

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

Bupa Guatemala Informe de Calificación

Calificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros AA+(gtm)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Bupa Guatemala Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ millones)	30 abr 2016	31 dic 2015
Activos	43.6	44.5
Patrimonio Total	33.4	35.5
Resultado Neto	(2.1)	(8.2)
Primas Emitidas Netas	13.1	20.9
Costos de Operación Netos /PDR (%)	423	815
Siniestralidad Retenida/ Prima Devengada (%)	47.6	40.3
Índice Combinado (%)	470	856
Activos Líquidos/ Total	18.9	39.8
Reservas (veces)		
ROAE (%)	(-27%)	-31%

*PDR: primas devengadas retenidas

Fuente: Bupa Guatemala

Factores Clave de la Calificación

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

Compromiso de Grupo Bupa: Grupo Bupa mantiene un compromiso fuerte con la aseguradora, lo que se evidencia a través del uso de la marca, políticas, productos y contratación de reaseguro con Bupa Insurance Company, subsidiaria del grupo en Estados Unidos. Lo anterior reduce el riesgo relativo de Bupa Guatemala correspondiente con el riesgo del grupo.

Riesgos Inherentes como Compañía Nueva: El perfil financiero de Bupa Guatemala se mantiene limitado por los riesgos de su fase inicial de operaciones. La compañía aún presenta pérdidas técnicas y netas, por lo que su capacidad de generar una masa crítica de negocios que le permita absorber mejor sus gastos de operación iniciales será determinante para su desempeño futuro.

Inyección de Capital Nueva: Durante 2015, los accionistas de la aseguradora acordaron aumentar el capital social por un monto de GTQ26.8 millones. Por esta razón, al cierre de 2015, tras absorber las pérdidas del período, la base patrimonial totalizó GTQ35.5 millones, reflejando un incremento importante de 110%, en comparación con 2014.

Posición Adecuada de Capitalización para Crecimiento: La compañía se mantiene operando con niveles de apalancamiento sumamente holgados, considerando la inyección de capital nueva y el nivel de retención bajo de su cartera de primas. Por lo tanto, Fitch considera que la posición de capitalización es adecuada para respaldar su estrategia de crecimiento en el corto plazo y congruente con los riesgos que asume actualmente.

Pérdida Máxima de Retención Adecuada: El esquema de reaseguro vigente de Bupa Guatemala está colocado en 100% en Bupa Insurance Company. Para el ramo de salud y hospitalización, cuenta con un contrato cuota parte y uno de tipo exceso de pérdida; ambos se complementan y la retención máxima a cargo de la compañía equivale a 1.7% del patrimonio por riesgo.

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 podría verse afectada frente a cambios en la fortaleza financiera del mismo, o bien, por cambios en las condiciones de disponibilidad de apoyo.

Ante la información financiera históricamente limitada y corta de la compañía, en el mediano plazo, la evolución de su calificación incluirá el comportamiento de sus indicadores y el cumplimiento de su enfoque estratégico.

Informe Relacionado

Perspectivas 2016: Seguros en Centroamérica y República Dominicana (Enero 21, 2016).

Analistas

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

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

Gobierno Corporativo

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

Tamaño y Posición de Mercado**Aseguradora en Fase Inicial de Operación**

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

Aseguradora con Historial Corto de Operaciones

La compañía tiene un historial de operaciones corto; se constituyó bajo las leyes de Guatemala el 23 de septiembre de 2013, cumpliendo con la Ley de la Actividad Aseguradora. Ese año, se le autorizó realizar operaciones del plan de seguro de gastos médicos mayores y de coaseguro. En junio de 2014, inició formalmente operaciones de colocación de pólizas en el mercado asegurador guatemalteco y, al cierre de diciembre de 2015, alcanzó una base de primas emitidas de GTQ20.9 millones. Se mantiene como un actor pequeño dentro del mercado, con una cuota de mercado de 0.3%; no obstante, Fitch espera que gane mayor presencia en el mercado de personas en el mediano plazo, una vez que desarrolle su plan de negocio.

Grupo Controlador con Trayectoria Internacional Importante

Bupa Guatemala pertenece a Grupo Bupa, una organización reconocida mundialmente y fundada en 1947; su enfoque principal es ofrecer productos y servicios de salud. Actualmente, el grupo cuenta con más de 32 millones de clientes en alrededor de 190 países y no tiene accionistas. Esto le permite la reinversión total de sus utilidades con el fin de enfocar su atención en el bienestar de la población que atiende. Su objetivo principal es prevenir, aliviar y curar enfermedades.

Comercialización Enfocada en Nicho de Mercado

La aseguradora enfoca la comercialización de sus productos en la clase social alta, dadas las coberturas que estos manejan. De la población de Guatemala, 1.8% se considera potencial para la compañía, por lo que su estrategia radica principalmente en agentes y corredores, quienes conocen el nivel de los productos. A largo plazo, Fitch espera que la compañía se posicione en el mercado 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 de 2015-2014 y en información adicional que obtenida directamente del emisor y de la Superintendencia de Bancos de Guatemala (SIB). El dictamen financiero fue auditado por la firma KPMG y no presentó salvedades. Sin embargo, los estados financieros fueron preparados de acuerdo con la base de contabilidad establecida en el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros, el cual difiere en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Estructura de Propiedad

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

Perfil de la Industria y Entorno Operativo**Crecimiento Moderado**

Al final del tercer trimestre de 2015, el crecimiento en primas dentro del sector asegurador guatemalteco (+4%) tuvo un dinamismo menor frente a 2014, a causa de la competencia agresiva

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Seguros (Mayo 25, 2016).

que mostraron ciertas líneas de negocio, así como de la coyuntura política experimentada ese primer semestre del año. Dado el escenario actual, Fitch estima una tasa de crecimiento nominal de 6.1% para el cierre de 2015. No obstante, acorde con el crecimiento económico proyectado de 4%, para 2016, la agencia estima un crecimiento de 8.5% en moneda local para el sector. Asimismo, opina que el sector tiene un gran potencial para la generación de negocios a través de líneas personales en las que la competencia continúa siendo menos agresiva.

Migración a Negocios con Rentabilidad Mayor

Debido a la competencia fuerte que prevalece en los ramos principales, para 2016, Fitch espera que el sector sea beneficiado por las oportunidades de desarrollo en el nicho de productos de distribución masiva y bancaseguros. Este tipo de negocio presenta ventajas amplias, en términos de rentabilidad y distribución del riesgo, considerando la dispersión con que se comercializa y su tarificación adecuada. Crecer sostenidamente en esta línea de negocios podría contribuir con que el sector mantuviera un índice de siniestralidad relativamente bajo y uno de los mejores desempeños de la región.

Desempeño Sobresaliente; Rentabilidad Podría Ser Desafiada

En los últimos años, el sector asegurador guatemalteco se consideró como uno de las más eficientes y rentables de la región. Su desempeño ha sido bastante bueno, favorecido por sus niveles de siniestralidad y eficiencia operativa. Sin embargo, los ramos de salud y hospitalización (26% de las primas emitidas) tienen una tendencia creciente en su siniestralidad, producto de un entorno bastante competitivo y políticas de tarificación más agresivas. De continuar así, la agencia estima que la rentabilidad y el desempeño del sector podrían afectarse en el mediano plazo.

Análisis Comparativo

Compañía en Etapa Inicial de Operaciones

Teniendo en cuenta que se encuentra en su etapa inicial de operaciones, Bupa Guatemala se mantiene como un participante pequeño dentro del mercado asegurador local (0.3% de las primas totales). Sus indicadores de rentabilidad están estrechamente ligados al volumen de primas, el cual hasta, el momento, es insuficiente para lograr un equilibrio técnico. La administración proyecta llegar a un punto de equilibrio en su operación a finales de 2018.

Por otra parte, considerando la poca retención mostrada por la compañía, aunado a una nueva inyección de capital, Bupa Guatemala refleja niveles bajos de apalancamiento, los cuales son inferiores al promedio del mercado. No obstante, Fitch espera que los mismos suban, alineándose con los promedios del mercado, una vez la aseguradora desarrolle su plan de negocio.

Cuadro Estadístico Comparativo (Guatemala)

(GTQ millones; cifras a diciembre 2015)	Calificación Nacional	Cuota de Mercado	Índice de Siniestralidad Neta (%)	Índice Combinado (%)	Índice de Cobertura Operativa (%)	ROAA (%)	Pasivo/ Patrimonio	Prima Devengada/ Patrimonio	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas
Palic Guatemala	AAA(gtm)	4.5	74.9	107.8	88.5	3.6	4.4	1.7	277	1.1
Seguros El Roble	AA (gtm)	25.6	67.8	93.7	88.8	7.3	2.9	2.5	64	1.1
Seguros G&T	AA(gtm)	19.8	65.4	99.0	90.0	7.6	2.2	1.9	77	1.4
Aseguradora General	AA(gtm)	9.3	75.5	105.6	94.9	2.7	3.1	1.7	88	1.7
Aseguradora Rural	AA+(gtm)	6.1	47.5	57.1	44.7	24.9	0.5	0.8	47	3.2
Mapfre Seguros	AA(gtm)	6.7	60.5	95.6	90.3	6.7	2.0	1.7	64	1.4
Bupa Guatemala	AA+(gtm)	0.3	40.3	856	844	-22.8	0.3	0.0	89	39.8
Promedio Mercado	n.a.	100.0	61.6	93.3	83.3	8.0	1.8	1.3	92	1.5

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

	Abr 2016	Abr 2015	2015	2014	2013	Expectativa de Fitch
Pasivo / Patrimonio * (veces)	0.31	0.80	0.25	0.62	n.d.	El inicio de sus operaciones se reflejará en un crecimiento paulatino en sus indicadores de apalancamiento, los cuales se esperan se conserven en niveles cercanos a la industria, una vez que la compañía alcance cierta madurez en su operación.
Prima Netas Retenidas / Patrimonio** (veces)	0.07	0.02	0.03	0.01	n.d.	
Solidez Patrimonial (Patrimonio / Activo Total) (%)	77	56	80	62	n.d.	

*Apalancamiento Financiero/ ** Apalancamiento Operativo n.d.: No disponible.

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

Capacidad Patrimonial Amplia y Soporte de su Grupo

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

Inyección de Capital Nueva

En la asamblea general ordinaria de accionistas, la cual fue celebrada el 16 de noviembre de 2015, los accionistas acordaron aumentar el capital social de la compañía por GTQ26.8 millones; por lo cual, al cierre de 2015, tras absorber la pérdidas del período de GTQ8.2 millones, la base patrimonial totalizó GTQ35.5 millones, reflejando un incremento importante de 110%, en comparación con 2014.

La relación de patrimonio sobre activo total (diciembre 2015: 80%) es favorable frente al promedio del mercado a la fecha (35.3%). Por esta razón, Fitch considera que la posición actual de capitalización de la compañía es holgada, suficiente para enfrentar sus obligaciones y los planes de crecimiento trazados por la compañía.

Niveles de Apalancamiento Bajos

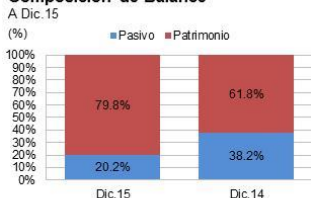
En la etapa inicial del negocio, Bupa Guatemala tiene un nivel bajo de retención en la cartera de primas suscritas (diciembre 2015: 9.3%), el cual es inferior al promedio de sus pares relevantes (64.9%). Lo anterior permite a la compañía reflejar niveles bajos de apalancamiento. Al cierre de 2015, el indicador de apalancamiento financiero, medido como pasivo sobre patrimonio, se ubicó en 0.3 veces (x), mientras que el indicador de apalancamiento operativo, medido como primas retenidas sobre patrimonio, resultó en 0.03x. Estos niveles son muy inferiores a los promedios del mercado a la fecha (1.8x y 1.3x, respectivamente).

Los indicadores mencionados brindan un margen potencial amplio de crecimiento para la compañía. Sin embargo, en opinión de Fitch, un crecimiento acelerado en la suscripción de primas o un cambio en la política de reaseguro hacia una retención mayor del negocio, el cual no vaya acompañado de un fortalecimiento patrimonial, podrían generar un alza en los niveles de apalancamiento.

Soporte de Grupo Controlador

Para la calificación asignada y con un enfoque de metodología de grupo, Fitch reconoce el beneficio implícito de soporte que estaría disponible, si fuese necesario, por parte del accionista mayoritario y grupo controlador de la compañía, Bupa Insurance Limited. La agencia ha considerado la capacidad de este para brindarle soporte a la subsidiaria y catalogarla como importante para el grupo. Lo anterior se refleja la nueva inyección de capital por GTQ26.8 millones, la cual fue aprobada a finales de 2015.

Composición de Balance



Source: Fitch Ratings con datos de Bupa Guatemala

Desempeño

(GTQ millones)	Abr 2016	Abr 2015	2015	2014	2013	Expectativa de Fitch
Porcentaje de Retención (%)	9.8	9.0	9.3	9.5	n.d.	El desempeño de la compañía continuará presionado por su estructura de costos, aunque Fitch espera que 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, la agencia anticipa un aporte importante de los ingresos financieros para compensar los resultados técnicos deficitarios.
Siniestralidad Neta/Primas Devengada Retenida (%)	47.6	63.0	40.3	213.7	n.d.	
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	423	3097	815	8136	n.d.	
Índice Combinado (%)	470	3160	856	8350	n.d.	
Índice de Cobertura Operativa (%)	468	3122	844	8272	n.d.	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	3	38	12	78	n.d.	
ROE Promedio (%)	(27)	(45)	(31)	(56)	n.d.	

n.d.: no disponible.

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

Equilibrio en Operación aun por Consolidar

- Volumen de Primas Será Clave para Desempeño
- Rentabilidad Técnica Presionada por Estructura de Costos

Volumen de Primas Será Clave para Desempeño

En línea con su operación reciente, al cierre de 2015, Bupa Guatemala registró pérdidas técnicas y netas. Actualmente, asume los costos de administración y adquisición necesarios para iniciar sus operaciones y cumplir su plan de crecimiento proyectado. Por esta razón, su objetivo principal se mantiene enfocado en lograr una masa de primas necesarias para alcanzar un punto de equilibrio técnico y una operación rentable.

De Bupa Insurance Limited, destaca la experiencia amplia y el conocimiento que tiene en el desarrollo, suscripción y colocación de productos de gastos médicos. El grupo jugará un papel fundamental en la velocidad con la que Bupa Guatemala logre ser técnicamente rentable; en especial, teniendo en cuenta que el ramo de gastos médicos se caracteriza por poseer márgenes operativos limitados, de acuerdo con lo observado en otros mercados.

Rentabilidad Técnica Presionada por Estructura de Costos

La compañía tiene un proceso riguroso en cuanto a la selección de sus riesgos, con el fin de mantener un indicador de siniestralidad controlado. Esto se reflejó en un índice de siniestralidad de 40.3% al cierre de 2015, nivel favorable frente al promedio del mercado de 58.5%. Sin embargo, los costos de operación mantienen una presión importante sobre la rentabilidad técnica de la compañía, específicamente los gastos de adquisición, los cuales se requieren para consolidar su estructura comercial en un mercado altamente competitivo.

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

Inversiones y Liquidez

(GTQ millones)	Abr 2016	Abr 2015	2015	2014	2013	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Total Reservas (veces)	18.9	17.1	39.8	46.6	n.d	En el corto y mediano plazo no se anticipa cambios en las políticas y
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	3.0	1.6	4.2	2.0	n.d	en el portafolio de inversiones. Se estima que la cobertura de
Inmuebles/Activo Total (%)	7.0	9.8	5.7	10.4	n.d	reservas y la liquidez registrarán cambios por las expectativas de
Rotación Primas por Cobrar (días)	40	14	24	38	n.d	crecimiento del negocio, mayores reservas, primas e inversiones.

n.d: no disponible.

Fuente: Bupa Guatemala y cálculos de Fitch.

Adecuada Posición de Liquidez

- Políticas de Inversión Conservadoras
- Liquidez Alta en Balance

Políticas de Inversión Conservadoras

Al cierre de 2015, la compañía reflejaba un portafolio de inversiones acotado, el cual ascendía a GTQ763 mil. Este representaba 2% de los activos de liquidez mayor de la compañía; el resto se integraba en su totalidad por depósitos monetarios. En cuanto a la composición, el portafolio se encuentra colocado en 100% en bonos del tesoro emitidos por el gobierno de Guatemala.

A pesar de no contar con una muestra relevante en cuanto al portafolio de inversión, Fitch mantiene una percepción favorable acerca de la administración eventual. La estrategia de la compañía será mantener una política conservadora de inversión, enfocada principalmente en instrumentos de renta fija con una calidad crediticia adecuada. Dicha política se apegará a los lineamientos establecidos por la regulación local y las decisiones serán aprobadas por su grupo controlador en comités de inversiones. Teniendo en cuenta lo anterior, Fitch espera que se observe en el portafolio un buen nivel de rendimiento y un perfil de riesgo bajo.

Liquidez Alta en Balance

En consideración de la inyección de capital nueva, al cierre de diciembre de 2015, los activos líquidos de la compañía ascendieron a GTQ37.9 millones, aumentando 85% frente a diciembre 2014. Los mismos se integran, en su mayoría, de depósitos monetarios en instituciones financieras locales (98%) y, en menor medida, en bonos del tesoro (2%). Dichos activos representan 85% del activo total, lo que permite a la compañía reflejar una cobertura amplia sobre sus reservas técnicas (diciembre 2015: 39.8x) y sobre el total de pasivos (diciembre 2015: 4.2x).

Al cierre de abril de 2016, la base de activos líquidos de la compañía se mantenía dominando la estructura del activo total (70%). Esto generaba coberturas amplias sobre sus reservas técnicas (18.9x) y sobre el pasivo total (3.0x).

En opinión de Fitch, los niveles de cobertura tenderán a disminuir, alineándose paulatinamente con el promedio del mercado. Esto será en la medida en que Bupa Guatemala experimente más crecimiento en su negocio, congruente con la maduración posterior del mismo, lo cual resulte en una constitución de reservas mayor. Sin embargo, Fitch espera que las relaciones permanezcan en niveles adecuados, acordes con el soporte provisto de su accionista último, siempre y cuando la compañía mantenga una política de inversión conservadora.

Composición Activos Líquidos
A Dic. 15



Source: Fitch Ratings con datos de Bupa Guatemala

Adecuación de Reservas

(GTQ millones)	Abr 2016	Abr 2015	2015	2014	2013	Expectativas de Fitch
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	67	372	89	383	n.d.	Fitch espera una tendencia creciente en la base de reservas de la compañía, así como una cobertura de reservas adecuada, la cual actualmente está acorde con su perfil de negocio.
Reservas Netas/Pasivos (%)	16	10	11	4	n.d.	

n.d: no disponible.

Fuente: Fitch con datos de Bupa Guatemala.

Constitución de Reservas Acorde a Regulación Local

- Base de Reservas Refleja Tendencia Creciente

Base de Reservas Refleja Tendencia Creciente

En cuanto a la constitución de reservas, la regulación actual indica que se calcule la prima no devengada, póliza por póliza, para las reservas para riesgos. Asimismo, señala que sea computada por meses calendario. A la vez, la ley local contempla la figura de reservas para siniestros ocurridos y no reportados, al igual que la constitución de reservas catastróficas.

En opinión de Fitch, el nivel de reservas de la compañía se mantiene acorde con el perfil de su cartera al cierre de 2015. Estas incrementaron a GTQ952 miles, registrando un crecimiento importante de 116%, en comparación con el cierre de 2014, a causa del dinamismo mayor en la suscripción de primas durante el ejercicio. En el mediano plazo, se espera que la compañía mantenga una constitución relevante de reservas, en la medida en que continúe desarrollando su plan de negocios y, a la vez, incrementando la producción de primas propias. No obstante, el nivel de retención que maneje la compañía será determinante; actualmente, dicha retención es baja, teniendo en cuenta el proceso de etapa inicial de la compañía.

Reaseguro

Exclusividad de la Reaseguradora del Grupo en la Retrocesión de Riesgos

El esquema de reaseguro vigente de Bupa Guatemala está colocado en su totalidad en la subsidiaria del grupo en Estados Unidos, Bupa Insurance Company. Por esta razón, la compañía se beneficia del soporte patrimonial y técnico del grupo, ya que este le otorga de manera exclusiva la cobertura de reaseguro en los ramos en que la misma suscribe. En opinión de Fitch, esta práctica denota el compromiso que existe por parte del grupo controlador hacia la subsidiaria.

Pérdida Máxima de Retención Adecuada

Para el ramo de salud y hospitalización, Bupa Guatemala tiene un contrato de tipo cuota parte (90%–10%) y un contrato no proporcional de tipo exceso de pérdida. Ambos se complementan, con lo cual la retención máxima a cargo de la compañía equivale a 1.7% del patrimonio por riesgo; nivel adecuado de acuerdo con los parámetros que la agencia maneja. Dicha retención a cargo de la compañía refleja una reducción importante, en comparación con el esquema de reaseguro del ejercicio anterior (3.6%). Esto se debe al incremento en la base patrimonial de la compañía producto de la inyección de capital nueva.

Apéndice A: Información Financiera

BUPA Guatemala Compañía de Seguros, S.A.
(Datos en miles de Quetzales)

BALANCE GENERAL	Abr-16	Abr-15	2015	2014
Activo				
Activos líquidos	30,611	19,026	37,902	20,498
Disponibilidades	29,838	18,251	37,139	20,498
Inversiones	773	776	763	0
Primas por cobrar	7,886	755	1,357	345
Deudores varios	380	929	748	1,033
Bienes muebles	1,710	2,557	1,994	2,845
Cargos diferidos	3,032	2,844	2,553	2,628
TOTAL ACTIVO	43,619	26,111	44,554	27,348
Pasivo				
Reservas técnicas y matemáticas netas	1,617	1,110	952	440
Obligaciones Contractuales Pendiente de Pago	119	24	614	0
Obligaciones con Reaseguradores	1,029	1,975	3,116	1,771
Obligaciones con Agentes	0	0	386	407
Acreedores Varios	4,589	7,581	2,708	6,924
Otros Pasivos	1,118	891	1,244	894
Creditos Diferidos	1,762	0	0	0
TOTAL PASIVOS	10,235	11,581	9,020	10,435
Patrimonio				
Capital social pagado	53,266	26,440	53,266	26,440
Reserva legal	0	0	0	0
Utilidades Retenidas	-17,733	-9,527	-9,527	0
Utilidad Neta del Año	-2,149	-2,383	-8,206	-9,527
TOTAL PATRIMONIO	33,384	14,529	35,534	16,913
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	43,619	26,111	44,554	27,348
ESTADO DE RESULTADOS				
Primas emitidas netas	13,097	4,632	20,938	3,272
Primas cedidas	-11,820	-4,217	-18,990	-2,961
Primas retenidas netas	1,277	415	1,947	311
Variación en reservas técnicas y matemáticas	-473	-316	-879	-196
Primas devengadas	805	100	1,068	115
Siniestros brutos	-4,353	-627	-4,031	-258
Siniestros recuperados por reaseguro	3,970	564	3,600	13
Siniestros retenidos	-383	-63	-431	-246
Gastos de adquisición y conservación	-3,880	-2,310	-7,955	-2,829
Comisiones por Reaseguro	4,703	1,677	7,549	1,178
Resultado Técnico	1,245	-596	231	-1,782
Gastos de administración	-4,226	-2,449	-8,301	-7,700
Derechos de Emisión de Poliza	164	63	265	51
Resultado de operación	-2,817	-2,983	-7,805	-9,431
Ingresos financieros	21	38	126	90
Gastos financieros	0	0	0	0
Otros ingresos/gastos	463	562	-518	-177
Producto de Ejercicios Anteriores	184	0	0	0
Resultado antes de impuestos	-2,149	-2,383	-8,197	-9,518
Impuesto sobre la Renta	0	0	-8	-9
Resultado neto	-2,149	-2,383	-8,206	-9,527

Apéndice B: Otras Consideraciones para la Calificación Asignada

Enfoque de Grupo en Calificación

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

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

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

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

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

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y 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 de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o dissemination 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.