

ASSA Compañía de Seguros, S.A.

Factores Clave de Calificación

Calificación con Soporte de Grupo: Conforme a su metodología de calificación de grupo, Fitch Ratings reconoce un beneficio de soporte en la calificación de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (ASSA GT), considerando la capacidad y disposición de soporte de su propietario último, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA) [BBB-], el cual es propietario de ASSA Compañía Tenedora, S.A., entidad controladora que posee 99.99% del capital accionario de ASSA GT. Fitch consideró además la disposición de soporte que en su opinión existiría, de ser necesario, por tratarse de una subsidiaria considerada como importante para el grupo.

Perfil de Negocios Moderado: Fitch considera que el perfil de negocios “moderado” de ASSA GT se beneficia de la fortaleza de la marca que comparte con su grupo propietario, de reconocimiento en la región centroamericana, y que le permite acceder a negocios regionales. Su apetito al riesgo es similar al de sus pares de mercado considerando que su oferta abarca productos en ramos de vida y de no vida, con clientes individuales y corporativos. Si bien su operación abarca todas las líneas de negocios, su capacidad de distribución es menor que la exhibida por otros competidores relevantes, debido a que no cuentan con un canal de comercialización bancario, y la producción exhibe una concentración importante en los ramos de vida colectivo e incendio.

Capitalización y Apalancamiento Adecuados: La base patrimonial de ASSA GT ascendió a GTQ96.3 millones a diciembre de 2021 (2.4% más con respecto a diciembre de 2020), resultado de una distribución de dividendos menor. ASSA GT exhibió niveles de apalancamiento estables y adecuados para su categoría de riesgo. A diciembre de 2021, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 0.6x (2020: 0.5x) y la de apalancamiento neto fue de 1.0x (2020: 0.9x), ambas inferiores al promedio del mercado (2021: 1.3x y 2.5x, respectivamente).

Desempeño Rentable: A pesar de un flujo mayor de reclamos, procedentes de los ramos de vida y salud asociados a la pandemia, ASSA GT siguió reflejando un índice combinado adecuado para su operación de 84.2% al cierre de 2021, y el cual superó el de 2020 (84.9%). Para 2022 se espera una siniestralidad más estable dada la evolución de la pandemia y mejores expectativas económicas.

Portafolio Conservador y Liquidez Buena: ASSA GT cuenta con un portafolio conservador de inversiones colocado en su mayoría en instrumentos de renta fija, principalmente en valores emitidos por el Estado de Guatemala (53%), seguido de depósitos a plazo y cuentas de ahorro (25%). La cobertura de sus recursos disponibles e inversiones frente a reservas técnicas netas fue de 198% al cierre de 2021 (mercado: 137%).

Respaldo del Grupo en Reaseguro: La aseguradora a sigue recibiendo soporte de reaseguro de parte del grupo y mantendrá el respaldo en sus contratos del reasegurador cautivo del grupo, Lion Reinsurance Company Ltd. (Lion Re), en la protección por riesgos y catástrofe. El programa de reaseguro vigente limita apropiadamente las exposiciones patrimoniales a su cargo bajo contratos proporcionales y no proporcionales.

Sensibilidades de Calificación

Importancia para el Grupo: Cambios en la capacidad o disposición de su grupo controlador para proveerle soporte harían que Fitch reevaluara la importancia estratégica de ASSA GT.

Rentabilidad y Apalancamiento: Desviaciones significativas en el índice combinado y en la rentabilidad de la operación, así como deterioros en los índices apalancamiento hasta superar los promedios de mercado, resultarían en movimientos de calificación negativos.

Perfil de Negocio: Movimientos de calificación positivos provendrían de un incremento en la escala de operación de la compañía, que se refleje en un fortalecimiento de la posición competitiva y se acompañe de una diversificación mayor de los riesgos suscritos como de un apetito moderado al

Calificaciones

ASSA Compañía de Seguros, S.A.

Fortaleza Financiera
de Aseguradora AA(gtm)

Perspectiva

Fortaleza Financiera
de Aseguradora Estable

Resumen Financiero

ASSA Compañía de Seguros, S.A.

(GTQ millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos	276.3	306.2
Patrimonio	94.1	96.3
Resultado Neto	10.8	10.0
Primas Netas	268.9	310.8
Índice Combinado (%)	84.9	84.2
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	45.4	44.5
ROE (%)	10.8	9.4

PDR – Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, ASSA

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Analistas

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

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

riesgo. Esto sería siempre que le permita mantener indicadores de desempeño financiero y rentabilidad favorables frente a pares relevantes del mercado, e índices de apalancamiento adecuados para la categoría de riesgo.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocio Moderado Frente a Pares de Mercado

Fitch considera que ASSA GT tiene un perfil de negocios “moderado” frente a los demás competidores del mercado asegurador local. La agencia opina que esto se beneficia de la fortaleza de la marca que comparte con su grupo propietario, de reconocimiento en la región centroamericana, y que le permite acceder a negocios referidos de clientes con operaciones regionales. Su apetito al riesgo es similar al de sus pares de mercado considerando que su oferta abarca productos en ramos de vida y de no vida, tanto para clientes individuales como corporativos. Por otra parte, la diversificación de su negocio es moderada, ya que, si bien opera en todas las líneas de negocios, su capacidad de distribución es menor que la exhibida por otros competidores relevantes, debido a que no cuentan con un canal de comercialización bancario, mientras que, por ramos, la producción exhibe una concentración importante en los de vida colectivo e incendio.

ASSA GT cambió su denominación social a la actual en marzo de 2017, tras haber adquirido la licencia correspondiente a la compañía AIG Seguros de Guatemala, S.A, por lo que sigue consolidando su posicionamiento de mercado, ubicándose al cierre de 2021 como un competidor de tamaño mediano. Fue la décima del mercado por primas netas suscritas (3.4%; 2020: 3.3%) entre 28 aseguradoras, correspondiendo 47% del total suscrito por la compañía a negocios *frontings* principalmente relacionados con seguros de vida grupo e incendio, que, si bien favorecen su participación de mercado en primas suscritas, su relevancia se reduce al considerar el nivel de retención bajo en dichos negocios. Con ello, al cierre de 2021 su posición de mercado por primas retenidas fue la décimo tercera (1.1%), similar que en 2020, lo cual sigue influyendo en su nivel de eficiencia operativa.

La compañía ofrece productos de seguros en todos los ramos. Al cierre de 2021, su cartera de primas netas suscritas estaba adecuadamente diversificada entre ramos de personas (47%), principalmente seguros colectivos de vida y de salud, y ramos de daños (53%), en cuyo caso destacó la participación de seguros de incendio y terremoto como los de autos. Por clientes, las primas netas de los 20 principales participaron con 51% del total suscrito al cierre de 2021, y por canales de distribución, el canal de corredores es el más fuerte al suscribir por su medio 55% de la cartera. El restante 45% corresponde a producción suscrita por medio de canales masivos, en donde se registra la cartera de seguros comercializada por medio de las agencias de bancos con los que tiene alianzas.

Fitch considera que el perfil de riesgo de su cartera es similar que el de sus pares comparables de mercado, en los que también existe influencia en sus resultados de los incentivos al canal de intermediarios, y del desempeño en ramos de participación relevante, como los de salud y autos, de 63% de las primas retenidas al cierre de 2021, frente a 54% del mercado, sujetos a presiones competitivas. Otro ramo de importancia en la compañía es el de vida colectivo, el cual mantuvo un nivel de siniestralidad superior al del mercado.

Al cierre de 2021, ASSA GT registró un crecimiento de 16% en primas suscritas (mercado: 12%), similar al promedio registrado en los últimos cinco años desde 2017 (18%) y congruente con la estrategia de consolidación de su participación en el mercado. El crecimiento de la compañía en 2021 fue impulsado principalmente por seguros de vida colectivo (+25%), autos (+26%), salud (+16%) e incendio (+9%), lo que en general estuvo fomentado por la suscripción de negocios referidos por su grupo propietarios, para clientes con operaciones en la región centroamericana.

La administración de la aseguradora estima seguir registrando un crecimiento de dos dígitos, aunque menos acentuado que el de 2021, logrando suscribir una base de negocios estable, la cual seguirá conformada por primas propias y provenientes de negocios referidos. Por ramos, el enfoque se centrará en los de autos e incendio, con clientes de tamaño mediano, y se busca retener cartera sana en negocios de vida y salud. Entre las iniciativas estratégicas está la de lograr un mayor posicionamiento de la marca para lo cual existe un presupuesto aprobado, lograr una mayor optimización de uso de sus sistemas, y promover el acceso a herramientas de autogestión tanto para sus intermediarios como para los clientes.

Comparación entre Pares

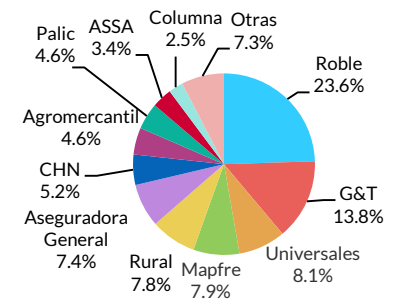
Da clic [aquí](#) para el reporte que presenta el análisis comparativo de pares en sus factores crediticios clave.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Cuotas de Mercado

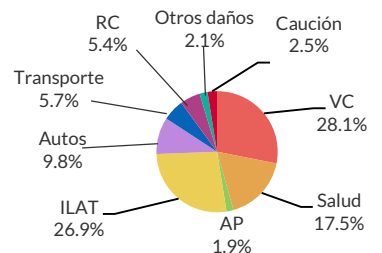
(Por Primas Suscritas
Al 31 de diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, SIB.

Distribución Portafolio de Primas Netas

(Al 31 de diciembre de 2021)



VC – Vida Colectivo. AP – Accidentes personales.
ILAT – Incendio, Líneas Aliadas y Terremoto. RC – Responsabilidad Civil.
Fuente: Fitch Ratings, ASSA GT.

Gobierno Corporativo y Administración

Fitch considera que la gobernanza corporativa y la administración de ASSA GT son efectivas y neutrales para la calificación. La agencia valora el hecho de que las mismas se apegan, no solo a las exigencias de la regulación local, sino también a las mejores prácticas implementadas por su grupo propietario.

Propiedad

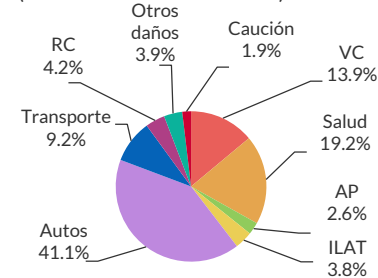
Estructura Positiva para la Calificación

La estructura de propiedad de ASSA GT es positiva para la calificación. ASSA Compañía Tenedora, S.A. (ASSA Tenedora), constituida en la República de Panamá, es propietaria de 99.99% de las acciones de la compañía. ASSA Tenedora pertenece en su totalidad a Grupo ASSA, conformado en Panamá. Grupo ASSA es un conglomerado financiero con una franquicia sólida en los países centroamericanos, siendo su único propósito la tenencia de acciones e inversiones, mientras mantiene la propiedad controladora en diversas empresas; su operación se extiende a través de la región centroamericana. Desarrolla actividades de seguros, banca, titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios.

Esto le permite capitalizar las oportunidades de negocios regionales que, en última instancia, podrían favorecer a ASSA GT y el resto de las subsidiarias con un volumen importante de negocios referidos a través de los distintos canales comerciales en los que opera su accionista. Tiene presencia en Panamá, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Colombia. Desde finales de 2017, su operación de seguros se expandió también hacia Guatemala y Honduras, con la adquisición de las operaciones que AIG tenía en dichos países.

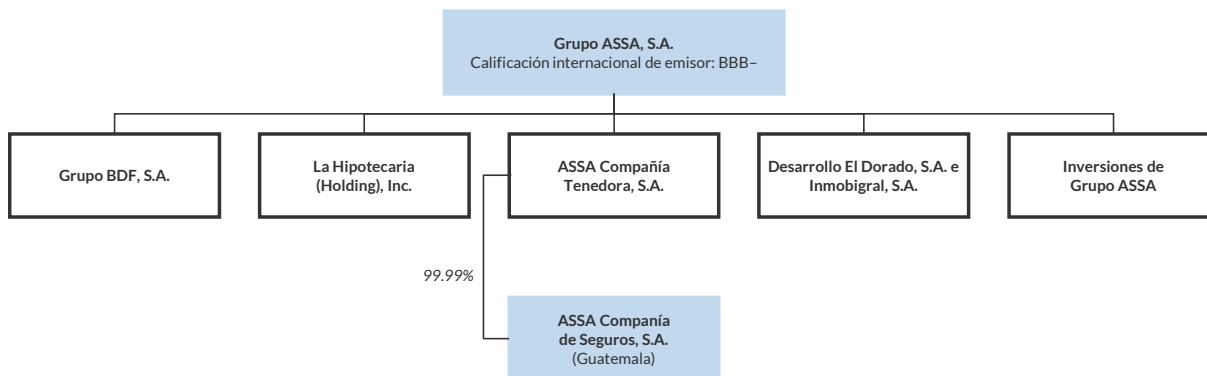
Distribución Portafolio de Primas Retenidas

(Al 31 de diciembre de 2021)



VC – Vida Colectivo. AP – Accidentes personales. ILAT – Incendio, Líneas Aliadas y Terremoto. RC – Responsabilidad Civil.
Fuente: Fitch Ratings, ASSA GT.

Estructura del Grupo



Clasificada por Fitch.

Fuente: Fitch Ratings, Grupo ASSA.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros auditados de la aseguradora al 31 de diciembre de 2021 e información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador. Los estados financieros de ASSA GT fueron auditados por la firma KPMG, S.A., en seguimiento con las normas de contabilidad establecidas por la regulación local, y no presentó salvedades para el período de análisis.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada y Niveles de Apalancamiento Estables

Al cierre de diciembre de 2021, la base patrimonial de ASSA GT ascendió a GTQ96.3 millones (+2.4% con respecto a diciembre 2020), pese a un decrecimiento en sus resultados del ejercicio actual. Este crecimiento fue resultado principalmente de una distribución de utilidades menos relevante con respecto al período anterior. Además, este se ha visto beneficiado de una rentabilidad positiva y sólida durante los últimos tres años, que resultó en una capitalización de los resultados acumulados de ejercicios anteriores. De esta manera, el patrimonio de ASSA GT representó 31.5% del total de sus activos, menor que el reportado en diciembre 2020 (34.1%), y por debajo del promedio del mercado asegurador de 35.0% a la misma fecha.

ASSA GT sigue reflejando una posición patrimonial adecuada para respaldar su operación y obligaciones. La compañía se mantuvo en cumplimiento con los requerimientos locales de capital regulatorio, ya que su patrimonio técnico representó en 3.2x el margen de solvencia requerido localmente a diciembre de 2021. En cuanto a la composición de su patrimonio, 50.8% correspondió a capital social pagado, 10.2% a reservas legales de capital y otras reservas, 3.5% a revaluación de activos, mientras que 25.5% a utilidades retenidas y 10.4% a utilidades del ejercicio.

Al cierre de 2021, los niveles de apalancamiento fueron estables, a pesar del crecimiento en primas retenidas. Los niveles de apalancamiento, tanto el operativo, medido por la relación de primas retenidas a patrimonio (0.6x), como el de apalancamiento neto, medido por la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio (1.0x), fueron similares con respecto a los de diciembre de 2020 (0.5x y 0.9x, respectivamente). En ambos casos, los índices fueron inferiores a los del mercado asegurador de Guatemala a dicha fecha (1.3x y 2.5x, respectivamente).

Expectativas de Fitch

- En opinión de la agencia, ASSA GT mantendrá una posición de capitalización adecuada para sustentar su nivel de operación, considerando el patrimonio que la respalda y el soporte que estaría disponible por parte de su grupo controlador en caso de ser requerido.
- Fitch considera que los niveles de apalancamiento de la compañía seguirán estables e inferiores al mercado. Lo anterior sería siempre y cuando que la compañía continúe siguiendo una política de distribución de dividendos congruente con la expectativa de resultados.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Recursos Propios como Principal Fuente de Fondeo

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 que restringe su flexibilidad financiera. Sin embargo, Fitch valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores privados. En ASSA GT, Fitch considera que el fondeo seguirá proviniendo de sus recursos de capital, y su fuente principal de cualquier fondeo adicional es su propietario último, lo cual es valorado positivamente por Fitch en la calificación de riesgo de la subsidiaria.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en las fuentes de fondeo de la aseguradora, lo que estima que seguirá alineado exclusivamente a su capacidad para generar capital interno. No obstante, Fitch considera que el nivel de flexibilidad financiera de ASSA GT se beneficiaría beneficiarse del soporte potencial de su grupo propietario, en caso necesario.

Indicadores Relevantes

(x)	Dic 2020	Dic 2021
Primas Retenidas sobre Patrimonio	0.5	0.6
Apalancamiento Neto ^a	0.9	1.0
Apalancamiento Bruto ^b	3.1	3.5
Patrimonio/Activo Total (%)	34.1	31.5

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

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Técnico Rentable

Al cierre de diciembre de 2021, el desempeño financiero de ASSA GT se vio beneficiado por un ingreso mayor de primas emitidas netas (+15.6% frente a 2020). Este crecimiento se reflejó en su ramo principal, vida colectivo, que vio un crecimiento de GTQ17.2 millones (+24.6%). Este ramo continuó destacando con la mayor contribución en el resultado técnico por ramo, con 28.1% del total al cierre de 2021 (2020: 26.0%), seguido por el ramo de incendios y terremotos con 26.9% del total (2020: 28.4%). El crecimiento de la operación permitió atenuar el impacto en el índice de siniestralidad neta incurrida que se dio por el alza en el volumen de siniestros pagados asociados a reclamos por coronavirus y la reactivación del mercado en 2021 (+39.9% frente a diciembre 2020). El índice de siniestralidad incurrida vio un decrecimiento en 2021 a 44.5% de 45.4% en diciembre de 2020, y este se vio inferior al promedio del mercado de 62.6%.

El índice de eficiencia operativa de la compañía, medida como costos netos de adquisición y administrativos sobre primas retenidas, registró un deterioro leve desde 39.5% en 2020 a un 39.8% al cierre de 2021, y fue menos favorable en comparación con el promedio del mercado de 28.7%. A pesar de este deterioro, influenciado por el incremento en gastos de administración (+8.3% frente a 2020), la operación de la compañía se mantuvo rentable y junto a la contribución del rendimiento de sus inversiones, resultó en niveles de rentabilidad que permanecieron adecuados para la calificación de riesgo. Esto resultó en un índice combinado de 84.2% en diciembre de 2021, lo que es favorable comparado con 91.3% del mercado.

Durante 2021, el ingreso financiero de la empresa frente a primas retenidas fue menor que el del año anterior. Este fue de 7.6% y representa una ganancia alta que permite complementar el resultado técnico positivo de la aseguradora. La rentabilidad se beneficia de la contribución del ingreso financiero proveniente de sus inversiones, el cual se favoreció del incremento en la proporción del portafolio invertido en dólares estadounidenses, ante el diferencial cambiario registrado. Lo anterior resultó en una utilidad neta de GTQ10.0 millones al cierre de 2021, la cual es inferior a utilidad registrada en año anterior (2020: GTQ10.8 millones); resultó en niveles de rentabilidad adecuados para la calificación de riesgo, con una rentabilidad sobre activos de 3.4% y sobre patrimonio de 9.4% inferior al año anterior (2020: ROA: 3.9%; ROE: 10.8%), indicadores que fueron menores que el promedio del mercado a la misma fecha (ROA: 7.5%, ROE: 20.9%).

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que, en los próximos 12 meses, la siniestralidad se mantenga en niveles más cercanos a los anteriores dada la expectativa positiva en el mejor entorno económico y la evolución de la pandemia. Aunque Fitch se mantendrá al tanto de la evolución de la misma, en especial en los ramos que se vieron afectados por la pandemia.

Inversiones y Liquidez

Portafolio Conservador y Posición de Liquidez Buenas

Durante 2021, ASSA GT experimentó un cambio en su estrategia de inversión, la cual históricamente venía siendo conservadora. Sin embargo, ASSA GT mantiene un perfil de riesgo bajo en su portafolio de inversiones, orientado a instrumentos de renta fija con calidad crediticia adecuada. A diciembre de 2021, el portafolio de inversión totalizó en GTQ81.8 millones (+4.0% frente a diciembre 2020), y el crecimiento se debe al incremento en inversiones en valores de empresas privadas (+161.0% frente a 2020). Por consiguiente, la composición del portafolio cambió, 53.4% del total fue colocado en valores emitidos por el Estado (diciembre 2020: 54.6%) con calificación internacional de 'BB-', con Perspectiva Positiva, otorgada por Fitch. La participación de estos instrumentos sobre el patrimonio de la compañía fue de 39.7% a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 41.0%).

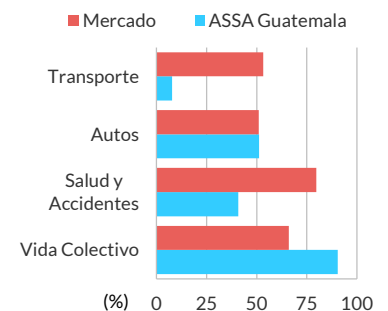
Por otra parte, un 17.5% fue colocado en valores de empresas privadas, en estas destacan entidades financieras extranjeras que cuentan con una calificación internacional en categoría BB o superior otorgada por Fitch u otras agencias. Un 25.4% fueron invertidos en depósitos a plazo y cuentas de ahorro (diciembre 2020: 34.4%) colocados en cinco instituciones financieras que cuentan con una clasificación de riesgo de en escala nacional de AA-(gtm) o superior, otorgadas por Fitch u otras agencias. El restante 3.7% está invertido en bienes inmuebles, que incluye terrenos y edificios.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2020	Dic 2021
Siniestralidad Neta/PDR	45.4	44.5
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida	39.5	39.8
Índice Combinado	84.9	84.2
Ingreso Financiero Neto/ Prima Devengada Retenida	8.9	7.6
ROA	3.9	3.4
ROE	10.8	9.4

PDR – Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Índice de Siniestralidad Incurrida de Ramos Principales (Al 31 de diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, ASSA GT.

Indicadores Relevantes

	Dic 2020	Dic 2021
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	191.5	198.4
Disponible e Inversiones/Pasivo Total (%)	49.3	50.3
Inversión Pública/Patrimonio (%)	41.0	39.7
Primas por Cobrar/Total de Activos (%)	157.1	164.5
Rotación de Cobranza (días)	185	180

Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

El perfil de liquidez de ASSA GT es estable y se mantuvo adecuado al cierre de 2021, este registró una relación de disponibilidades e inversiones de 198.4% sobre reservas netas, superior al promedio del mercado de 136.5%. La relación de disponibilidad e inversiones de 50.3% sobre pasivos (promedio del mercado: 86.1%). Una mayor disponibilidad, como resultado de un incremento en depósitos monetarios, llevó a un incremento el total de los activos líquidos, compuestos por sus disponibilidades e inversiones financieras, lo que se refleja en sus indicadores de liquidez. La cobertura exclusiva de sus disponibilidades y 50% de las inversiones a corto plazo sobre reservas de siniestros brutos fue de 60.8%, y sobre reservas de siniestros netas fue equivalente a 443.4%, las cuales Fitch considera que son adecuadas.

La base de primas por cobrar de ASSA GT totalizó en GTQ158.5 millones a diciembre de 2021 (+7.2% frente a diciembre 2020), y la cartera de primas por cobrar conservó una participación alta dentro el activo total de 51.8%, el cual es menos favorable frente a pares del mercado (2021: 20.2%). Asimismo, la rotación de cobranza fue menor (2021: 180 días, 2020: 185 días), sin embargo, esta fue superior al promedio del mercado de 103 días. La calidad de la cartera de primas por cobrar se mantuvo adecuada, con 1.6% del total con una antigüedad superior a 90 días al cierre de 2021.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que ASSA GT mantenga una posición de liquidez adecuada en los próximos 12 meses para hacer frente a sus obligaciones y posibles escenarios de estrés, considerando su estrategia de conservar un nivel adecuado de liquidez a través de instrumentos de inversión de corto plazo con calidad crediticia adecuada, así como la flexibilidad financiera que supone el soporte disponible de su grupo controlador.

Adecuación de Reservas

Perfil de Reserva Acorde a Dinámica del Negocio

Al cierre de diciembre de 2021, la base de reservas técnicas incrementó 13.6% con respecto al año anterior, producto del crecimiento experimentado por la cartera de primas, como ante la dinámica mayor de siniestros; influenciados a su vez por efectos de reclamos de coronavirus. Por tanto, la base de reservas técnicas ascendió a GTQ53.22 millones, dentro de estas las reservas de riesgo en curso y matemáticas se mantenían sobresaliendo con 67% de la base de reservas totales netas.

La base de reservas técnicas equivale a 25% del pasivo total (frente a 63.1% registrado por el mercado), y una cobertura en relación con primas que ha venido en ascenso en los últimos cuatro años, hasta alcanzar 92.3% la base de primas devengadas (94.2% promedio del mercado), influenciada por el crecimiento de cartera y dinámica del negocio registrada tanto en primas como siniestros, en la cual se cede una proporción relevante del negocio suscrito.

Fitch opina que, al cierre de 2021, la influencia del riesgo de reservas en la calificación de la compañía permaneció baja, la relación de apalancamiento de reservas, como reservas de siniestros en relación con siniestros incurridos, permanecen inferiores a 1.0x. Si embargo, la relación entre siniestros pagados y siniestros incurridos aumenta hasta 4.7x, lo cual denota cierta precaución, pero es congruente con el ritmo de reclamos asociados a coronavirus durante 2021.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

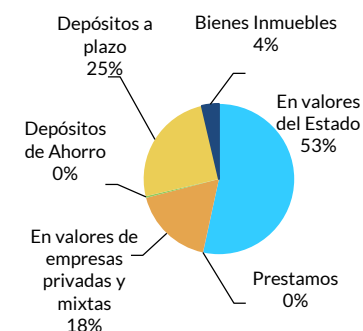
Esquema de Reaseguro Adecuado

El esquema de reaseguro actual (2022-2023) de ASSA GT se mantiene alineado con su perfil de cartera y limita adecuadamente las exposiciones patrimoniales por riesgos. Este está cubierto bajo una combinación adecuada de contratos proporcionales y no proporcionales definidos por líneas de negocios, lo cual reduce la exposición a riesgos de frecuencia y severidad. Asimismo, el riesgo de la contraparte es limitado, dado que la compañía cuenta con una nómina diversificada de reaseguradores internacionales con calidad crediticia buena y trayectoria internacional reconocida y, además, la compañía es favorecida por el respaldo de la reaseguradora cautiva de su grupo, Lion Re, para algunos de sus ramos más importantes.

En seguros de daños, la protección se maneja bajo contratos proporcionales vigentes hasta abril de 2023, tanto en incendio, ramos técnicos, transporte, fianzas y ramos diversos. Para el ramo de incendio, ASSA GT cuenta con un contrato de tipo excedente con una capacidad amplia. La retención a cargo de la compañía para este contrato automático es de 3.2%. Por su parte, el ramo de transporte

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

Al 31 de diciembre de 2021



Fuente: Fitch Ratings, ASSA GT.

Indicadores Relevantes

(x)	Dic 2020	Dic 2021
Reservas Netas/ Primas Devengadas (%)	85.7	92.3
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos	0.4	0.4
Reservas de Siniestros/ Patrimonio ^a	0.3	0.3
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos	3.5	4.7

^a Apalancamiento de reservas. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, ASSA.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2020	Dic 2021
Primas Retenidas/ Primas Bruta Suscrita	21.0	21.2
Cuentas Recuperables de Reaseguro sobre Patrimonio	27.2	32.1

Fuente: Fitch Ratings, ASSA

es cubierto por contratos cuota parte y excedente, y con un contrato exceso de pérdida, contratos que se complementan y reducen la prioridad máxima a cargo de la compañía a un nivel adecuado, con una exposición de su patrimonio de 0.8% por riesgo al cierre de 2021. Existen otros contratos exceso de pérdidas para otros ramos de daños generales y para los ramos de personas (vida y salud), con exposiciones por riesgo bastante controladas.

Por su parte, los ramos técnicos tienen una protección cuota parte y excedente, cuya retención máxima supone una exposición patrimonial de 0.4% por riesgo. El ramo de autos se maneja con una retención de la compañía en 100% sin contar con una protección de reaseguro durante la vigencia actual.

ASSA GT cuenta también con contratos catastróficos para los ramos de incendio y transporte, en los cuales se beneficia de la negociación conjunta con las demás subsidiarias del grupo, lo que contribuye a alcanzar una capacidad bastante amplia. Para la vigencia actual, las prioridades de los contratos catastróficos son relevantes respecto a su patrimonio a diciembre de 2021, la mayor de estas prioridades siendo incendio, ramo que representa 8% por evento. Además, la cobertura catastrófica para transporte representa 4% del patrimonio por evento. Sin embargo, las reservas de previsión para terremoto, constituidas acorde a la regulación local cubrían en 153% la prioridad del contrato exceso de pérdida catastrófico para el ramo de incendio y líneas aliadas al cierre de 2021. Además, la compañía posee una cobertura exceso de pérdida catastrófica para los ramos de personas (vida individual, vida colectivo y accidentes) la cual supone una prioridad a cargo de ASSA GT equivalente a 2.4% del patrimonio reflejado a la misma fecha por evento.

Al cierre de 2021, las cuentas por cobrar y reservas a cargo de reaseguradores representaron 32% del patrimonio de la aseguradora. Si bien dicho nivel supone una exposición del capital por disputas potenciales en la recuperación de saldos, esta es atenuada por la calidad crediticia buena de sus reaseguradores contractuales.

Apéndice A: 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

Fitch ha aplicado un enfoque de soporte de grupo en la calificación intrínseca de ASSA GT, y considera el rol fundamental de la subsidiaria y el beneficio por el soporte que podría estar disponible por parte de su matriz, Grupo ASSA, a través de ASSA Compañía Tenedora, S.A., compañía *holding* de seguros que pertenece a su vez al grupo. Fitch opina que dicho apoyo estaría disponible si fuese necesario, dado que se considera como una subsidiaria importante. Lo anterior se sustenta en el vínculo comercial con Grupo ASSA, reflejado en la marca que comparten, puesto que ASSA GT pertenece en 99.99% al *holding* ASSA Compañía Tenedora, S.A., con domicilio en Panamá. Asimismo, existe apoyo técnico de su grupo para la suscripción y administración de riesgos.

La operación de la subsidiaria en Guatemala se mantiene alineada con los objetivos del grupo, lo que está reflejado en las sinergias operativas y negocios referidos entre este y la subsidiaria, la cual es considerada importante en la estrategia de expansión del grupo en Centroamérica. Existe capacidad del grupo para proveer soporte, dado que Fitch afirmó la clasificación en escala internacional de Grupo ASSA, S.A. en 'BBB-'.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Información Financiera Adicional

ASSA Compañía de Seguros, S.A. — Balance General

(GTQ miles)	2021	2020	2019	2018	2017
Activos Líquidos	105,597	89,717	121,581	111,510	74,988
Disponible	23,749	10,986	11,904	21,417	7,797
Inversiones Financieras	81,848	78,732	109,677	90,093	67,192
Primas por Cobrar	158,453	147,847	125,187	96,053	83,215
Instituciones Deudoras de Seguros	9,932	4,782	4,188	5,392	7,015
Deudores Varios	3,644	5,468	3,440	40,748	40,444
Bienes Muebles	892	1,027	1,600	1,789	2,141
Cargos Diferidos	27,661	27,409	19,297	12,767	10,578
Total Activo	306,179	276,250	275,293	268,259	218,381
Obligaciones Contractuales	1,571	2,351	1,827	3,229	3,631
Reservas Técnicas y Matemáticas Netas	53,222	46,844	41,114	33,459	30,693
Obligaciones con Instituciones de Seguros	89,799	71,326	66,646	71,560	56,290
Acreedores Varios	54,125	51,198	73,190	47,368	21,148
Otros Pasivos	11,151	10,432	9,169	8,289	7,825
Total Pasivos	209,867	182,152	191,945	163,905	119,587
Capital Social Pagado	48,956	48,956	48,956	48,956	48,956
Reserva de Capital y Otras Reservas	9,811	9,311	8,770	8,036	7,758
Revaluación de activos	2,986	2,986	2,986	7,484	7,484
Utilidades Retenidas	24,545	22,095	7,944	34,319	37,915
Utilidades del ejercicio	10,013	10,751	14,691	5,560	(3,319)
Total Patrimonio	96,312	94,098	83,347	104,354	98,794
Total Pasivo y Patrimonio	306,179	276,250	275,293	268,259	218,381

Fuente: Fitch Ratings y ASSA GT.

ASSA Compañía de Seguros, S.A. — Estado de Resultados

(GTQ miles)	2021	2020	2019	2018	2017
Primas Emitidas Netas	310,795	268,884	211,973	163,718	137,318
Primas Cedidas	(244,875)	(212,526)	(161,962)	(123,549)	(103,550)
Primas Netas Retenidas	65,920	56,357	50,011	40,169	33,768
Variación En Reservas Técnicas	(8,252)	(1,666)	(4,006)	(2,902)	(4,913)
Primas Devengadas	57,669	54,691	46,005	37,267	28,855
Siniestros Pagados	(120,875)	(86,389)	(64,431)	(63,696)	(31,116)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	95,240	61,533	40,034	46,693	17,382
Siniestros Incurridos Netos	(25,635)	(24,856)	(24,397)	(17,003)	(13,734)
Gastos de Adquisición y Conservación	(49,965)	(47,477)	(35,468)	(33,988)	(19,365)
Comisiones y Participación por Reaseguro Cedido	44,219	44,566	37,332	33,636	17,816
Resultado Técnico	26,288	26,924	23,472	19,913	13,572
Gastos de Administración	(30,890)	(28,522)	(26,052)	(24,138)	(25,083)
Derechos de Emisión	10,405	9,179	7,409	5,657	4,873
Resultado de Operación	5,802	7,582	4,830	1,432	(6,638)
Producto Financiero Neto	4,399	4,892	4,636	3,901	3,217
Otros Ingresos/Gastos	2,344	1,266	7,472	1,161	381
Resultado antes de Impuestos	12,545	13,740	16,938	6,493	(3,041)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(2,532)	(2,989)	(2,247)	(933)	(278)
Resultado Neto	10,013	10,751	14,691	5,560	(3,319)

Fuente: Fitch Ratings y ASSA GT.

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 siguiendo este 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. 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 ESMA 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.

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 © 2022 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.