

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Informe de Calificación

Calificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros AA+(gtm)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros Estable

Resumen Financiero

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
Activos	49.2	36.6
Patrimonio Total	37.1	26.5
Resultado Neto	(4.1)	(9.0)
Primas Emitidas Netas	45.5	38.2
Costos de Operación Netos/ PDR (%)	138.0	386.0
Siniestralidad Retenida /Prima Devengada (%)	56.8	67.8
Índice Combinado (%)	195.0	453.0
Activos Líquidos/Total	16.6	11.0
Reservas (veces)		
ROAE (%)	(13.0)	(29.0)

PDR – primas devengadas retenidas.

Fuente: Bupa Guatemala.

Informes Relacionados

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador en Centroamérica \(Enero 22, 2018\).](#)

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, por lo que la agencia ha considerado tanto la importancia estratégica de la compañía como la capacidad y disposición de proveer soporte de Grupo Bupa.

Compromiso de Grupo Bupa: El grupo mantiene un compromiso fuerte con Bupa Guatemala, lo que se evidencia principalmente a través de las inyecciones de capital continuas realizadas, con el fin de sustentar la etapa inicial de operaciones de su subsidiaria (nueva inyección de capital 2017: GTQ14.7 millones). Asimismo, el compromiso se refleja a través del uso de la marca, políticas, productos y contratación de reaseguro con Bupa Insurance Company.

Plan de Negocios en Desarrollo: El perfil financiero de la compañía se mantiene limitado por los riesgos propios de su fase inicial de operaciones, por lo cual, al cierre de 2017, Bupa Guatemala aun presentaba pérdidas netas. Dado lo anterior, la generación de una masa crítica de negocio que permita una mejor absorción de los gastos iniciales de operación será determinante para su desempeño futuro. De acuerdo con el plan de negocio trazado por la compañía, esta estaría alcanzando su punto de equilibrio en su quinto año de operación (2019).

Posición Adecuada de Capitalización para Crecimiento: La compañía continúa reflejando niveles de apalancamiento bajos, influenciados principalmente por las inyecciones de capital continuas y el nivel bajo de retención de su cartera de primas. Al cierre de 2017, la compañía registró un apalancamiento financiero de 0.3 veces (x) y uno operativo de 0.1x, niveles muy inferiores al promedio del mercado de 1.8x y 1.3x, respectivamente. Considerando esto, en opinión de Fitch, la posición de capitalización es adecuada para respaldar su estrategia de crecimiento en el mediano plazo.

Coberturas de Liquidez Holgadas: La posición de liquidez de la aseguradora se beneficia de la política conservadora de inversión de sus reservas y capital. Al cierre de 2017, la base de activos líquidos representó 82% del activo total (58% promedio del mercado), lo cual se traduce en coberturas de liquidez muy holgadas (16.6x sobre reservas y 3.3x sobre pasivos), superiores a las del promedio del mercado.

Respaldo de Grupo Controlador en Reaseguro: El esquema de reaseguro de la compañía se coloca en 100% en Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en los Estados Unidos. Para el ramo de salud, cuenta con un contrato cuota parte y un contrato de tipo exceso de pérdida; ambos se complementan y la retención a cargo de la compañía es adecuada.

Sensibilidad de la Calificación

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

Perfil de Negocio

Compañía en Etapa Inicial de Operaciones

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

Historial Corto de Operaciones

Bupa Guatemala tienen aún un historial corto de operaciones. La compañía 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, Bupa Guatemala comenzó formalmente sus operaciones de colocación de pólizas en el mercado asegurador guatemalteco. Considerando lo anterior, al cierre de diciembre de 2017, su base primas emitidas ascendió a GTQ45.5 millones, con lo cual aún mantiene una participación acotada de mercado que equivalía a 0.6% del total de primas emitidas en el sector. En el mediano plazo, Fitch espera que la compañía siga desarrollando su plan de negocio, lo cual conllevaría un crecimiento en su participación de mercado.

Grupo Controlador con Trayectoria Internacional Importante

La compañía pertenece a Grupo Bupa, una organización reconocida mundialmente, fundada en 1947. Su enfoque principal se mantiene en ofrecer productos y servicios de salud. Grupo Bupa cuenta con más de 30 millones de clientes en alrededor de 190 países. 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, principalmente para la clase social alta, debido a las coberturas que sus productos de salud manejan. Considerando esto, solo 2% de la población de Guatemala es cliente potencial para la compañía, por lo cual su estrategia radica en agentes y corredores, quienes conocen el nivel de productos que la entidad 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 2017–2016 y en información adicional obtenida 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 1%, a Bupa Finance PLC. A su vez, estas son propiedad de BUPA Limited, entidad calificada en 'A+' por Fitch.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

El incremento en tarifas en algunas líneas de negocio, incluidas salud y hospitalización, originó un crecimiento mayor en primas durante 2017 frente al de años anteriores, dinamismo que podría continuar en el corto plazo. Asimismo, los ramos de vida se mantienen crecientes e impulsan a su

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 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 (Enero 12, 2018).

vez las primas del mercado total. Para 2018, Fitch no anticipa proyectos importantes de inversión pública que puedan repercutir en el crecimiento de los ramos de daños y fianzas. No obstante, no descarta que la coyuntura política pueda presionar el ambiente operativo del mercado asegurador.

Fitch estimó un crecimiento nominal del sector asegurador de entre 7.0% y 7.5% para 2017 y de 7.0%–8.0% para 2018. Aún no descarta el potencial que presenta la industria guatemalteca de seguros a través de líneas personales y negocios masivos. Las compañías pertenecientes a grupos financieros han dedicado esfuerzos importantes para lograr una penetración mayor en sus canales relacionados, en los cuales Fitch opina que aún existen oportunidades para el sector asegurador.

El ramo de salud y hospitalización ha incrementado su participación dentro del mercado asegurador guatemalteco en los últimos años. Sin embargo, hasta 2016, la línea mostró un deterioro importante en su desempeño, producto de tarifas agresivas y muy competitivas que arrojaban una rentabilidad técnica negativa. El ramo era subsidiado por otras líneas de negocio y creaba una dependencia mayor del resultado financiero por parte de las aseguradoras. Al cierre del tercer trimestre de 2017, se observó una mejora sustancial en la siniestralidad, la cual benefició el desempeño global del sector. Pese a la mejora a septiembre de 2017, el ramo sigue operando con pérdidas técnicas. Fitch espera que los ajustes en tarifas en este y controles en el ramo de autos se consoliden en el primer semestre de 2018, a favor del resultado técnico del mercado en general y, principalmente, de las compañías en las que el ramo de salud es un generador relevante de negocio.

Fitch espera que prevalezca una estrategia de precios conservadora que consolide los resultados y no un nuevo inicio de políticas de precio agresivas para cuentas que registraran una siniestralidad adecuada. Esto considera la demanda que persiste por seguros de gastos médicos en Guatemala, la cual la agencia espera que continúe en el corto plazo, como alternativa al servicio de salud pública vigente. Fitch no anticipa en el corto plazo una contribución mayor del ingreso financiero (septiembre 2017: 9.2% de prima devengada; septiembre 2016: 9.5%) en las compañías de seguros. Ello hace que el sector dependa del resultado técnico del negocio asegurador para sostener la rentabilidad.

Análisis Comparativo

Competidor Pequeño

Bupa Guatemala cuenta con una participación de mercado acotada, equivalente a 0.6% de las primas totales, debido a que la compañía aún se encuentra en su etapa inicial de operaciones. Sus niveles de rentabilidad se mantienen influenciados por el volumen de primas, el cual no es suficiente hasta el momento para alcanzar un punto de equilibrio en su operación. De acuerdo a las proyecciones de la administración, el punto de equilibrio de la operación será alcanzado durante el ejercicio de 2019.

Considerando las inyecciones de capital continuas por parte de su accionista último, aunado a la baja retención del negocio, la compañía registró un apalancamiento bajo, muy inferior al promedio del sector. En opinión de Fitch, este tenderá a subir, alineándose al promedio del mercado, una vez que la compañía logre desarrollar su plan de negocio. Por su parte, la posición de liquidez es bastante holgada y muy superior al promedio del mercado, lo cual permite hacer frente a sus obligaciones.

Cuadro Estadístico Comparativo — Pares Comparables en Guatemala

(Cifras a diciembre 2017)	Calificación	Cuota de Mercado (%)	Índice de Siniestralidad Neta (%)	Índice Combinado (%)	Índice de Cobertura Operativa (%)	ROAA (%)	Pasivo/ Patrimonio (x)	Prima Devengada/ Patrimonio (x)	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas
Palic Guatemala	AAA(gtm)	4.4	72.4	112.1	93.1	2.1	4.3	1.6	304.0	1.2
Seguros El Roble	AA(gtm)	25.5	66.1	93.0	88.4	7.4	2.9	2.3	65.0	1.1
Seguros G&T	AA(gtm)	17.2	62.4	95.1	85.7	9.3	1.9	1.7	79.0	1.5
Aseguradora General	AA(gtm)	8.4	75.0	102.4	92.8	4.9	2.6	1.9	82.0	1.6
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	6.8	44.9	65.7	56.3	22.4	0.5	0.9	36.0	3.6
Mapfre Seguros	AA(gtm)	7.5	62.1	94.8	90.5	6.5	2.0	2.0	46.0	1.7
Bupa Guatemala	—	0.6	56.8	195.0	180.0	(9.6)	0.3	0.1	56.0	16.6
Promedio Mercado	n.a.	100.0	60.4	92.1	83.1	7.9	1.8	1.3	89.0	1.4

n.a. – no aplica.

Fuente: SIB y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Pasivo/Patrimonio ^a (veces)	0.33	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 ^b (veces)	0.12	0.09	0.03	0.01	
Solidez Patrimonial (Patrimonio/Activo Total) (%)	50.0	20.0	00.0	20.0	

^aApalancamiento Financiero. ^bApalancamiento Operativo.
Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

Capacidad Patrimonial Amplia

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

Inyección de Capital Reciente

A pesar de que la compañía registra pérdidas acumuladas, al cierre de diciembre de 2017, la base patrimonial ascendió a GTQ37.1 millones, obteniendo un crecimiento importante de 40% en comparación con el del cierre de 2016. Esto se debe a que, en la asamblea general ordinaria de accionistas, celebrada el 26 de abril de 2017, estos últimos acordaron aumentar el capital social de la compañía por un monto de GTQ14.7 millones (USD2 millones). Teniendo en cuenta lo anterior, la relación de patrimonio sobre activo total se ubicó en 75.4%, nivel superior al reflejado al cierre de 2016 (72.4%) y muy favorable frente al promedio del mercado a la misma fecha de 36.0%.

En opinión de Fitch, teniendo en cuenta el apoyo por parte de la compañía de su grupo controlador a través de inyecciones de capital continuas, la posición actual de capitalización de la aseguradora es holgada, suficiente para hacer frente a sus obligaciones y a los planes de crecimiento trazados en el mediano plazo.

Niveles de Apalancamiento Bajos y Estables

Teniendo en cuenta el crecimiento importante en la base patrimonial durante el período, aunado al nivel bajo de retención de la cartera de primas suscritas (diciembre 2017: 9.5%) dada la etapa inicial del negocio de la compañía, Bupa Guatemala continúa registrando apalancamiento bajo. Al cierre de diciembre de 2017, el apalancamiento financiero, medido como la relación de pasivo total sobre patrimonio, fue de 0.3x (diciembre 2016: 0.4x), nivel inferior al promedio del mercado asegurador guatemalteco a la misma fecha de 1.8x. Por su parte, el apalancamiento operativo, medido como la relación de primas retenidas sobre patrimonio, fue de 0.1x (diciembre 2016: 0.1x), también positivo frente al promedio del sector de 1.3x.

En opinión de Fitch, los niveles reflejados brindan un potencial amplio de crecimiento en la compañía. No obstante, un crecimiento acelerado en la suscripción 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 inyección de capital nueva por GTQ14.6 millones a principios de 2017.

Desempeño

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Retención (%)	9.5	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 (%)	56.8	67.8	40.3	213.7	
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	138.1	386.0	815.0	8,136.0	
Índice Combinado (%)	195.0	453.0	856.0	8,350.0	
Índice de Cobertura Operativa (%)	180.0	447.0	844.0	8,272.0	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	15.0	6.0	12.0	78.0	
ROE Promedio (%)	(13.0)	(29.0)	(31.0)	(56.0)	

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

Equilibrio en Operación aun por Consolidar

- Niveles de Siniestralidad Adecuados
- Estructura de Costos Alta
- Persisten Pérdidas Operativas

Niveles de Siniestralidad Adecuados

Al cierre de diciembre de 2017, Bupa Guatemala registró un índice de siniestralidad neta de 56.8%, nivel que refleja una mejora importante en comparación al indicador reflejado al cierre de 2016 (67.8%); además, se muestra favorable frente al promedio del sector asegurador guatemalteco a la misma fecha de 60.4%. A pesar de un crecimiento de 45% en los siniestros retenidos durante el período, la base de primas devengadas, impulsadas por el dinamismo importante en la suscripción de primas, reflejó un crecimiento más acentuado de 74% que generó la mejora en el indicador de siniestralidad durante 2017.

La compañía reflejó una tendencia variable en dicho indicador en sus últimos años de operación; sin embargo, en opinión de Fitch, en el mediano plazo tenderá a estabilizarse una vez que la compañía logre consolidar su estrategia de negocio. Esto consideró el conocimiento amplio y profundo en los negocios que suscribe, contando con políticas y lineamientos de suscripción claros por parte de su grupo controlador.

Alta Estructura de Costo

Teniendo en cuenta el corto historial de operación de la compañía, los costos de operación netos aún mantienen un peso importante dentro de la estructura de ingresos. Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de eficiencia operativa se mantuvo superior a 100% (diciembre 2017: 138.1), nivel el cual, a pesar de reflejar una tendencia a la baja, continúa desfavorable frente al promedio del mercado a la misma fecha de 31.7%. En cuanto a los gastos de administración, estos reflejaron una reducción de 6% frente a lo registrado a diciembre de 2016, debido a una reorganización iniciada en 2016 y finalizada durante 2017. No obstante, compara de manera desfavorable con el promedio del mercado en relación con primas (24% frente a 16%, respectivamente). Por su parte, los gastos de adquisición también registraron una reducción de 3% frente a diciembre de 2016, también desfavorable respecto al promedio del mercado, en relación con primas de 25% frente a 15%, respectivamente. Considerando lo anterior, un nivel rápido de aceptación y posicionamiento, así como una capacidad para generar una masa crítica de negocios, serán determinantes para que la compañía logre diluir adecuadamente sus gastos de organización iniciales y los de operación en general.

Persisten Pérdidas Operativas

Considerando que la compañía asume los costos de administración y adquisición necesarios para iniciar sus operaciones y cumplir con su plan de crecimiento proyectado, al cierre de diciembre de 2017, aún registraba pérdidas operativas de GTQ3.7 millones. Por su parte, los ingresos financieros, a pesar de reflejar un crecimiento extraordinario (303% frente a diciembre 2016), aún no juegan un papel fundamental dentro de la rentabilidad de la compañía, por lo cual, al cierre de 2017, esta presentó una pérdida neta de GTQ4.1 millones.

En opinión de Fitch, la experiencia y conocimiento amplias de su grupo controlador en el desarrollo, suscripción y colocación de productos de gastos médicos jugarán un papel fundamental en la velocidad con la que la compañía logre ser técnicamente rentable. Esto es 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. Según lo presupuestado por la compañía a partir del ejercicio 2019, la entidad operará con resultados positivos.

Inversiones y Liquidez

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Total Reservas (veces)	6.6	1.0	0.8	6.6	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)	0.3	0.6	0.2	0.0	
Inmuebles/Activo Total (%)	0.1	0.0	0.5	0.4	
Rotación Primas por Cobrar (días)	7	6	4	8	

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

Holgada Posición de Liquidez

- Niveles de Liquidez Holgados
- Política de Inversión Altamente Conservadora

Holgados Niveles de Liquidez

Al cierre de diciembre de 2017, la base de activos líquidos de la compañía, conformada en 28% por disponibilidades y en 72% por las inversiones financieras, registró un crecimiento importante de 52% en comparación con el cierre de 2016. Esto es producto de la nueva inyección de capital realizada por la compañía a principios del ejercicio. Dicha base de activos líquidos se mantuvo dominando la estructura del activo total en 82% (diciembre 2016: 73%), superior al promedio del mercado a la misma fecha de 58%.

Teniendo en cuenta la participación destacada de los activos líquidos, Bupa Guatemala continúa reflejando holgadas coberturas de liquidez, las cuales son muy favorablemente frente al promedio del mercado. Al cierre de diciembre de 2017, la compañía registró una cobertura de activos líquidos sobre reservas técnicas de 16.6x y sobre el pasivo total de 3.3x; niveles muy superiores al promedio del sector de 1.4x y 0.9x, respectivamente.

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 en 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, Fitch espera que dichos niveles se mantengan adecuados, acordes con el soporte provisto de su grupo controlador, siempre y cuando la compañía conserve una política de distribución de utilidades conservadora.

Política de Inversión Altamente Conservadora

En línea con la regulación local y con la política interna de su grupo controlador, Bupa Guatemala mantiene un portafolio de inversión altamente conservador, integrado principalmente en instrumentos de renta fija con calidad crediticia adecuada. Al cierre de diciembre de 2017, 74.1% de dicho portafolio se encontraba integrada por depósitos a plazo en instituciones financieras locales, las cuales se caracterizan por su adecuada capacidad de pago. Por su parte, 25.8% del portafolio está colocado en valores emitidos y garantizados por el Estado y el restante (0.1% del portafolio de inversión), en títulos de empresas privadas y mixtas. Estas últimas no representan riesgo alguno, dado que suponen una exposición patrimonial casi nula para la compañía.

Adecuación de Reservas

(GTQ miles)	2017	2016	2015	2014	Expectativas de Fitch
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	6.0	7.0	9.0	83.0	Fitch espera una tendencia creciente en la base de reservas, así como una cobertura de reservas adecuada, la cual es acorde con su perfil de negocio.
Reservas Netas/Pasivos (%)	0.0	4.0	1.0	0.0	

Fuente: Fitch con datos de Bupa Guatemala.

Constitución de Reservas Acorde a Regulación Local

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 2017, la base de reservas técnicas de la compañía ascendió a GTQ2.4 millones, registrando un crecimiento leve de 1% en comparación con el cierre de 2016. Dicha base aún representa un porcentaje bajo del pasivo total (diciembre 2017: 20%; 63% promedio del mercado), reflejado en una cobertura de reservas a primas devengas inferior al promedio del mercado (56% frente a 89%, respectivamente). En el mediano plazo, Fitch espera que la compañía mantenga una constitución relevante de reservas, en la medida en 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 vigente de la compañía continúa con el apoyo en su totalidad por parte de la subsidiaria del grupo en Estados Unidos, Bupa Insurance Company. Por esta razón, Bupa Guatemala se beneficia del soporte patrimonial y técnico del grupo, considerando 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 1.6% del patrimonio por riesgo.

Apéndice A: Información Financiera

BUPA Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ miles)

Balance General	2017	2016	2015	2014
Activo				
Activos Líquidos	40,323.7	26,559.2	37,902.0	20,497.6
Disponibilidades	11,483.1	9,052.3	37,138.7	20,497.6
Inversiones	28,840.6	17,507.0	763.2	0.0
Primas por Cobrar	4,589.2	4,763.2	1,357.2	344.9
Deudores Varios	1,091.2	1,453.8	748.0	1,033.3
Bienes Muebles	533.5	1,089.5	1,993.7	2,844.5
Cargos Diferidos	2,628.5	2,633.2	2,553.2	2,627.9
Instituciones de Seguros	0.0	97.0	0.0	0.0
Total Activo	49,166.0	36,595.9	44,553.9	27,348.1
Pasivo (%)	20.1	—	—	—
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	2,428.5	2,414.2	952.3	440.2
Obligaciones Contractuales Pendiente de Pago	109.4	43.7	614.3	0.0
Obligaciones con Reaseguradores	790.2	0.0	3,116.0	1,770.9
Otras Obligaciones Contractuales	1,142.7	972.9	0.0	0.0
Obligaciones con Agentes	701.6	554.7	386.2	407.0
Acreedores Varios	5,447.3	4,614.6	2,707.7	6,923.9
Otros Pasivos	1,477.0	1,508.4	1,244.0	893.5
Créditos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Pasivos	12,096.8	10,108.5	9,020.5	10,435.5
Patrimonio				
Capital Social Pagado	67,949.5	53,265.9	53,265.9	26,439.6
Reserva Legal	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidades Retenidas	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta del Año	(30,880.3)	(26,778.6)	(17,732.5)	(9,527.0)
Total Patrimonio	37,069.2	26,487.3	35,533.4	16,912.7
Total Pasivo y Patrimonio	49,166.0	36,595.9	44,553.9	27,348.1
Estado de Resultados	2017	2016	2015	2014
Primas Emitidas Netas	45,465.7	38,170.3	20,937.8	3,272.3
Primas Cedidas	(41,146.6)	(34,502.3)	(18,990.4)	(2,961.4)
Primas Retenidas Netas	4,319.1	3,668.0	1,947.4	310.9
Variación en Reservas Técnicas y Matemáticas	(0.3)	(1,179.1)	(879.4)	(195.9)
Primas Devengadas	4,318.7	2,488.9	1,068.0	114.9
Siniestros Brutos	(30,287.6)	(19,429.5)	(4,030.7)	(258.2)
Siniestros Recuperados por Reaseguro	27,833.2	17,742.6	3,599.9	12.5
Siniestros Retenidos	(2,454.4)	(1,686.9)	(430.8)	(245.7)
Gastos de Adquisición y Conservación	(11,486.2)	(11,810.9)	(7,954.9)	(2,828.9)
Comisiones por Reaseguro	16,367.6	13,729.8	7,549.1	1,178.0
Resultado Técnico	6,745.7	2,720.8	231.4	(1,781.6)
Gastos de Administración	(10,845.9)	(11,518.6)	(8,300.9)	(7,700.0)
Derechos de Emisión de Póliza	409.0	356.5	265.0	51.0
Resultado de Operación	(3,691.2)	(8,441.2)	(7,804.5)	(9,430.6)
Ingresos Financieros	650.3	161.3	125.7	89.7
Gastos Financieros	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos/Gastos	(1,020.6)	(744.0)	(518.3)	(177.1)
Producto de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Impuestos	(4,061.5)	(9,023.9)	(8,197.1)	(9,518.0)
Impuesto sobre la Renta	(40.2)	(22.2)	(8.5)	(9.0)
Resultado Neto	(4,101.7)	(9,046.0)	(8,205.6)	(9,527.0)

Fuente: BUPA Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

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 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. 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 © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

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

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