

Aseguradora Rural, S.A.

Reporte de Calificación

Calificación

Escala Nacional	Calificación
Fortaleza Financiera de Seguros de Largo Plazo	AA+(gtm)

Perspectiva de Calificación

Fortaleza Financiera de Seguros de Largo Plazo	Estable
--	---------

Información Financiera

Aseguradora Rural, S.A.

(GTQ miles)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos	718.4	675.0
Patrimonio	482.1	444.9
Primas netas	455.9	475.3
Resultado Neto	152.1	142.9
Siniestralidad Neta/ PDR (%)	40.2	44.9
Índice Combinado (%)	62.7	65.6
ROE Promedio (%)	32.8	33.4
Primas Retenidas/ Patrimonio (veces)	0.8	0.9
Activos Líquidos/ Reservas Netas (%)	376	340

PDR – primas devengadas retenidas.

Fuente: Aseguradora Rural y cálculos de Fitch.

Reportes Relacionados

Perspectivas Fitch Ratings de 2019:
Sector Seguros Centroamérica
(Diciembre 3, 2018).

Banco de Desarrollo Rural, S.A. (Mayo
23, 2018).

Analistas

Jazmín Roque
+503 2516-6607
jazmin.roque@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Calificación

Franquicia Significativa: Aseguradora Rural, S.A. (Asrural) se mantuvo como un competidor de tamaño mediano al cierre de 2018, con 6.3% de las primas suscritas por el mercado, en el que destaca con una franquicia significativa, gracias a un modelo de negocio diferenciador centrado en la masificación de seguros de bajo costo. Estos son comercializados en gran medida a través de su accionista mayoritario, Banco de Desarrollo Rural (Banrural).

Capitalización Fuerte: La capacidad alta de generación interna de capital de Asrural le ha permitido responder a la exigencia de dividendos de su accionista, de 80% en promedio en los últimos 3 años hasta 2019, y seguir contando con un patrimonio sólido al cierre de 2018, el cual respaldó 67% de los activos, frente a 37% en el mercado. Los niveles de apalancamiento de primas retenidas a patrimonio, de 0.8 veces (x), y de primas retenidas más reservas a patrimonio, de 1.1x siguieron inferiores a 1.2x y 2.3x del mercado en 2018, respectivamente.

Desempeño Técnico Sobresaliente: La diversificación de la cartera de primas de Asrural en un universo amplio de asegurados (1.6 millones), con coberturas de seguros de vida en su mayoría (56%), incide en índices de siniestralidad neta (40% sobre primas devengadas) y combinada (63%); al cierre de 2018, estos siguieron por debajo de los del mercado (59% y 90%). También le favorece el nivel alto de integración de su operación con Banrural, por lo que su nivel de eficiencia siguió siendo mejor que el del mercado a 2018 (23% frente a 31%).

Rentabilidad Alta: La rentabilidad de Asrural sigue favorecida del menor perfil de riesgos que supone su enfoque de suscripción en seguros masivos de montos bajos y desempeño noble. Por ello, si bien su cartera de primas registró una reducción de 4% al cierre de 2018, el resultado técnico de su operación, antes de ingresos financieros, continuó siendo el más alto del mercado. También, sus márgenes de rentabilidad (ROA: 22% y ROE: 33%) siguieron comparando muy por encima de los índices de mercado (9% y 24%, respectivamente).

Liquidez Elevada: Al cierre de 2018, la mayor proporción del portafolio de inversiones de Asrural correspondió a depósitos, con 53%, en su mayoría de ahorro y de participación creciente. La cobertura de sus recursos de efectivo y depósitos fue de 2.0x sobre reservas netas totales y de 1.3x sobre reservas de reclamos. Al incorporar a los valores de gobierno como parte de los activos líquidos, la cobertura sobre reservas y pasivo fue de 355% y 223% en 2018, respectivamente, también superiores a las de 139% y 86% en el mercado a la misma fecha.

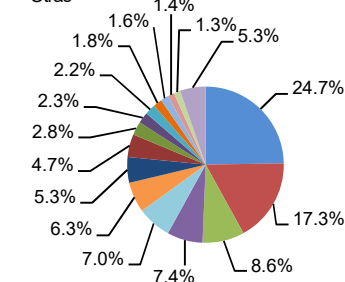
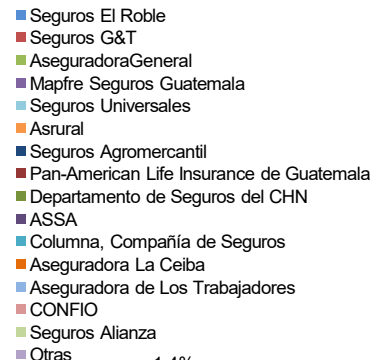
Buena Calidad de Reaseguro: Congruente con su modelo de negocios, en 2018, Asrural mantuvo un nivel de retención en primas alto de 88%, por encima de 65% del mercado. La protección bajo contratos de tipo proporcional en seguros de personas y no proporcionales en seguros de daños sigue resultando en exposiciones patrimoniales por riesgo y evento acotadas. Destaca también la trayectoria amplia y calidad crediticia buena con que cuentan las compañías que participan en su esquema de reaseguro.

Sensibilidades de la Calificación

Movimientos negativos en la calificación podrán asociarse a un deterioro significativo en la capacidad competitiva y perfil de riesgo de la compañía, que afecte los niveles de rentabilidad y de capitalización de Asrural hasta niveles más allá de lo esperado para su categoría de riesgo. También provendría de un deterioro marcado en la calidad de su portafolio de inversiones e índices de liquidez.

Cuotas de Mercado por Aseguradora

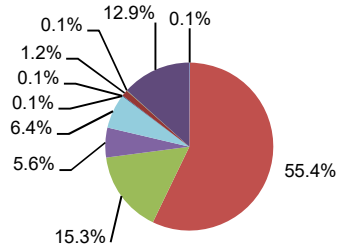
Al 31 de diciembre de 2018



Fuente: Fitch, con datos de Asrural.

Composición del Portafolio de Primas Netas por Ramos

Al 31 de diciembre de 2018



Fuente: Fitch, con datos de Asrural.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 12, 2018\).](#)

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

Perfil de Negocio

Posición Competitiva Favorable

- Franquicia de Mercado Relevante
- Tamaño Mediano Congruente con Enfoque Estratégico
- Apetito a Riesgo Menor al Mercado
- Cartera de Primas Diversificada

Franquicia de Mercado Significativa

La franquicia de Asrural en el mercado asegurador guatemalteco se beneficia en gran medida de la franquicia fuerte de su banco relacionado, Banrural, en el sistema financiero local. El modelo de negocios del banco sigue consistentemente orientado a promover la inclusión social, con enfoque de atención en áreas rurales y cuyo financiamiento se dirige preferentemente a individuos, micro empresas y pequeñas y medianas empresas (Pymes), aunque también atiende al segmento corporativo e individuos de ingresos medios. Al cierre de 2018, Banrural se posicionó como el segundo mayor del sistema bancario en términos de activos (20%), créditos (17%), depósitos (23%) e ingresos (22%).

La aseguradora complementa el enfoque del banco al ofrecer productos sencillos y de bajo costo. Es líder del mercado en proveer soluciones de seguros para el área rural (2018: 66% de la cartera y 34% del área metropolitana), teniendo en cuenta su estrategia de masificación de seguros, cuya adquisición se completa prácticamente en la red de agencias del banco localizados en la zona metropolitana (295) y en el resto del país (633).

Tamaño Mediano Congruente con Enfoque Estratégico

Asrural se mantuvo como un competidor de tamaño mediano en el mercado, con una cuota de 6.3% del total de primas emitidas al cierre de 2018, ocupando la quinta posición de mercado de un total de 28 aseguradoras. Su posicionamiento es congruente con el perfil de riesgos que suscribe, enfocado en la comercialización de seguros masivos para la base de la pirámide poblacional y, por lo tanto, asociado a sumas aseguradas y primas en promedio más bajas que las suscritas por otros pares de tamaño mayor. Al cierre de 2018, 47% de su cartera de primas correspondía a seguros para la cartera de préstamos y tarjetas del banco relacionado, mientras que 40% provenía de la suscripción de microseguros o productos de bancaseguros con coberturas de vida, salud y accidentes, en su mayoría con los cuentahabientes del banco.

Apetito a Riesgo Menor que Pares Relevantes

Al cierre de 2018, el portafolio de primas de Asrural seguía integrado principalmente por seguros para personas, como coberturas de vida colectiva (55% frente a 17% en el mercado) y de salud y accidentes (15% frente a 28%), mientras que las primas de seguros de daños participaron en una proporción menor (26% frente a 47%). En su cartera predomina la suscripción de coberturas de seguros individuales, lo que denota un apetito al riesgo menor frente a pares de tamaño mayor, en los que es más apetecida la suscripción de cuentas corporativas. Esto mismo incide en que sus métricas principales de desempeño sigan favorables frente a las exhibidas en promedio por el mercado asegurador.

Dispersión Amplia en Cartera de Primas Suscrita

Asrural cuenta con un universo asegurado de 1.6 millones de personas, lo cual le genera una dispersión amplia de los riesgos que suscribe. De ese total de asegurados, 43% cuenta con productos de microseguros comercializados a través del banco y de canales no tradicionales o en alianza con comercializadores masivos, mientras que 57% corresponde a protecciones para

asegurados, en su mayoría respecto a saldos de créditos y tarjetas, así como a otros servicios para Pymes.

El potencial de explotación de la aseguradora todavía es importante conforme a la base de clientes de su banco relacionado, de aproximadamente 6 millones, entre los que existen usuarios de cuentas de ahorro, de remesas familiares, así como clientes de micro, pequeñas y medianas empresas (Mypymes) y otros. Asrural mantiene además una estrategia de incursión y distribución de seguros a través de canales no tradicionales (electrónicos, comercializadores masivos y otras alianzas), además de las primas que comercializa a través del canal directo, gestores y asesores.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros auditados de la aseguradora al cierre de 2018 e información adicional obtenida directamente del emisor. Los estados financieros de Asrural fueron auditados por la firma Tezó y Asociados, Auditores y Consultores, S.A., la cual no presentó salvedades para el período de análisis.

Estructura de Propiedad

La aseguradora es propiedad de Banrural en 99.99%, calificado por Fitch en 'BB' en escala internacional y 'AA+(gtm)' en escala nacional. El banco cuenta con una estructura accionaria diversificada en la que sobresale la participación del gobierno de Guatemala, de 17%. Banrural actúa como entidad controladora y responsable de Grupo Financiero Banrural, el cual consolida la operación de la aseguradora y de una financiera en Guatemala, así como la operación bancaria en Honduras.

Capitalización y Apalancamiento

(GTQ millones)	2014	2015	2016	2017	2018 Expectativas de Fitch
Patrimonio/Activo (%)	65.6	67.3	68.6	65.9	67.1
Primas Retenidas/Patrimonio	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8
Primas Netas + Reservas Netas/Patrimonio	1.3	1.2	1.3	1.2	1.1
Primas Emitidas + Reservas Brutas/Patrimonio	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3

Fuente: Asrural y Fitch Ratings.

Posición de Capitalización Fuerte

Asrural mantiene una operación con un nivel de capitalización fuerte, lo que le permite reflejar niveles de apalancamiento acotados y estables.

Modelo de Negocio Incide en Generación Interna de Capital Alta

El perfil de riesgo bajo que predomina en la cartera de primas suscritas de Asrural sigue derivando en un desempeño financiero bueno y, por ende, en una capacidad continuamente alta para generar capital interno. Esto se denota en la relación de solidez patrimonial fuerte que mantiene con el patrimonio, brindando un respaldo de 67% al total de activos a diciembre de 2018, superior al promedio de mercado de 37%. Lo anterior es a pesar de la exigencia importante de distribución de dividendos sobre resultados de ejercicios anteriores, de 79% para 2019, similar a la de 80% en 2018 y 2017.

Niveles de Apalancamiento Bajos

La fuerte posición de capitalización de Asrural le ha permitido seguir operando con niveles de apalancamiento que favorables frente a los promedios del mercado. Al cierre de 2018, la relación de primas retenidas anualizadas sobre patrimonio fue de 0.9x y la de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio fue de 1.1x, ambas inferiores a los promedios del mercado a la misma fecha (1.2x y 2.3x, respectivamente). La aseguradora exhibió una relación baja de primas emitidas y reservas brutas sobre el patrimonio de la aseguradora de 1.3x al cierre de 2018, también por debajo de la de 3.1x en el mercado.

En opinión de Fitch, dichos niveles de apalancamiento permiten respaldar cómodamente la capacidad de crecimiento de Asrural en el mediano plazo, teniendo en cuenta además que sigue sin contar con obligaciones financieras en su balance.

Soporte Patrimonial Disponible

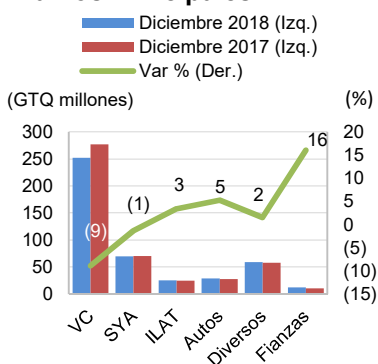
La agencia valora el soporte patrimonial que estaría disponible para la aseguradora, en caso necesario. Este se hace explícito mediante la obligación del banco relacionado como entidad responsable de Grupo Financiero Banrural de mantener el capital mínimo requerido por el regulador. No obstante, la aseguradora siguió cumpliendo de forma holgada con el requerimiento de margen de solvencia. A diciembre de 2018, el exceso de patrimonio técnico representó 84% del requerimiento (2017: 87%), lo cual superó el promedio del mercado de 68% a la misma fecha.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(%)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Siniestros Netos/Primas Devengada	44.6	47.5	48.9	44.9	40.2	Asrural seguirá operando con niveles de rentabilidad altos, gracias al enfoque de suscripción en seguros masivos de bajos montos, lo que le genera una diversificación de riesgos amplia en su cartera de primas. También su desempeño seguirá favorecido de la eficiencia que supone el nivel de integración alto con el banco relacionado.
Índice Combinado	53.1	56.9	64.4	65.6	62.7	
Índice de Cobertura Operativa	41.5	44.5	54.7	56.2	52.3	
ROA	26.2	24.9	23.7	22.4	21.8	
ROE	40.1	37.4	34.8	33.4	32.8	

Fuente: Asrural y Fitch Ratings.

Evolución en Primas Netas Suscritas de Ramos Principales

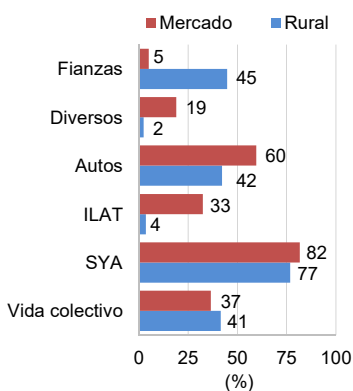


VC – Vida Colectivo. SYA – Salud y Accidentes. ILAT – Incendio, Líneas Aliadas y Terremoto. SOT – Seguro Obligatorio Ley de Tránsito.

Fuente: Fitch, con datos de Asrural.

Índice de Siniestralidad Neta a Prima Devengada, de Ramos Principales

Al 31 de diciembre de 2018



ILAT – Incendio, Líneas Aliadas y Terremoto. SYA – Salud y Accidentes.

Fuente: Fitch, con datos de Asrural.

Niveles de Rentabilidad Altos y Superiores a los de Mercado

Al cierre de 2018, la cartera total de primas de Asrural se redujo en -4%, por influencia de la reducción en el ramo de vida colectiva. Pese a ello, la aseguradora mantuvo un desempeño financiero sobresaliente con niveles de rentabilidad elevados.

Siniestralidad Controlada

La aseguradora sigue exhibiendo niveles de siniestralidad controlados, favorables frente a los promedios del mercado. A diciembre de 2018, el índice de siniestralidad bruta fue de 41%, menor a 51% en el mercado, mientras que el índice de siniestralidad incurrida, de 40%, también fue favorable frente a 59% del mercado. De forma consolidada, Asrural presentó un índice de siniestralidad neta en seguros de personas que pasó de 53% en 2017 a 49% en 2018, favorecido por el buen desempeño que mantuvo su ramo principal de vida colectiva, (41% frente a 37% del mercado), ya que el menor volumen de primas en ese ramo fue compensado con una menor constitución de reservas de siniestros. También, en el ramo de salud y accidentes, el desempeño fue favorable frente al del mercado (77% frente a 82%). En seguros de daños, el nivel de siniestralidad siguió acotado, siendo de 14% en 2018, muy por debajo de 59% en el mercado a esa misma fecha.

Relación con Banco Sigue Generando Eficiencias

Al cierre de 2018, Asrural sigue presentando un nivel de eficiencia operativa mejor que el promedio de mercado (23% de las primas devengadas; frente a 31%), lo que en gran medida se beneficia de las economías de escala y sinergias de operación que le supone tener acceso a un canal de distribución de capacidad amplia, como Banrural. Por ello, sus gastos de administración siguen participando en una menor proporción sobre primas suscritas, de 9% en 2018, frente a 14% del mercado. En términos de gastos de adquisición, su participación de 13% de las primas netas sigue explicada en gran medida por el pago de gastos de gestión sobre una póliza de participación importante en su cartera, así como por el servicio tercerizado por atención y administración de siniestros en otra póliza. Sin embargo, la comparación siguió favorable, frente al indicador de gastos de adquisición a primas netas del mercado, de 16% en 2018.

Desempeño Técnico Mejor al Promedio

La aseguradora mantuvo un resultado técnico positivo en todos los ramos en que opera, obteniendo mayor contribución de los seguros de vida, con 61% del total generado al cierre de 2018, seguido por seguros de daños, con 25%, salud y accidentes, con 8%, y fianzas con 6%. El desempeño técnico sobresaliente de Asrural siguió reflejado en un índice combinado favorable frente al del mercado (2018: 63% frente a 90%), por lo que el resultado de su operación antes de ingresos financieros fue el más alto, equivalente a 32% de las primas netas, muy por encima de 6% en el mercado.

Luego de considerar la contribución del ingreso financiero, los resultados de la aseguradora superaron a la cifra presupuestada y sus niveles de rentabilidad (ROA: 22%; ROE: 33%) también fueron mayores que los del mercado (ROA: 9%; ROE: 24%).

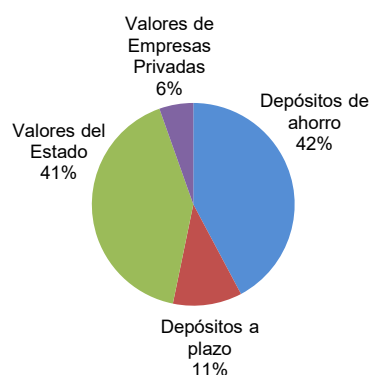
Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

(%)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos/Reservas Netas	299	323	338	340	355	Fitch estima que Asrural seguirá exhibiendo una posición de liquidez buena, dado el bajo riesgo que sigue caracterizando a la estructura de su portafolio de inversiones, y congruente además con una conservadora estrategia de colocación de sus recursos disponibles como capital y reservas.
Inversión en Deuda Soberana/Patrimonio	50	52	54	50	47	
Activos Riesgosos/Patrimonio	3	3	10	9	8	
Cuentas por cobrar/Activo	18	16	16	15	15	
Cuentas por cobrar/Patrimonio	28	24	24	22	22	

Fuente: Asrural y Fitch Ratings.

Composición del Portafolio de Inversiones

Al 31 de diciembre de 2018



Fuente: Fitch, con datos de Asrural.

Riesgo de Inversiones Bajo y Administración de Liquidez Buena

Asrural sigue contando con un portafolio de inversiones de bajo riesgo, gracias a una política conservadora que resulta en una baja proporción de activos de riesgo en su portafolio. Además, la aseguradora se favorece de la proporción importante de los activos de liquidez con los que cuenta en su balance.

Participación de Activos de Riesgo Baja

A diciembre de 2018, el portafolio de la aseguradora seguía colocado principalmente en instrumentos de renta fija (94% del total). En su integración, destacó la participación de los depósitos bancarios con 53% (2017: 51%), en su mayoría de ahorro, seguido de los valores del Estado, de 41% (2017: 43%). Por otra parte, Asrural mantuvo su inversión estratégica en el capital accionario (65%) de Seguros Banrural de Honduras, junto a una inversión minoritaria en Financiera Rural, S.A. y en Banco de Desarrollo Rural de Honduras, S.A. Al cierre de 2018, dicha inversión siguió registrando una participación acotada del portafolio, de 5% (2017: 6%), lo que, sumado al monto de depósitos en bancos con calidad crediticia baja, representó un total de activos de riesgo baja equivalente a 8% del patrimonio de la aseguradora (2017: 7%).

En la composición de los depósitos de ahorro y a plazo, destaca la mayor proporción colocada en Banrural, el cual cuenta con una calidad crediticia adecuada. Sin embargo, Fitch considera que una diversificación mayor del portafolio en emisores, de calidad crediticia adecuada, incrementaría su flexibilidad financiera ante escenarios de estrés.

Cobertura de Liquidez Elevadas

Asrural exhibe una participación estable de sus recursos de mayor liquidez, integrados por las disponibilidades y equivalentes; esto corresponde a depósitos que representaron 41% del total de activos al cierre de 2018. La cobertura de dichos recursos fue de 2.0x sobre reservas netas totales y de 1.3x sobre reservas de reclamos, ambas muy por encima de los promedios de mercado de 0.4x y 0.3x, respectivamente. Al considerar a los valores de gobierno como parte de los activos líquidos de la aseguradora, su cobertura sobre reservas y total pasivo fue de 355% y 223% respectivamente en 2018, favorable frente a 139% y 86% en el mercado a la misma fecha.

Participación Razonable y Rotación Alta de Cuentas por Cobrar

La cartera de primas por cobrar de Asrural siguió exhibiendo una participación razonable, equivalente a 15% del total de activos y 22% de su patrimonio, ambos al cierre de 2018 y menores que la participación del mercado (21% y 56%, respectivamente). Esto es congruente con la estrategia comercial de la aseguradora de otorgar facilidades de pago fraccionado de hasta 12 meses en los productos masivos que comercializa. Asimismo, la cartera mantuvo una rotación de

cobro alta y superior a la de mercado (diciembre 2018: 80 días; mercado: 106 días) y una buena calidad (94% del total con vencimiento hasta 45 días).

Adecuación de Reservas

(Veces)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Reservas Netas/Primas Devengadas (%)	51.8	46.9	35.6	35.7	37.7	La agencia estima que la aseguradora seguirá demostrando una habilidad adecuada para establecer su base de reservas, por lo que no espera desviaciones en sus indicadores. No obstante, estará atento al nivel de crecimiento en sus reservas, a fin de que se mantenga acorde al de sus exposiciones de riesgo.
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	
Reservas de Siniestros Netas/Patrimonio	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	

Fuente: Asrural y Fitch Ratings.

Posición de Reservas Persiste Adecuada

Asrural sigue registrando una política conservadora de constitución de reservas, en cuya integración destaca la participación de las reservas constituidas para primas no devengadas, con 83% del total al cierre de 2018 y, en menor medida, de reservas para siniestros, con 17% a la misma fecha.

Perfil de Riesgo Bajo

El perfil de riesgo de las reservas de Asrural es bajo, dado que, como proporción de los siniestros incurridos y del capital, las relaciones de apalancamiento han sido inferiores a 1.0x en el transcurso de los últimos 5 años. La dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros, medida por la relación de siniestros pagados a incurridos, de 1.2x al cierre de 2018, así como la variación porcentual en la relación de reservas de siniestros a primas devengadas, de -10.8%, denotan cierto grado de precaución. Esto es debido a un crecimiento por encima de las exposiciones que representan los siniestros incurridos y las primas devengadas.

Desarrollo de Reservas Adecuado

Asrural sigue exhibiendo una competencia adecuada para establecer la base de reservas con que opera. Al cierre de 2018, los índices de desarrollo de reservas a 1 y 5 años, medidos en ambos casos como proporción del patrimonio, denotan un impacto neutral en la operación de la aseguradora, así como una tendencia positiva en la evaluación y determinación de reservas.

Cobertura de Reservas Acorde a Perfil de Cartera

Al cierre de 2018, Asrural mantuvo una cobertura de reservas netas a prima devengada menor que la del mercado (38% frente a 91%), comportamiento que se ha mantenido similar en el tiempo. Esto sigue explicado por el volumen considerable de primas que la aseguradora devenga mensualmente, como el caso de pólizas de gran tamaño sujetas a declaraciones mensuales que, por lo tanto, no requieren de la constitución de reservas.

En opinión de Fitch, la aseguradora cuenta con una base de reservas adecuada que le permite afrontar en forma apropiada sus obligaciones por concepto de primas devengadas, considerando además la proporción importante de pólizas colectivas en su cartera, asociadas a sumas aseguradas dispersas en un volumen amplio de asegurados.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

(GTQ Millones)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativas de Fitch
Primas Retenidas/Primas Emitidas (%)	79.0	78.5	83.4	86.1	87.7	Fitch estima que Rural mantendrá una menor dependencia de reaseguro frente al mercado, dada la alta dispersión de riesgos por bajos montos que predomina en su cartera de primas, además de muy noble desempeño.
Cuentas de Reaseguro por Cobrar/Patrimonio (%)	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1	

Fuente: Asrural y Fitch Ratings.

Esquema de Protección Consistente y de Calidad Buena

Retención Alta Deriva de Atomización de Riesgos

El nivel importante de atomización de riesgos en la cartera de primas de la aseguradora, gracias a su enfoque de masificación de seguros, permite exhibir una dependencia menor de reaseguro respecto al promedio del mercado. Por lo tanto, al cierre de 2018, el nivel de retención en la cartera de primas, de 88%, continuó mayor que el nivel del mercado de 65%.

Exposiciones por Riesgo Permanecieron Acotadas

En el programa vigente de abril de 2018 a marzo de 2019 la protección se mantuvo bajo contratos de tipo proporcional en seguros de personas y no proporcionales en seguros de daños. En vida individual, vida colectiva y accidentes personales, la protección siguió siendo bajo contratos cuota parte y excedentes, con niveles máximos de retención que continuaron representando exposiciones muy acotadas respecto al patrimonio de Asrural. En rentas por hospitalización, coberturas personales por hechos de tránsito, seguros para estudiantes, gastos médicos mayores y seguros de caución, la protección también fue bajo contratos cuota parte con exposiciones patrimoniales inferiores a 1%. Por su parte, en seguros de incendio y líneas aliadas, así como en ramos de autos, riesgos técnicos, transporte, diversos y responsabilidad civil, la protección de tipo no proporcional siguió resultando en niveles de prioridad acotados, inferiores a 0.5% del patrimonio de Asrural.

Exposiciones por Evento Catastrófico Acotadas

Asrural mantuvo protecciones bajo contratos exceso de pérdidas catastróficas para los ramos de vida y de daños, en los que la exposición por evento permanecieron en niveles acotados, siendo equivalentes a 0.04% y 0.62% de su patrimonio, respectivamente. La protección adquirida en el contrato catastrófico de incendio y líneas aliadas, riesgos técnicos y automóviles, fue equivalente a 17.1% de las zonas 1 y 2 con mayores acumulaciones catastróficas, por encima de 12.0% requerido por la regulación. Además, la base de reservas catastróficas acumuladas en el balance de la aseguradora al cierre de 2018 representó en 7.2x la prioridad del contrato catastrófico de daños (vigencia anterior: 5x).

Respaldo de Trayectoria Amplia y Calidad Crediticia Buena

La calidad crediticia de las compañías que participan en el esquema de reaseguro de Asrural siguió siendo buena conforme a Fitch y a otras agencias de calificación. En seguros de personas, Gen Re permaneció como líder de la protección por riesgo y evento, aunque Scor Reinsurance Company y Chubb Insurance Company participan también en algunos de los ramos. En cuanto a ramos de daños, el respaldo está a cargo en su mayoría de Navigators Insurance Company y Reaseguradora Patria, mientras que Odissey Re participa con la menor proporción. La protección en el contrato exceso de pérdidas catastrófico de los ramos de incendio, líneas aliadas, riesgos técnicos y autos siguió diversificada en un número relevante de reaseguradores.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de Guatemala así como su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

Supervisión Regulatoria

La industria aseguradora de Guatemala es un sector regulado, que Fitch considera aún está en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales, en aspectos como el régimen de capital y proceso de supervisión/vigilancia. La transparencia en la reglamentación de seguros y prácticas regulatorias son más limitadas respecto a los mercados más desarrollados. Fitch también considera que la eficacia en el cumplimiento y supervisión es más limitada, ya que su enfoque regulatorio no abarca características en precios o rentabilidad de los productos.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

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

Perfil de Competencia

Fitch considera que existe un nivel de competencia fuerte en la industria de seguros de Guatemala, como se observa en la alta concentración de competidores. Al cierre de 2018, las cuatro primeras aseguradoras suscribieron 58% del total de las primas del mercado, conformado por 28 competidores (10 operan exclusivamente en seguros de caución). La industria también ha experimentado períodos prolongados de competencia agresiva en ramos como el de gastos médicos, el cual aún presenta pérdidas. El crecimiento del mercado fue de 3.5% en 2018, menor al promedio registrado en los 3 años previos (6.5%).

Desarrollo de Mercados Financieros

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

Riesgo País

En abril de 2018, Fitch afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Guatemala en 'BB', con Perspectiva Estable. Las calificaciones de Guatemala se fundamentan en su historial de estabilidad macroeconómica y políticas conservadoras, una deuda baja con respecto al producto interno bruto y una liquidez externa sólida. Estas fortalezas son contrarrestadas por una base de impuestos estrecha que constriñe la flexibilidad de las políticas y limita la tolerancia de la deuda, así como por indicadores débiles de gobernanza y desarrollo humano.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Desempeño Financiero Sigue Destacando Frente a Pares

Al cierre de 2018, Asrural siguió destacando en el mercado asegurador con índices de desempeño financiero favorables frente a pares relevantes y al promedio de mercado. Con base en lo anterior, el resultado de su operación antes de ingresos financieros fue el más alto, mientras que sus índices de rentabilidad continuaron por encima de los de mercado. Por otra parte, sus niveles de apalancamiento persistieron bajos, gracias al nivel de capitalización robusto de su balance, mientras que sus niveles de liquidez continuaron elevados y por encima del promedio del mercado.

Cuadro Estadístico Comparativo (Guatemala)

(Cifras actualizadas al cierre de 2018)	Calificación Nacional	Índice de Siniestralidad Neta/PDR (%)	Índice Combinado (%)	ROA (%)	ROE (%)	Primas Retenidas/ Patrimonio (x)	Primas Retenidas + Reservas Netas/ Patrimonio (x)	Reservas Netas/ Prima Devengada (%)	Activos Liquidos/ Reservas Netas (%)	Primas Suscritas/ Primas Retenidas (%)
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	40.2	62.7	21.8	32.8	0.8	1.1	37.7	355.3	87.7
Seguros El Roble	AA(gtm)	62.0	90.0	8.1	31.3	2.1	3.4	68.5	111.8	60.5
Seguros G&T	AA(gtm)	63.0	93.7	9.6	26.9	1.5	2.7	78.0	124.7	72.8
Aseguradora General	AA-(gtm)	80.0	103.9	3.3	12.2	2.1	3.8	86.9	153.4	71.6
Mapfre Seguros de Guatemala	AA+(gtm)	59.3	95.7	7.1	20.6	1.7	2.5	44.8	188.7	56.7
Seguros Agro mercantil	AA+(gtm)	48.2	80.6	13.7	35.6	2.0	2.9	53.1	144.7	50.8
Total Mercado	—	58.8	90.0	8.6	23.8	1.2	2.3	91.3	138.8	65.2

PDR – prima devengada retenida. x – veces.

Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala y Fitch Ratings.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Aseguradora Rural S.A.

(GTQ miles; años al 31 de diciembre)

Balance General	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018/2017 (%)
Activo						
Disponibles	1,595	4,430	2,507	1,530	2,866	87.3
Inversiones Financieras	398,756	435,996	477,930	523,292	553,731	5.8
Primas por Cobrar Netas	89,597	89,273	96,962	97,944	106,313	8.5
Instituciones Deudoras de Seguros	1,715	1,529	315	278	483	73.6
Deudores Varios	4,226	7,213	5,044	5,462	8,077	47.9
Bienes Muebles Netos	263	304	402	326	635	94.7
Otros Activos	200	12,080	17,880	46,168	46,302	0.3
Total Activo	496,352	550,825	601,040	675,000	718,406	6.4
Pasivo						
Obligaciones Contractuales	3,598	3,011	4,097	3,496	4,877	39.5
Reservas Técnicas y Matemáticas, Netas	96,408	102,741	114,478	116,821	123,603	5.8
Reservas para Siniestros Pendientes, Netas	37,458	33,428	18,623	28,497	24,581	(13.7)
Instituciones Acreedoras de Seguros	6,739	4,955	8,684	5,603	4,791	(14.5)
Acreedores Varios	24,931	33,712	41,854	71,295	72,741	2.0
Otros Pasivos	1,564	2,169	1,275	4,329	5,751	32.9
Total Pasivos	170,698	180,016	189,011	230,041	263,344	2.7
Patrimonio						
Capital Social Pagado	155,000	155,000	155,000	155,000	155,000	0.0
Reserva Legal	44,948	65,965	72,473	79,284	86,430	9.0
Reservas para Reinversión de Utilidades	916	0	0	0	0	—
Reservas para Otros Fines	4,441	19,689	48,336	67,745	88,529	30.7
Resultado del Ejercicio	120,350	130,154	136,220	142,931	152,101	6.4
Total Patrimonio	325,654	370,809	412,029	444,960	482,061	8.3
Total Pasivo y Patrimonio	496,352	550,825	601,040	675,001	718,405	6.4

Estado de Resultados	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018/2017 (%)
Primas Directas Netas	351,457	377,781	462,685	475,348	455,885	(4.1)
Primas Cedidas	(73,712)	(81,306)	(76,777)	(66,277)	(55,998)	(15.5)
Primas Retenidas Netas	277,744	296,475	385,908	409,071	399,887	(2.2)
Variación Neta en Reservas	(19,317)	(6,333)	(11,737)	(2,343)	(6,763)	188.6
Primas Devengadas	258,427	290,142	374,171	406,728	393,124	(3.3)
Siniestros más Gastos de Ajustes Menos Salvamentos	(135,581)	(165,955)	(207,989)	(208,834)	(185,429)	(11.2)
Siniestros Recuperados por Reaseguro Cedido	20,379	28,083	25,019	26,290	27,384	4.2
Siniestros Incurridos Netos	(115,202)	(137,872)	(182,970)	(182,544)	(158,045)	(13.4)
Gastos de Adquisición y Conservación	(16,031)	(15,213)	(46,285)	(65,248)		
Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido	8,346	6,976	9,908	8,900		
Resultado Técnico de Operaciones de Seguro	135,540	144,033	154,824	167,836	180,939	7.8
Gastos de Administración	(21,470)	(25,297)	(29,993)	(35,345)	(43,269)	22.4
Derechos de Emisión	5,482	5,615	6,400	6,950	7,285	4.8
Resultado de Operación	119,553	124,350	131,232	139,441	144,954	4.0
Producto Financiero Neto	30,043	36,004	36,424	38,353	40,912	6.7
Otros Ingresos/Gastos	5,002	4,527	5,225	4,318	8,143	88.6
Resultado antes de Impuestos	154,597	164,882	172,881	182,112	194,009	6.5
Provisión para el Impuesto a la Renta	(34,247)	(34,727)	(36,661)	(39,182)	(41,908)	7.0
Resultado Neto	120,350	130,154	136,220	142,930	152,101	6.4

Fuente: Fitch con información de Asrural.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [http://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 © 2019 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".