producción representativo, el cual se reflejó sólo en 2014. Su objetivo principal es lograr la masa de primas necesaria para alcanzar un punto de equilibrio técnico y una operación rentable, permitiendo así generar recursos internamente, con el fin de absorber sus pérdidas iniciales y apalancar su crecimiento futuro. La compañía se especializa en el ramo de gastos médicos, que tiene márgenes operativos limitados, de acuerdo con lo observado en otros mercados. Por ello, la escala de producción será un aspecto fundamental en la rentabilidad del negocio.

La experiencia amplia y conocimiento que tiene su grupo controlador en el desarrollo, suscripción y colocación de dichos productos jugarán un papel fundamental en la velocidad con la que la aseguradora logre ser técnicamente rentable.

Costos Operacionales Continuarán Presionando Rentabilidad Técnica

La compañía tiene como objetivo principal mantener un índice de siniestralidad controlado y en un nivel adecuado, el cual espera conservar a través de un proceso riguroso en la selección de sus riesgos. Sin embargo, considerando que es una empresa de creación reciente, los costos de operación mantendrán una presión importante sobre su rentabilidad técnica. En particular, sería la originada por gastos altos de adquisición que requerirá la compañía para consolidar su estructura comercial en un entorno altamente competido.

En este sentido, el nivel rápido de aceptación y posicionamiento, así como la capacidad de la compañía para generar una masa crítica de negocios, serán determinantes para que pueda

soportar la frecuencia alta de gastos por siniestros que caracteriza al segmento de salud, así como los gastos de organización iniciales y los de operación en general.

Inversiones y Liquidez

	Abr 2015	2014	2013	2012	2011	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos / Total Reservas (veces)	17.1	46.6	n.d	n.d	n.d	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)	1.6	2.0	n.d	n.d	n.d	
Inmuebles / Activo Total (%)	9.8	10.4	n.d	n.d	n.d	
Rotación Primas por Cobrar (días)	14	38	n.d	n.d	n.d	

n.d: No disponible

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch

Posición de Liquidez Adecuada

- Políticas de Inversión Serán Conservadoras
- Liquidez Alta en el Balance

Políticas de Inversión Serán Conservadoras

Al cierre de 2014, la compañía aún no reflejaba un portafolio de inversión. Sus activos de mayor liquidez se integraban en su totalidad por depósitos monetarios. A pesar de lo anterior, la agencia tiene una percepción favorable acerca de la eventual administración de dicho portafolio. La compañía planea mantener una política de inversión conservadora, que se enfoque en instrumentos de renta fija con una calidad crediticia adecuada. Asimismo, dicha política será acorde con los lineamientos establecidos por la regulación local y todas las estrategias tomadas. En cuanto a sus inversiones, serán aprobadas por su grupo controlador en un comité de inversiones. La agencia espera que lo anterior se refleje en un nivel bueno de rendimiento de su portafolio y con un perfil de riesgo bajo.

Liquidez Alta en el Balance

Al cierre de diciembre de 2014, los activos líquidos de la compañía ascendían a GTQ20.5 millones, integrados totalmente por depósitos monetarios utilizados para cubrir obligaciones de corto plazo. Estos representan 75% del activo total y le permiten reflejar una cobertura amplia de 46.6x sobre sus reservas técnicas y de 2.0x sobre el total de pasivos.

Por su parte, al cierre de abril de 2015, los activos líquidos se mantienen representando la mayoría del activo total (73%), permitiendo una cobertura amplia sobre sus reservas técnicas de 17.1x y sobre el pasivo total de 1.6x.

Fitch considera que dichos niveles de cobertura tenderán a disminuir en la medida que la compañía experimente más crecimiento en su negocio y congruente con la maduración posterior del mismo, que resulte en una constitución mayor de reservas. Sin embargo, la agencia opina que las relaciones se mantendrán en niveles adecuados, acorde con el soporte provisto de su accionista último; siempre y cuando la compañía mantenga una política de inversión conservadora.

Adecuación de Reservas

	Abr 2015	2014	2013	2012	2011	Expectativas de Fitch
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	372	383	n.d.	n.d	n.d	Fitch 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.
Reservas Netas/ Pasivos (%)	10	4	n.d	n.d	n.d	

n.d: No disponible

Fuente: Fitch con datos de Bupa Guatemala

Cálculo de Reserva Acorde con Regulación

- Base de Reservas Tendrá Tendencia Creciente

Base de Reservas Tendrá Tendencia Creciente

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

Al cierre de 2014, la agencia considera que el nivel de reservas de la compañía es acorde con el perfil de su cartera. Se espera que Bupa Guatemala mantenga una constitución relevante de reservas, en la medida que continúe desarrollando su plan de negocios e incrementando la producción de primas propias. Sin embargo, en el mediano plazo, el nivel de retención que maneje la compañía será determinante.

Reaseguro

Exclusividad de la Reaseguradora del Grupo en la Retrocesión de Riesgos

El esquema de reaseguro de la compañía está 100% colocado en Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en Estados Unidos. La compañía se beneficia del soporte patrimonial y técnico del grupo, dado que este otorga de manera exclusiva la cobertura de reaseguro en los ramos que la compañía suscribe.

Pérdida Máxima de Retención Relevante

En el esquema de reaseguro vigente para el ramo de salud y hospitalización, la compañía tiene un contrato cuota parte (90%-10%) y un contrato no proporcional exceso de pérdida. Los dos esquemas se complementan y la retención máxima equivale a 3.6% del patrimonio por riesgo. Este nivel es significativo de acuerdo con los parámetros que la agencia maneja.

Apéndice A: Información Financiera

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.
Resumen Financiero
(Datos GTQ miles)

	Abr 2015	2014
Activo		
Disponibilidades	18,251	20,498
Inversiones	776	0
Primas por Cobrar	755	345
Deudores Varios	929	1,033
Bienes Muebles	2,557	2,845
Cargos Diferidos	2,844	2,628
Total Activo	26,111	27,348
Pasivo		
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	1,110	440
Obligaciones Contractuales Pendiente de Pago	24	0
Obligaciones con Reaseguradores	1,975	1,771
Obligaciones con Agentes	0	407
Acreeedores Varios	7,581	6,924
Otros Pasivos	891	894
Total Pasivos	11,581	10,435
Patrimonio		
Capital Social Pagado	26,440	26,440
Utilidades Retenidas	-9,527	0
Utilidad Neta del Año	-2,383	-9,527
Total Patrimonio	14,529	16,913
Total Pasivo y Patrimonio	26,111	27,348
Estado de Resultados		
	Abr 2015	2014
Primas Emitidas Netas	4,632	3,272
Primas Cedidas	-4,217	-2,961
Primas Retenidas netas	415	311
Variación en Reservas Técnicas y Matemáticas	-316	-196
Primas Devengadas	100	115
Siniestros Brutos	-627	-258
Siniestros Recuperados por Reaseguro	564	13
Siniestros Retenidos	-63	-246
Gastos de Adquisición y Conservación	-2,310	-2,829
Comisiones por Reaseguro	1,677	1,178
Resultado Técnico	-596	-1,782
Gastos de Administración	-2,449	-7,700
Derechos de Emisión de Póliza	63	51
Resultado de Operación	-2,983	-9,431
Ingresos Financieros	38	90
Gastos Financieros	0	0
Otros Ingresos/Gastos	562	-177
Resultado antes de Impuestos	-2,383	-9,518
Impuesto sobre la Renta	0	-9
Resultado Neto	-2,383	-9,527

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

Derechos de autor ©2015 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, 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 cobra 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. 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, suspendidas, 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 un a cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o deseminación 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.