

Aseguradora Rural, S.A.

Factores Clave de Calificación

Soporte Disponible: En el análisis de la capacidad de soporte del Banco de Desarrollo Rural, S.A. (Banrural), Fitch Ratings ha considerado la calificación internacional de 'BB', con Perspectiva Estable, y el tamaño relativo de la operación de Aseguradora Rural, S.A. (Asrural) para el banco. Fitch ha valoró la propensión de soporte, aspectos como el rol estratégico de la aseguradora para su accionista último, el riesgo reputacional dado que comparten marca, las sinergias de operación y el nivel de integración alto. Al cierre de 2022, el 81% de las primas suscritas por Asrural eran generadas por medio del canal bancario.

Perfil de Compañía Favorable: La posición competitiva de Asrural se favorece de su franquicia de mercado significativa, apalancada en la marca que comparte con su propietario, Banrural, con el cual mantiene una integración operativa y de negocios alta, y le supone una capacidad de distribución amplia y ventajas competitivas. La oferta de seguros de Asrural es variada y responde principalmente a seguros masivos de bajo costo, comercializados a través del banco y sus agencias, logrando así una atomización y diversificación de los riesgos que suscribe.

Capitalización Persiste Sólida en Relación con Negocio: Al cierre de diciembre de 2022, la base patrimonial de Asrural totalizó GTQ664.14 millones (+12%), favorecida por la utilidad del período, la más alta en su historia, lo que atenuó la política de distribución de resultados poco conservadora. Asrural sigue operando con índices de apalancamiento controlados y acordes a su categoría de riesgo, con una relación de primas retenidas a patrimonio de 1.0x (diciembre 2021: 1.0x), mientras que la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio fue de 1.2x (diciembre 2021: 1.3x), niveles inferiores al promedio del mercado de 1.4x y 2.5x, respectivamente.

Desempeño Financiero Sustentado en Negocio Asegurador: Si bien durante 2021, el desempeño se vio impactado por un flujo de siniestros relacionados con la pandemia, durante 2022 estas afectaciones ya no fueron relevantes y la compañía registra una mejora drástica en siniestralidad desde 55.7% (diciembre 2021) hasta 43.1% (diciembre 2022). Por otra parte, el nivel de eficiencia se mantuvo contribuyendo favorablemente a la rentabilidad de la aseguradora. Por lo tanto, el índice combinado de Asrural fue de 64.6%, el cual siguió comparando muy inferior al promedio del mercado (86.3%), y se mantiene como una ventaja relevante para la aseguradora en comparación con otros jugadores del mercado.

Liquidez se Mantiene Buena: La posición de liquidez, al cierre de 2022 fue muy adecuada, con una relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas de 322.6% y sobre pasivos de 200.9%, superior al promedio del mercado de 140.8% y 88.0%, respectivamente. Al considerar la cobertura exclusiva de las disponibilidades y recursos invertidos a corto plazo, la cobertura fue de 582% sobre reservas de siniestros netas a diciembre de 2022, considerada holgada para la operación.

Calificaciones

Aseguradora Rural, S.A.

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras AA(gtm)

Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Rural, S.A.

(GTQ miles)	Dic 2022	Dic2021
Activos	1,040,557	905,550
Patrimonio	664,149	592,690
Resultado Neto	211,459	156,001
Primas Netas	759,464	707,604
Índice Combinado (%)	64.6	74.3
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	43.1	55.7
ROE (%)	33.6	26.8

PDR - Prima Devengada Retenida
Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)
[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)
[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\).](#)

Publicaciones Relacionadas

[Guatemala \(Mayo 2022\)](#)

Analistas

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

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

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Movimientos negativos estarían influenciados por cambios en la capacidad de soporte, reflejado en una baja en la calificación de riesgo de Banrural. Asimismo, una reducción de la propensión de este a proveer soporte afectaría la calificación nacional de Asrural.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

Movimientos positivos estarían influenciados por cambios en la capacidad de soporte, reflejado en incrementos en la calificación de riesgo de Banrural.

Perfil de la Compañía

Negocio Favorecido por Canal Bancario y Estrategia Conjunta

Fitch considera que el perfil de negocios de Asrural es favorable frente a otros competidores dentro del mercado asegurador guatemalteco (conformado por 28 aseguradoras). Lo anterior se fundamenta principalmente en su escala de operación moderada por primas suscritas (7.4%) y retenidas (9.8%) al cierre de diciembre de 2022, ocupando el quinto y tercer lugar del mercado, respectivamente. Su posición competitiva se beneficia del posicionamiento de su banco relacionado en el país, lo que a su vez favorece el nivel de diversificación alta de su cartera de primas por clientes y a nivel geográfico, aunque menor por canales de distribución, siendo que Banrural mantiene una influencia alta en la generación de sus ingresos de primas e inversiones. No obstante, el flujo importante de negocio proveniente de su banco relacionado contribuye a una cartera de primas más atomizada que otros competidores del mercado, lo cual favorece el perfil de la compañía. La agencia opina que Banrural siga siendo a mediano plazo su fuente principal de negocio.

Al cierre de 2022, 81% de las primas fueron suscritas por medio del banco, y el resto fue comercializado a través del canal directo, gestores y otros canales no tradicionales (electrónicos, comercializadores masivos y otras alianzas). Asrural cuenta con un universo asegurado de 1.04 millones de personas, y con un 73.86% de su producción proveniente de la zona rural de Guatemala.

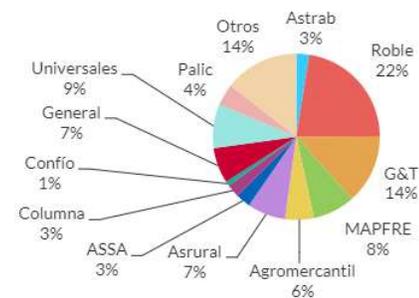
Al cierre de diciembre de 2022, su cartera de primas suscritas creció 7.3%, inferior al promedio del mercado de 13%; considerando que vida colectivo, su ramo principal, tuvo un dinamismo menor (+2.9%). No obstante, siguiendo con la estrategia de crecimiento en diferentes líneas de negocio, el negocio de autos se mantuvo también en crecimiento (+11%), así como el ramo de salud (+18%). Lo anterior es producto del fortalecimiento de sus canales comerciales, generación de negocios nuevos y creación de productos nuevos para su mercado objetivo. Por lo tanto, se espera que durante 2023, la compañía continúe mostrando un dinamismo en primas explotando el canal comercial bancario con crecimiento superior al registrado en 2022 manteniendo una tendencia creciente en primas suscritas.

Gobierno Corporativo

Fitch considera que las políticas y la estructura de gobierno de Asrural son adecuadas y neutrales para la calificación. Al cierre de 2022, la compañía cumple con los lineamientos regulatorios en materia de gobierno corporativo y se mantienen alineada a las directrices de su grupo financiero.

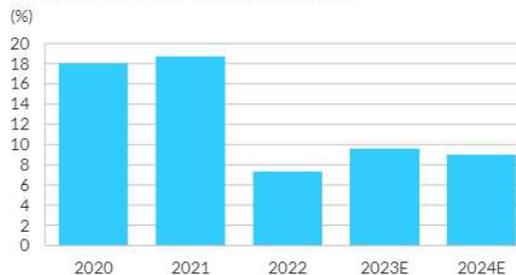
Participación de Mercado por Primas Suscritas

(Al 31 de diciembre de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos

Crecimiento en Primas Suscritas



E - Estimado
Fuente: Fitch Ratings

Propiedad

Operación Integrada a Banco Relacionado

Asrural es propiedad de Banrural en 99.99%. El banco es 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 29%. 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.

Dada la integración existente, sinergias, importancia estratégica que existe entre la aseguradora y su accionista principal, la calificación se basa en un enfoque de grupo financiero, recibiendo un soporte total por parte de su banco relacionado.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Favorecida por Rentabilidad y Apalancamiento Estable

Al cierre de diciembre de 2022, la base patrimonial de la entidad totalizó GTQ664.1 millones (+12%), favorecida por la utilidad del período, la más alta en los últimos cinco años, lo que atenuó la política de distribución de resultados históricamente poco conservadora (89.7% de los resultados de 2021), y que sumado a un crecimiento conservador, le permitió registrar niveles de apalancamiento estables que se mantienen inferiores al mercado. En la integración del patrimonio, 23% correspondió a capital social pagado y 77% a reservas legales de capital, utilidades retenidas y utilidades del ejercicio.

Por tanto, Asrural muestra una relación de primas retenidas a patrimonio de 1.0x (diciembre 2021: 1.0x), mientras que la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio fue de 1.2x (diciembre 2021: 1.3x), niveles inferiores al promedio del mercado de 1.4x y 2.5x, respectivamente.

Por otra parte, la compañía se mantuvo en cumplimiento con el índice de suficiencia patrimonial, el cual excedió en 5.03x lo requerido por el regulador local a diciembre de 2022 (diciembre 2021: 4.88x).

Indicadores Relevantes

(GTQ miles)	Dic 2022	Dic 2021
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.0	1.0
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.2	1.3
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1.4	1.4
Patrimonio/Activo Total (%)	67.3	69.0

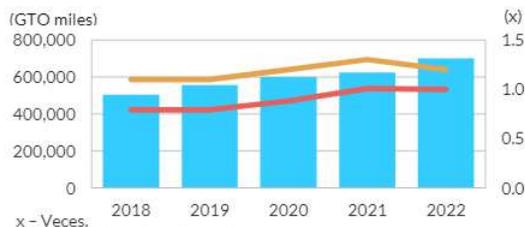
^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Expectativas de Fitch

- En el corto plazo, la agencia no estima desviaciones importantes en la posición de capitalización de Asrural, la cual seguirá fortalecida por su generación robusta de recursos internos. Asimismo, espera que los niveles de apalancamiento sean estables y alineados a la dinámica de crecimiento del negocio.

Evolución del Apalancamiento

Capital y Reservas Catastróficas (eje Izq.)
Primas Retenidas a Capital y Reservas Catastróficas (eje der.)
Apalancamiento Neto. (eje der.)



Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo como el guatemalteco, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus accionistas y opina que las opciones disponibles de fondeo son más limitadas que en mercados de capital desarrollados, lo cual restringe su flexibilidad financiera. Sin embargo, la agencia valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores privados.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios a corto plazo en la capacidad de Asrural para generar capital interno que les permita cumplir con sus obligaciones, como se refleja en su posición patrimonial adecuada y ausencia de obligaciones financieras en su balance.

Desempeño Financiero y Resultados

Rentabilidad Sustentada en el Negocio Asegurador

Si bien al cierre de diciembre de 2021, el desempeño de la aseguradora se vio impactado por un flujo de siniestros, producto del impacto de reclamos por la pandemia; al cierre de 2022 estas afectaciones ya no fueron relevantes y la compañía registra una mejora drástica en siniestralidad desde 55.7% (diciembre 2021) hasta 43.1% (diciembre 2022). En el análisis por ramo, vida colectivo registró una mejora drástica en siniestralidad desde 62.42% hasta 45.6%. Asimismo, salud y accidentes pasó de una siniestralidad de 71.7% hasta 59.8% en 2022. Por otra parte, acorde al crecimiento registrado, autos muestra un incremento interanual en su nivel de siniestralidad desde 37.9% hasta 43.5%.

El nivel de eficiencia operativa de la compañía regresó a niveles prepandemia, registrando un índice de 21.6% (promedio 2017-2019: 21.5%), el cual se mantuvo contribuyendo favorablemente a la rentabilidad de la aseguradora. Por lo tanto, el índice combinado de Asrural de 64.6%, siguió comparando muy inferior al promedio del mercado (86.3%), lo que se mantiene como una ventaja relevante para la aseguradora en comparación con otros jugadores del mercado.

Además, el ingreso financiero presentó al cierre de 2022 una contribución modesta (5.8%) y congruente con la evolución en las tasas de interés. La compañía reflejó una utilidad neta de GTQ211.45 millones a diciembre de 2022, el nivel más alto de los últimos cinco años, en función de lo cual se posicionó en el segundo lugar del mercado asegurador a la misma fecha. También exhibió un índice de rentabilidad promedio sobre patrimonio (ROE) de 31.9%, nivel que regresó a los registrados previo a la pandemia.

Indicadores Relevantes

(GTQ miles)	Dic 2022	Dic 2021
Siniestralidad Neta/PDR (%)	43.1	55.7
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	21.6	18.6
Índice Combinado (%)	64.6	74.3
ROA (%)	21.7	17.6
ROE (%)	33.6	26.8

PDR - Prima Devengada Retenida
Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Expectativas de Fitch

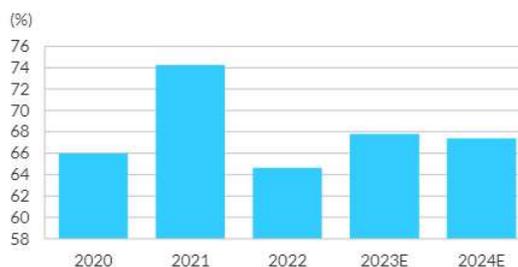
- La agencia opina que la estrategia de negocio de Asrural seguirá fortaleciéndose en negocios atomizados que le permitan un nivel de rentabilidad amplio. Por lo tanto, se espera se mantenga una tendencia estable en su índice combinado, sustentado en la rentabilidad del negocio asegurador.
- En el corto plazo la compañía seguiría beneficiándose de las sinergias operativas y las economías de escala, que le supone tener acceso a un canal de distribución amplio como Banrural.

Composición del Índice Combinado



Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Desempeño: Índice Combinado



E - Estimado
Fuente: Fitch Ratings

Riesgo de Inversiones y Activos

Portafolio Conservador en Escala Nacional y Liquidez Buena

El portafolio de inversión de la entidad se enfoca en instrumentos de renta fija en instituciones financieras, en su mayoría, con calidad crediticia adecuada en escala nacional. Al cierre de diciembre de 2022, el portafolio de inversiones financieras totalizó GTQ813,813 millones (+15% frente a diciembre 2021), siendo los depósitos a plazo, ahorro y monetarios, los instrumentos que crecen y sobresalen dentro del portafolio total (61%), recursos colocados en instituciones financieras privadas locales. Dentro de estos, destacó la proporción en depósitos de ahorro y a plazo colocados (55%) en Banrural (calificado actualmente por Fitch en 'AA(gtm)'). Por otra parte, 31% del portafolio estuvo conformado por valores emitidos por el Estado (diciembre 2021: 26%) con calificación en moneda extranjera y local de 'BB', otorgada por la agencia. Junto con inversiones en instrumentos emitidos por instituciones relacionadas con el Estado, la proporción de estos instrumentos invertidos representó 35.8% del patrimonio de la compañía a diciembre de 2022.

Asrural mantiene además la inversión en el capital accionario de Seguros Banrural de Honduras y, de forma minoritaria, en otras entidades miembros del grupo financiero al que pertenece, cuya proporción dentro del portafolio totalizó 4.7% al cierre de 2021. El resto del portafolio siguió invertido en bienes inmuebles, inversión que se refiere al edificio de las oficinas de la entidad y representan 4.5% restante del portafolio total.

En cuanto a su posición de liquidez, al cierre de 2022, Asrural registró una relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas de 322.6% (diciembre 2021: 311.5%), y sobre pasivos de 200.9% (diciembre 2021: 206.5%), los cuales se mantienen estables y superiores al promedio del mercado de 140.8% y 88.0%, respectivamente, a la misma fecha. Al considerar la cobertura exclusiva de las disponibilidades y recursos invertidos a corto plazo fue equivalente a 582% sobre reservas de siniestros netas a diciembre de 2022, considerada holgada para la operación.

Indicadores Relevantes

(GTQ miles)	Dic 2022	Dic 2021
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	322.6	311.5
Disponible e Inversiones/ Pasivo Total (%)	200.9	206.5
Inversión Pública/Patrimonio (%)	35.8	29
Primas por Cobrar/ Total de Activos (%)	14.6	15.8
Rotación de Cobranza (días)	71	82

Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Expectativas de Fitch

- En el corto plazo, la agencia descarta cambios relevantes en la composición del portafolio de inversiones como en la posición de liquidez buena de la compañía.

Adecuación de Reservas

Reservas Acorde a Dinámica del Negocio en Primas y Siniestros

Al cierre de diciembre de 2022, la base total de reservas técnicas netas de Asrural ascendió a GTQ234.35 millones (+13% frente a diciembre de 2021), crecimiento que viene influenciado por la dinámica del negocio en términos de primas y siniestros.

Además, su cobertura de reservas se ha visto influenciada por el hecho de suscribir pólizas de corto plazo, y sus pólizas grandes son declarativas mensuales y, por lo tanto, no requiere una constitución de reservas sobre primas, por lo que la compañía constituye menos reservas en comparación con otros pares del mercado con otras mezclas de cartera. Por tanto, al cierre de diciembre de 2022, mantuvo una cobertura de reservas de 35.7% sobre la base de primas devengadas, la cual es inferior al promedio del mercado de 86.6%.

En cuanto al perfil de riesgo de las reservas de siniestros, al cierre de 2022 se registró una relación de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre patrimonio que persisten inferiores a 1.0x. Por su parte, la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida por la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos fue de 1.1x, lo que supone cierto grado de precaución en cuanto al crecimiento de reservas de siniestros respecto al crecimiento de riesgos suscritos. Lo anterior se explica por las reservas de siniestros asociadas al ramo de vida colectivo principalmente, y por la forma en que se encuentra pactada la siniestralidad con su banco relacionado.

Indicadores Relevantes

(GTQ Miles)	Dic 2022	Dic 2021
Reservas Netas/Primas Devengadas (%)	35.7	33.9
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.1	0.1
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x) ^a	0.05	0.04
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.1	1.1

^aApalancamiento de reservas. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Expectativas de Fitch

- La agencia no prevé cambios en la constitución de reservas y la cobertura alcanzada. Esperase que siga alineada a la mezcla y dinámica de negocio actual en el corto y mediano plazo.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Negocio con Retención Alta, Esquema de Reaseguro con Exposiciones Acotadas

La compañía mantuvo un nivel de retención alto (88.4%) y superior al promedio de sus pares de mercado a diciembre de 2022 (66.8%), lo cual viene explicado por la mezcla e incidencia del negocio de vida colectivo frente a la mezcla de otros pares del mercado. El esquema de reaseguro vigente se mantiene protegido bajo contratos de tipo proporcional en seguros de personas donde lidera los contratos Gen Re y Scor Global Life. A su vez, existen contratos no proporcionales principalmente en seguros de daños a cargo de reaseguradores también de calidad crediticia adecuada, entre los que sobresale Navigators Insurance Company, Reaseguradora Patria, Munchener Re como Swiss Re. Considerando que existe una dependencia baja del reaseguro en el negocio la relación de primas por cobrar a reaseguradores se mantiene muy acotada en relación con el patrimonio (1.2%).

En cuanto ramos de personas como vida individual, vida colectiva y accidentes personales, la protección se mantuvo bajo contratos cuota parte y excedentes con niveles máximos de retención que representaron exposiciones con respecto al patrimonio de Asrural inferiores a 0.01%. Asimismo, rentas por hospitalización, hechos de tránsito, seguros para estudiantes, gastos médicos mayores y seguros de caución están cubiertos para contratos cuota parte con niveles de retención razonables. Por otra parte, los ramos de daños como autos, riesgos técnicos, transporte y diversos mantienen una protección de tipo no proporcional que suponen exposiciones patrimoniales inferiores a 0.14%.

Asrural cuenta además con contratos de tipo exceso de pérdida catastróficos para vida y ramos generales (incendio y líneas aliadas, riesgos técnicos y automóvil), cuyas exposiciones por evento fueron de 0.03% y 0.40% de su patrimonio, respectivamente a diciembre de 2022. La protección adquirida en el contrato catastrófico de ramos generales sea estable, cubriendo 14% de las dos zonas con acumulaciones catastróficas mayores, superior al 12.0% requerido por la regulación.

Indicadores Relevantes

(GTQ Miles)	Dic 2022	Dic 2021
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	88.4	89.0
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%)	1.2	1.5

Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Expectativas de Fitch

- En el corto plazo, Fitch no espera cambios significativos en la estructura de los contratos de reaseguro de la entidad, los cuales se orientan a mitigar las exposiciones a cargo de la compañía.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores clave de calificación.

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Apéndice C: Otras Consideraciones de Calificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de calificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

Congruente con la propiedad accionaria de Aseguradora Rural, Fitch consideró la manera en que la calificación sería afectada teóricamente con base en la metodología de bancos de la agencia, la cual se utilizó para valorar diferentes criterios sobre la capacidad como la disposición de su propietario último para proporcionarle soporte a la aseguradora.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Análisis de Recuperación y Calificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros — Balance General

(GTQ miles; al 31 de diciembre de 2022)	2018	2019	2020	2021	2022
Activo					
Activo Líquido	526,552	571,260	570,096	646,101	761,647
Disponible	2,866	2,717	771	3,530	12,375
Inversiones Financieras	553,731	624,893	630,137	707,629	813,813
Primas por Cobrar, Netas	106,313	115,719	175,080	142,910	151,976
Instituciones Deudoras de Seguros	483	1,083	2,795	1,191	1,841
Deudores Varios	8,077	5,128	6,506	4,549	6,059
Bienes Muebles, Netos	635	644	1,289	2,919	2,386
Cargos Diferidos	46,302	45,194	46,706	42,823	52,107
Total Activo	718,406	795,380	863,284	905,550	1,040,557
Pasivo					
Obligaciones Contractuales	4,877	4,425	4,655	6,779	7,839
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	123,603	149,964	163,323	181,762	189,865
Reservas para Siniestros Pendientes Netas	24,581	18,631	26,439	25,623	44,487
Instituciones Acreedoras de Seguros	4,791	3,184	4,013	5,354	8,866
Acreedores Varios	72,741	81,536	84,687	82,362	108,729
Otros Pasivos	5,751	7,136	8,478	10,979	16,622
Total Pasivos	236,344	264,877	291,595	312,860	376,408
Patrimonio					
Capital Social Pagado	155,000	155,000	155,000	155,000	155,000
Reserva Legal	86,430	94,035	102,457	111,017	118,817
Reservas para Reinversión de Utilidades	0	0	0	0	0
Reservas para Otros Fines	88,529	113,025	143,045	170,672	178,873
Utilidades del Ejercicio	152,101	168,442	171,186	156,001	211,459
Total Patrimonio	482,061	530,503	571,689	592,690	664,149
Total Pasivo Y Patrimonio	718,405	795,380	863,284	905,550	1,040,557

Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Estados Financieros — Estado de Resultados

(GTQ miles; al 31 de diciembre de 2022)	2018	2019	2020	2021	2022
Primas Directas Netas	455,885	504,878	595,998	707,604	759,464
Primas Cedidas	(55,998)	(65,104)	(66,666)	(77,963)	(88,465)
Primas Retenidas Netas	399,887	439,774	529,332	629,641	670,999
Variación en Reservas	(6,763)	(26,362)	(13,359)	(18,440)	(14,854)
Primas Devengadas	393,124	413,413	515,973	611,201	656,145
Siniestros más Gtos. de Ajustes menos Salvamentos	(185,429)	(187,428)	(268,817)	(379,128)	(313,911)
Siniestros Recuperados por Reaseguro Cedido	27,384	26,674	33,340	38,884	31,240
Siniestros Incurridos Netos	(158,045)	(160,754)	(235,477)	(340,244)	(282,671)
Gastos de Adquisición y Conservación	(57,562)	(59,548)	(69,992)	(76,383)	(83,658)
Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido	3,421	6,976	3,401	5,274	6,995
Resultado Técnico De Operaciones De Seguro	180,938	200,087	213,905	199,848	289,816
Gastos de Administración	(43,269)	(49,698)	(50,786)	(56,920)	(73,517)
Derechos de Emisión	7,285	9,079	9,734	10,920	12,568
Resultado De Operación	144,954	159,467	172,853	153,848	228,867
Producto Financiero Neto	40,912	42,684	40,398	35,882	37,864
Otros Ingresos/Gastos	8,143	13,399	6,934	10,760	9,603
Resultado Antes De Impuestos	194,009	215,550	220,184	200,490	276,334
Provisión para el Impuesto a la Renta	(41,908)	(47,108)	(48,998)	(44,489)	(64,874)
Resultado Neto	152,101	168,443	171,186	156,001	211,459

Fuente: Fitch Ratings, Asrural

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de la compañía al cierre de diciembre de 2022, auditados por la firma Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, la cual presentó una opinión sin salvedades. Fitch consideró también información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

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

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMAs y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMAs o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

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

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

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

Derechos de autor © 2023 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.