

BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A.

Comité No. 10/2021					
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2020			Fecha de comité: 16 de abril de 2021		
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector de Aseguradoras / Guatemala		
Equipo de Análisis					
José Orantes jorantes@ratingspcr.com		Pamela Prado pprado@ratingspcr.com		(502) 6635 2166	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Fecha de comité	28/4/2017	21/5/2018	17/5/2019	30/04/2020	16/04/2021
Fortaleza Financiera	GTAA-	GTAA	GTAA	GTAA	GTAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Estas categorizaciones pueden ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+) ó (-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada. Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

La calificación de BMI Compañía de Seguros se fundamenta en el modelo de negocio con alta cesión de riesgo con su casa matriz, y el incremento en la colocación de primas presentada para el periodo de análisis a través de una mejora en la estrategia de colocación, así mismo la compañía de seguros cuenta con el respaldo del grupo BMI. No obstante se observa un incremento importante en la siniestralidad por severidad de casos que impacta en la rentabilidad. BMI mantiene niveles adecuados de solvencia y cobertura.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. se basa en los siguientes fundamentos:

Incremento en la suscripción de primas: Para este periodo BMI Compañía de seguros registra un incremento interanual de 10.4 millones (+16.2%) en las Primas Directas Netas, donde todos los sub-ramos se ven incrementados al compararlo con los registrados en 2019, siendo el sub-ramo de Salud y Hospitalización ha presentado el mayor incremento interanual (+Q. 6.5 millones) pero el sub-ramo de Accidentes de Viajes ha sido el que registra el mayor incremento porcentual (+84.8%) al compararlo con diciembre de 2019, derivado de que es el sub-ramo más nuevo de la compañía de seguros al manejar esta cartera desde el año 2019 y por el impacto con la pandemia este producto ha sido estratégico durante el período.

Incremento en las reservas técnicas y matemáticas Para este periodo como estrategia de una empresa conservadora, la aseguradora registra un total de Q. 78.3 millones en Pasivos, representando un incremento interanual de Q. 10.5 millones (+15.5%), como resultado principalmente del aumento en las Reservas Técnicas y Matemáticas por Q. 15.1 millones (68.3%) dando un total de Q. 37.2 millones en esta cuenta y llegando a representar el 47.5% del total de los Pasivos, este incremento en las reservas se debe a la estrategia tomada por BMI donde se aumentan las reservas principalmente de ambos ramos de Salud y Vida.

Incremento en la Siniestralidad: Los Gastos por Obligaciones Contractuales reflejan una disminución interanual de Q. 1 millón (-2.4%) totalizando Q. 40.6 millones, donde el sub-ramo de Salud y Hospitalización represento el 87.2% de estas, como efecto de la pandemia covid-19. Así mismo se registra un total de Q. 38.1 millones en concepto de recuperaciones de estas obligaciones por medio del reaseguro tomado de la aseguradora, lo cual es el 93.8% del total de las obligaciones, dando un total de Q. 2.5 millones en Siniestralidad, siendo ésta 20.5% mayor interanualmente. Cabe mencionar que la aseguradora ofrece en sus productos cobertura para personas de hasta 70 años, un límite que admite mayor riesgo.

Desmejora en la rentabilidad: Para el presente período la aseguradora presenta ingresos netos por primas superiores en Q 10.4 millones (16.2%), sin embargo, para el presente período de pandemia como aseguradora de pólizas del ramo salud se tomó la estrategia de incrementar las reservas técnicas y matemáticas en Q 7.2 millones (1.6 veces), junto con los gastos de administración que ascienden a Q. 8.5 millones para el cierre de 2020, lo que representa un crecimiento interanual del 9.8% (+Q. 756 mil), debido al crecimiento de las operaciones y a la incursión de la empresa en seguros de viaje. Como resultado, el Ratio Combinado se coloca en 2.5 veces, incrementándose de forma significativa interanualmente (diciembre 2019: 1.4 veces). siendo compensados por los Ingresos de Inversiones por Q. 2.5 millones, mayores en Q. 206.3 mil (+9%) a los presentados en diciembre de 2019. Lo anterior resulto en una contracción de la Utilidad Neta en Q. 863.7 mil, siendo menor en Q. 1.1 millones (-60.2%). Esta reducción en el resultado del ejercicio redujo los indicadores de rentabilidad, el ROA fue de 0.8%, menor al 2.3% observado en diciembre 2019; y el ROE se coloca en 3.5 %, inferior al 8.6% experimentado el año anterior.

Adecuados niveles de solvencia y cobertura. A la fecha de análisis, BMI registró un Capital total de Q. 24 .8 millones, superior en 4.8 % al registrado en diciembre 2019. Esto permite cubrir el margen de solvencia en 2 veces, por lo que la aseguradora posee un margen de solvencia superior al mínimo requerido pero inferior en 0.4 p.p. interanualmente, colocándola por debajo de la cobertura del sector, que se ubicó en 3.4 veces. Asimismo, el indicador de solvencia, medido por el cociente patrimonio/activo, se situó en 24.1%, siendo menor interanualmente como resultado del incremento de activos en el periodo de análisis. El indicador de solvencia se ubicó por debajo del promedio del sector (37.1%).

Respaldo administrativo del grupo: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. pertenece al grupo Best Meridian Insurance Financial Group, una institución de seguros con más de 49 años de experiencia, y con presencia en América Latina y el Caribe, Europa y Asia. La aseguradora posee una serie de productos que cuentan con la cobertura internacional de la casa matriz, así como la confianza y credibilidad de esta.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la metodología para la Calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales vigente en el Manual de Calificación de Riesgo para Guatemala aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de diciembre de 2017

Información utilizada para la calificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2020 que se encuentran de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos (SIB) de Guatemala, entidad encargada del control y vigilancia de las instituciones del sistema financiero.
2. **Perfil de la Institución.** Programa de reaseguro e inversión.
3. **Riesgo de Mercado:** Detalle del portafolio de inversiones.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia y patrimonio técnico.

Contexto Económico

Al finalizar el segundo semestre de 2020, la economía mundial registró un crecimiento de -4.4%, el cual se presenta de manera menos desfavorable al crecimiento proyectado en junio por el Fondo Monetario Internacional (FMI) que se situó en -4.9%. La desaceleración del decrecimiento se evidencia principalmente en economías avanzadas y corresponde al aminoramiento de las restricciones que contribuyeron a la reactivación económica en los diferentes países, así como a las medidas de apoyo fiscal, monetario y financiero de las autoridades gubernamentales. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Latinoamérica presenta un crecimiento de -7.7% para 2020 y una tasa de desocupación del 10.7%. La región ya se encuentra fuera de confinamiento casi en su totalidad y las actividades económicas retomaron sus comportamientos habituales. Sin embargo, se continúa a la espera de un segundo repunte de la enfermedad, lo cual incrementa la incertidumbre y podría traer consigo la reactivación de medidas contingentes por parte de las autoridades.

El desempeño económico de Guatemala se presenta favorable y supera los pronósticos esperados en la región al colocarse con un crecimiento de -2.5% en este 2020. Según el Banco de Guatemala, el país presenta un decrecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1.5% como consecuencia del débil desempeño de la demanda

interna, a una reducción pronunciada en la inversión y a una contracción en el consumo privado. El resultado presentado en el crecimiento del PIB está claramente por debajo del crecimiento de 3.5% que se registró en 2019. En cuanto al comercio exterior, el valor FOB a octubre de 2020 registró una leve caída de 0.1% con respecto al valor obtenido en el mismo periodo anterior. Esta caída se da debido a una reducción del precio medio de 4.3% que se compensa por un incremento de 4.5% en el volumen de exportaciones. El aumento en volumen fue producto de un incremento en las exportaciones de cardamomo, grasas y aceites comestibles, y manufacturas diversas.

Aunado a lo anterior, se observa un incremento de 6.4% en el ingreso de divisas por remesas familiares para totalizar los US\$10,176.8 millones producto de los bajos niveles de desempleo latino que se registraron en los Estados Unidos. En materia fiscal, se realizaron esfuerzos para mitigar los efectos de la pandemia COVID-19 que requirieron una expansión en el gasto público (+16.6%) dirigido a la mejora de infraestructura hospitalaria, programas de ayuda social, y mejorar la situación de empresas y trabajadores del sector privado. Adicionalmente, se hizo necesaria la aprobación del presupuesto en vigencia por más de Q20,000 millones, elevando así el déficit presupuestario de 2.6% del PIB a un 5.9%. En el último trimestre de 2020, la tasa inflacionaria se situó en 5.34%, levemente por encima del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación (4±1 p.p.). Sin embargo, las expectativas inflacionarias a 12 meses y 24 meses se colocan ambas en 4.4%, y están dentro de dicho margen. En cuanto a las tasas de interés de corto plazo (reporto a 1 día), estas se ubicaron en 1.75%, en torno a la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75% a diciembre de 2020; mientras que las tasas de interés, del sistema bancario activa (12.32%) y pasiva (4.42%), continuaron estables e históricamente bajas, lo que evidencia los adecuados niveles de liquidez en la economía y una demanda de créditos que ha empezado a recuperarse. Según el FMI, se espera una recuperación en el 2021 como resultado de las mejores perspectivas de crecimiento para la economía mundial (incluyendo la de los principales socios comerciales de Guatemala) y del mayor dinamismo de las condiciones económicas internas, proyectándose un crecimiento del PIB que podría ubicarse en un rango entre 2.5% y 4.5%.

Contexto del Sistema

A diciembre de 2020, el sector de aseguradoras de Guatemala se encuentra conformado por 28 empresas, de las cuales 18 se clasifican como aseguradoras generales y los 10 restantes son aseguradoras que se dedican exclusivamente al ramo de caución. Las primas netas del sector alcanzaron los Q8,090.3 millones, evidenciando un crecimiento de 4.23% con respecto a lo registrado en 2019. Dicho crecimiento se presenta notoriamente mayor que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) que registró un decrecimiento de 1.5% según el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El sector asegurador presenta un índice de retención de 64.7%. Dicho indicador se encuentra levemente por debajo del índice presentado en 2019 cuando se colocó en 65.6%, lo que representa una variación de -0.9 puntos porcentuales (p.p.). En lo que respecta a la siniestralidad, los índices presentaron una mejora con respecto a los presentados en el mismo periodo anterior, dicho comportamiento se debe principalmente a las restricciones impuestas por las autoridades gubernamentales como medidas ante la propagación de la pandemia COVID-19. El índice de siniestralidad neta del sector se situó en 34.2% como resultado de una variación negativa de 2.7 p.p. a partir del índice presentado en el año 2019 (36.9%). Por su parte, el índice de siniestralidad retenida devengada se coloca en 54.2% y refleja una contracción comparada al 58.2% presentado en 2019. La utilidad del sector de seguros guatemalteco presenta una utilidad neta de Q1,117 millones la cual refleja un crecimiento interanual de 18.7% que es resultado de la menor siniestralidad presentada durante el año y mayores primas emitidas. Como consecuencia de esto los indicadores de rentabilidad se presentan mayores a los presentados el año anterior. El ROE se coloca en 9.51% (dic. 2019: 8.52%) y el ROA se coloca en 25.7% (dic. 2019: 25.7%). Por su parte la rentabilidad de las aseguradoras del ramo de caución se mostró en Q140 millones tras un crecimiento de 6.3% (dic 2019: Q131.8 millones).

Análisis de la institución

Reseña

El Grupo BMI nació en 1971 con enfoque al mercado internacional, especializándose en América Latina, de productos de calidad orientados a la planeación y protección individual. A través de los años la compañía ha diseñado y desarrollado una diversa cartera de productos para sus clientes, brindando soluciones con un portafolio de alta calidad en Seguros de Vida y Seguros de Salud con cobertura mundial. BMI trabaja en América Latina, El Caribe, Europa y Asia. Con casi cinco décadas de experiencia y trayectoria asegurando el futuro de clientes mediante innovaciones en seguros. Asimismo, se tiene más de un millón de asegurados en toda América Latina, El Caribe, Europa y Asia.

En Guatemala, la empresa fue constituida en 1951 bajo el nombre de Seguros Cruz Azul, S.A., en 1988 modificó su razón social a Empresa Guatemalteca CIGNA de Seguros, S.A.; posteriormente, en el año 2008 sería de nuevo modificada la razón social a Aseguradora Mundial Colectivos Empresariales. Por último, en mayo de 2011 Best Meridian Insurance Company compró las acciones y la licencia de Aseguradora de Seguros Generales de la Compañía Aseguradora Mundial-Colectivos Empresariales, S.A., y cambió su razón social en diciembre del mismo año por el de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. En junio de 2012 recibió por parte de la Superintendencia de Bancos, registro y autorización para operar el primer plan de salud, plan denominado "AZURE". En octubre del

mismo año la Superintendencia de Bancos registró y autorizó dos planes del ramo de salud individual denominados: “SERIE 3000, MERIDIAN II” y por último en el mes de diciembre de 2012, la Superintendencia de Bancos aprobó el último de los cuatro planes básicos de salud, el plan denominado “FLEXI III América Latina”. Asimismo, en 2014 se aprobó el cuarto plan de Gastos Médicos Ideal. Más tarde, se aprobaron los planes de vida universal, así como de vida colectivo y de accidentes personales colectivos. El año pasado se registraron entre otros productos el seguro de viaje y el seguro de gastos médicos ejecutivo. En el primer semestre de este año BMI Guatemala se unió a la Asociación Guatemalteca de seguros AGIS para unirse a buscar mejorar el gremio de seguros que aún tiene una muy baja penetración en el país.

Gobierno Corporativo

BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., lleva a cabo prácticas de Gobierno Corporativo mediante un equipo directivo y gerencial que tiene una amplia experiencia y conocimiento del sector asegurador. La Junta Directiva cuenta con 3 representantes con una sesión establecida una vez al año. De igual manera se establecen 4 comités de riesgo para que apoyen en la toma de decisiones relacionadas con los temas de riesgos, tesorería, riesgos técnicos y riesgos comerciales. Asimismo, la Junta Directiva nombra los miembros de los respectivos comités.

ACCIONISTAS, JUNTA DIRECTIVA Y PLANA GERENCIAL

ACCIONISTAS		ALTA GERENCIA	
Best Meridian Insurance Company	99.6%	Alejandro Arriola Díaz	Gerente General y Representante Legal
Accionistas Locales	0.4%	Ezequiel Turcios Santizo	Gerente Financiero y Administrativo

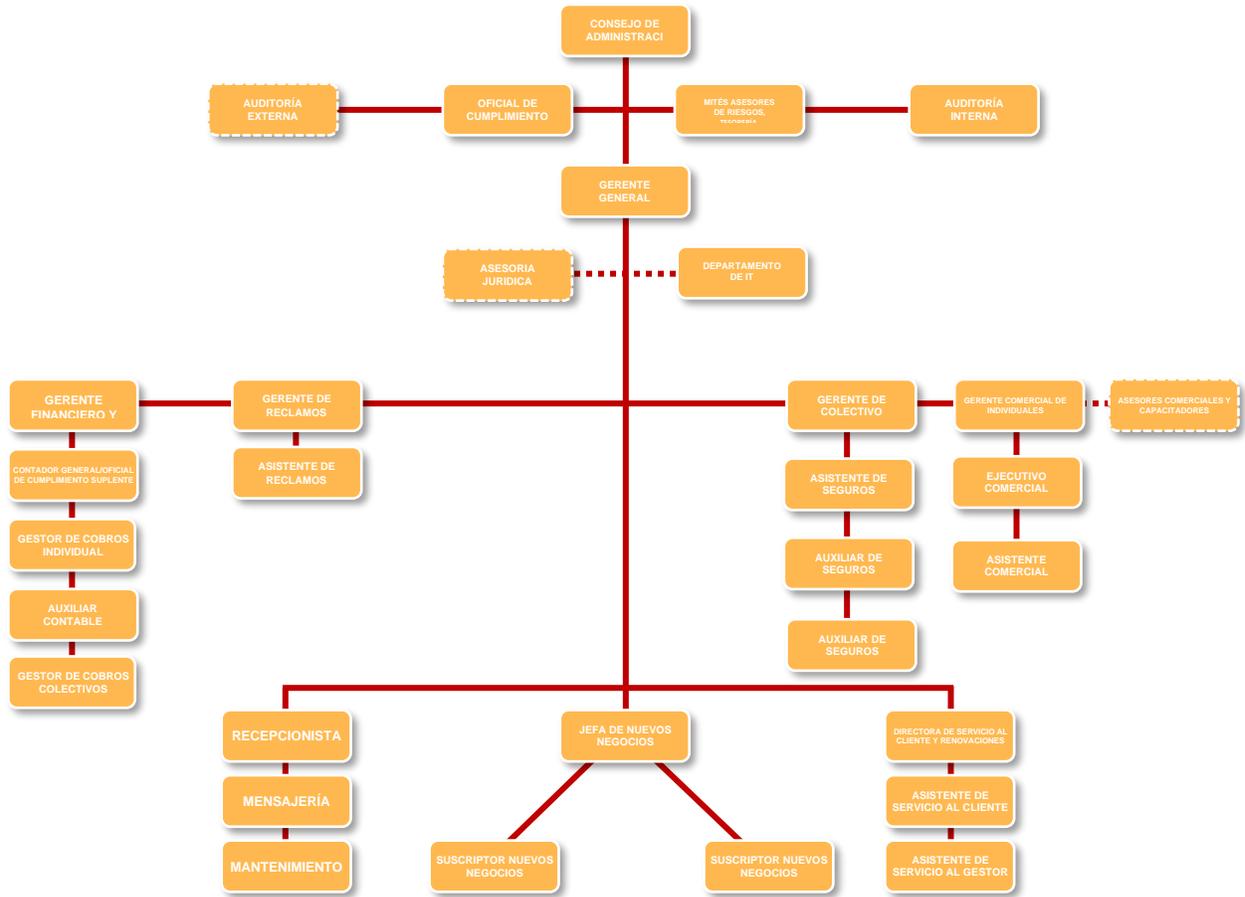
JUNTA DIRECTIVA

Anthony Félix Sierra	Presidente
Antonio Medina Sierra	Vicepresidente
Brent Bush	Secretario

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / **Elaboración:** PCR

BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., no realiza oferta pública de acciones en el mercado guatemalteco. El 99.6% del capital accionario de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., pertenece a “Best Meridian Insurance Company”, siendo esta empresa su principal accionista. El apoyo técnico y comercial del grupo BMI Companies, le ha permitido seguir consolidando su presencia en un mercado altamente competitivo. Asimismo, el negocio local se beneficia de la presencia regional del grupo, a través de negocios referidos, alianzas regionales, que contribuyen a un sólido soporte patrimonial, así como liderazgo en la participación del programa de reaseguros y en general.

ORGANIGRAMA DE BMI COMPAÑÍA DE SEGUROS DE GUATEMALA, S.A.



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

De acuerdo con la clasificación de ramos de primas en Guatemala, BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. tiene participación en 2 ramos: Seguros de Vida, y Seguros de Accidentes y Enfermedades. En seguros de vida ofrece servicios para los sub-ramos de Planes Individuales y Planes Colectivos; y en el ramo de Accidentes y Enfermedades tiene participación en los sub-ramos de Salud y Hospitalización y Accidentes Personales. Los planes de seguros que ofrece BMI Compañía de Seguros ofrecen asistencia médica, quirúrgica y hospitalaria con cobertura internacional. La estrategia utilizada para cautivar el mercado guatemalteco se basa en ofrecer una serie de productos de alta calidad como los siguientes:

Salud y hospitalización

- Azure
- Meridian II
- Plan Ideal
- Serie 3000.
- Flexi III A.L.
- Seguro de Gastos Médicos Ejecutivo

Vida

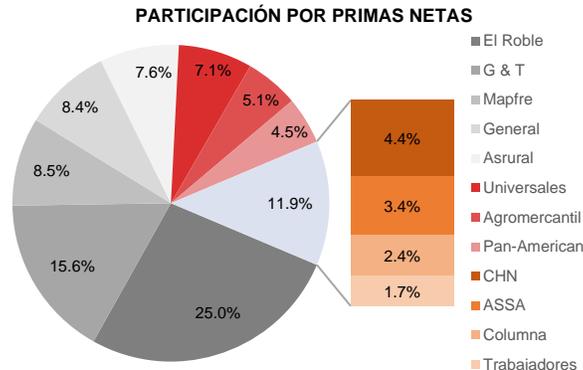
- **Vida Individual**
 - Vida Universal Nova II
 - Vida Universal Lifetime
 - Term 100
- **Colectivos**
 - Accidentes personales colectivo
 - Vida colectivo

Seguros de viaje

- Diario
- Anual Multiviajes
- Larga distancia
- Familiar
- Corporativo
- Estudiantil

Posición competitiva

Para el 31 de diciembre de 2020, BMI Compañía de Seguros de Guatemala tiene una participación de 1 % del total de primas netas, colocándose en el lugar número 16 de 19 del sector asegurador. Así mismo, la aseguradora ocupa el lugar 15 de 19 entidades dedicadas a la comercialización de seguros generales en Guatemala, medido por su nivel de activo, el cual representa el 1 % del total de activo del sector asegurador. Cabe la mención de que el sector asegurador se encuentra altamente concentrado, donde las 5 principales aseguradoras concentran 63 % del activo del sistema y emiten el 62.2 % de las primas.



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: PCR

BMI es una aseguradora que se enfoca en los ramos de Salud y Vida, concentrando su cartera en pólizas tipo premium en el sub-ramo de Salud y hospitalización, el cual para este periodo totalizan Q. 58.2 millones siendo mayor interanualmente en 18.2% y representando el 76 % del total de primas netas. Este ramo está compuesto por los sub-ramos de Salud y Hospitalización, Accidentes Personales y Accidentes de Viaje, los cuales componen el 71.4%, 3.7% y 0.8% de la cartera respectivamente. Así mismo, la cartera está integrada en 24% por el ramo de Vida, el cual incluye las primas del sub-ramo de Vida Individual (22.8%) y Vida colectiva (1.2%), los cuales se presentan mayores interanualmente en 21.1 % y 23.3% respectivamente.

CARTERA POR RAMO

Primas Netas	dic-19		dic-20		Variación	BMI	
	Miles Q.	BMI	%	BMI			%
Total Salud y hospitalización		49,261	76.4%	58,226	76.0%	8,965	18.2%
Salud y hospitalización		46,833	72.6%	54,711	71.4%	7,877	16.8%
Accidentes personales		2,087	3.2%	2,865	3.7%	778	37.3%
Accidentes De viaje		341	0.5%	650	0.8%	309	100.0%
Total Vida		15,207	23.6%	18,429	24.0%	3,222	21.2%
Vida Individual		14,464	22.4%	17,512	22.8%	3,048	21.1%
Vida Colectiva		743	1.2%	917	1.2%	173	23.3%
Total		64,468		76,655		12,187	18.90%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: PCR

Evaluación y Gestión de Riesgos

BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. define el riesgo operativo como la exposición a pérdidas potenciales consecuencia de falta de procedimientos, procesos y sistemas adecuados para la ejecución de las diversas actividades de la entidad, incluye además pérdidas potenciales causadas por la falta de disponibilidad, confidencialidad e integridad de los sistemas.

Con el fin de identificar los eventos de riesgo operativo de la organización se realizan sesiones de análisis con los funcionarios que desarrollan los procesos de la cadena de valor en cada uno de los procesos. Estos funcionarios basados en el conocimiento del proceso, la experiencia en la Organización, el conocimiento del sector y la ocurrencia de eventos anteriores o por experiencia, son capaces de establecer qué riesgos están asociados con cada uno de esos procesos. La identificación de los riesgos operativos en cada uno de los procesos se realiza partiendo de la Dirección estratégica de la Organización. La alineación de los objetivos del proceso con los objetivos estratégicos es fundamental para la identificación de los riesgos a los que se ve expuesto el proceso. Cualquier situación, en la

ejecución de las actividades, que impida el cumplimiento del objetivo del proceso generará el incumplimiento de los objetivos estratégicos y, por ende, del direccionamiento de la organización son los riesgos a los que se ve expuesto el proceso.

La aseguradora cuenta con un manual integral para la administración de riesgos que define las políticas para mitigar los riesgos adherentes, estas parten desde la identificación de la cadena de valor, procesos y finaliza con las actividades de monitoreo de riesgos. Asimismo, se posee un nivel de tolerancia al riesgo en base a la exposición total a aquellos riesgos específicos cuya exposición deba expresarse en términos cuantitativos, que pueden ocasionar pérdidas a la institución que la misma está dispuesta y en capacidad de asumir tomando en cuenta su plan estratégico, condición financiera y su rol en el sistema financiero.

Riesgo cambiario

Para este periodo se registra un incremento importante en las operaciones en moneda extranjera de BMI, donde las reservas técnicas y matemáticas en moneda extranjera incrementan interanualmente por un equivalente a Q. 15.2 millones (+75%). Esto como resultado da una Posición de Cambio de sobreventa de Q. 14.2 millones, equivalente al 57.4% del capital contable de la aseguradora para este periodo.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL		
Miles de Q.	dic-19	dic-20
Activos en moneda extranjera	61,225	60,204
Pasivos en moneda extranjera	50,099	74,448
Posición de cambio en Balance ME	11,125	(14,244)
Posición neta en derivados en ME	-	-
Posición Global en ME	11,125	(14,244)
Posición Global ME/Patrimonio	46.4%	-57.4%

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / **Elaboración:** PCR

Política de Inversiones

El manual de inversiones de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. contiene los lineamientos de control y manejo que establece la normativa vigente, Decreto 25-2010 y su reglamento, en combinación con la normativa de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A.

La aplicación práctica del manual de inversiones debe ir encaminada a lograr los siguientes objetivos.

- Regular todas las operaciones de colocación de recursos financieros de la compañía.
- Establecer las disposiciones complementarias a la normativa vigente que deberán observarse para realizar las diferentes transacciones de inversiones.
- Definir los procedimientos, políticas, y demás controles necesarios para la autorización y manejo apropiado de las inversiones.
- Establecer los procedimientos de calce del nivel y estructura de las inversiones contra los requerimientos de inversiones de reservas técnicas, patrimonio técnico o margen de solvencia.

Todas las operaciones de inversiones son realizadas y administradas por el Departamento de Financiero en atención a las decisiones del Comité de Inversiones que está integrado por el Gerente General y Gerente Financiero. El Comité debe tomar decisiones operativas sobre inversiones financieras de acuerdo con las disposiciones legalmente establecidas y a las políticas de inversiones aprobada por el Consejo de Administración.

La política de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., es invertir en valores de renta fija, emitidas por el Estado, el Banco de Guatemala y otras entidades supervisadas del sector financiero a plazos menores de un año, así como en depósitos. Por tanto, maneja un portafolio de inversiones de bajo riesgo y alta negociabilidad con el objetivo de mantener la liquidez requerida, el equilibrio de los plazos y el calce adecuado de las reservas técnicas y margen de solvencia.

Análisis del Portafolio de Inversiones

A la fecha de análisis, las inversiones de BMI compañía de seguros totalizaron Q. 65.7 millones, representando un incremento de Q. 11.8 millones (+21.9%) en esta cartera, como resultado del incremento en Q. 9 millones (+62%) de Valores del estado y Q. 4.6 millones (+341.1%) de Cédulas hipotecarias considerados como instrumentos de bajo riesgo.

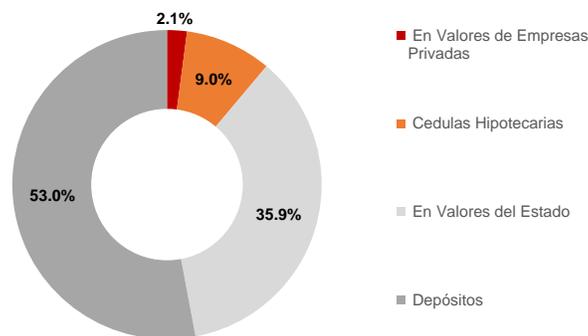
PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Miles de Q.	dic-20	Var%
En Valores del Estado	23,594.79	62.0%
En Valores de Empresas Privadas	1,363.92	-30.5%
Depósitos	34,786.16	-3.4%
Cedulas Hipotecarias	5,943.40	341.1%
Total	65,688.26	21.9%

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

La Aseguradora cuenta con un portafolio de inversiones integrada por valores de bajo riesgo y alta negociabilidad con el objetivo de mantener niveles de liquidez óptimos. La totalidad de las inversiones tienen fecha de vencimiento menor a un año y evidencian un equilibrio en el plazo de vencimiento de estos y la constitución de reservas técnicas y margen de solvencia. La cartera de inversiones se encuentra concentrada en Depósitos, los cuales representan el 53% de la cartera, a estos les siguen Valores del estado (35.9%), y en tercer y cuarto lugar se tienen a Cedulas Hipotecarias (9%) y Valores de empresas privadas (2.1%).

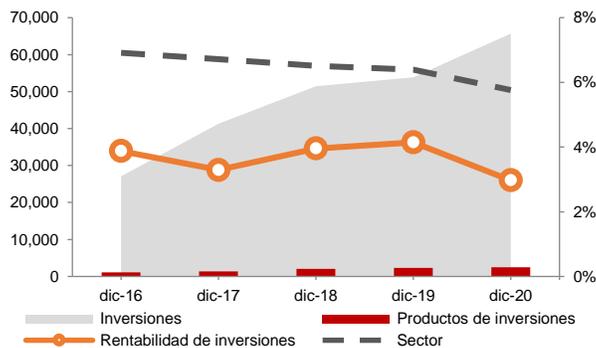
CARTERA DE INVERSIONES



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Para este periodo BMI registra ingresos de inversiones por Q. 2.5 millones, reflejando un incremento interanual del 9%. A pesar de este incremento en los ingresos por inversiones, el ratio de Rentabilidad de Inversiones de BMI se presenta menor en comparación del año anterior, como resultado directo del crecimiento de esta cartera mencionado anteriormente y de las fluctuaciones en el mercado internacional de las tasas activas de los mercados de bolsa que impactan en el mercado local. Cabe mencionar que este indicador se ha mantenido históricamente por debajo del promedio del sector asegurador, el cual para este periodo se coloca en 5.8%.

RENDIMIENTO SOBRE INVERSIONES



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

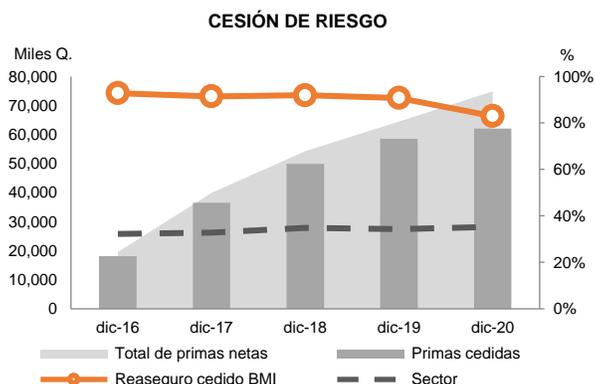
Política de Reaseguros

La Junta Monetaria por medio de la resolución JM-6-2011¹ estableció que las reaseguradoras seleccionadas deberán tener una calificación de riesgo internacional mínima de BBB- en el largo plazo. Asimismo, se indica que los límites máximos de retención deberán establecerse al inicio de vigencia de los contratos de reaseguro, quedando la elección de estos límites a discreción de la aseguradora, que deberá efectuar un análisis de riesgo propio y elegir las reaseguradoras con base a las políticas y estrategias aprobadas por el Consejo de Administración, para posteriormente ser autorizadas por la Superintendencia de Bancos (SIB). Atendiendo a estas disposiciones, BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. cede a la fecha de análisis la mayor parte de las primas a una única compañía reaseguradora: Best Meridian Insurance Company (Reinsurance), que cuenta con una calificación de riesgo de A- (Excelente) por la Calificadora A.M. Best. Los porcentajes de cesión vigentes para el período de análisis se encuentran de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de Q.	REASEGURO			dic-19			dic-20			Sector		
	Primas Netas	Primas Cedidas	% de Reaseguro	Primas Netas	Primas Cedidas	% de Reaseguro	Primas Netas	Primas Cedidas	% de Reaseguro	Primas Netas	Primas Cedidas	% de Reaseguro
Total Salud y hospitalización	49,261	45,512	80.4%	56,619	51,879	91.6%	2,360,584	534,954	22.7%			
Salud y hospitalización	46,833	45,073	84.5%	53,351	51,195	96.0%	2,163,787	485,729	22.4%			
Accidentes personales	2,087	94	3.6%	2,637	111	4.2%	194,659	48,046	24.7%			
Accidentes De viaje	341	345	54.7%	630	572	90.8%	2,138	1,179	55.1%			
Total Vida	15,207	13,012	71.2%	18,281	10,242	56.0%	1,701,296	346,371	20.4%			
Vida Individual	14,464	12,974	74.1%	17,512	10,208	58.3%	223,241	76,028	34.1%			
Vida Colectiva	743	38	5.0%	769	35	4.5%	1,478,055	270,343	18.3%			
Total	64,468	58,524	78.1%	74,900	62,122	82.9%	4,061,880	881,325	21.7%			

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., / Elaboración: PCR

Para diciembre de 2020, BMI registra un total de Q. 62.1 millones en primas cedidas, dando un ratio de cesión de riesgo de 82.9%, ligeramente menor al 91% registrado en diciembre de 2019, así mismo se puede apreciar que este indicador se encuentra por arriba del promedio presentado por el sector asegurador (35.3%) debido a la estrategia de riesgo de las pólizas, la mayor cesión permite a la aseguradora contar con el soporte y la cobertura de BMI Reinsurance.



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., / Elaboración: PCR

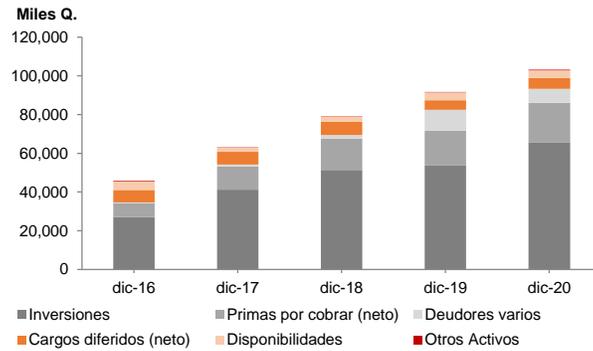
Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activo

Los activos de la aseguradora registran un incremento interanual equivalente a Q. 11.4 millones (+12.4%) al periodo de análisis, donde las Inversiones lideran este incremento, mostrándose mayores en Q. 11.8 millones (21.9%) como resultado de la mayor tenencia de Valores del estado en Q. 9 millones (+62%), así mismo las cedulas hipotecarias son mayores en Q. 4.6 millones (+341.1%). Como resultado del incremento en las inversiones, estas incrementan su participación en los activos al representar el 63.7% de estos, seguidas por las Primas Por Corar Netas, las cuales son equivalentes el 19.8% del total de activos, así mismo, los Deudores Varios componen el 7.1% y el restante 9.5% se reparte entre Disponibilidades (3.9%), Cargos Diferidos (5.3%) y Bienes Muebles Netos (0.3%).

¹ "Reglamento para el Registro de Reaseguradoras o Aseguradoras Extranjeras, de Contratos de Reaseguro y Determinación de los Límites o Plenos de Retención".

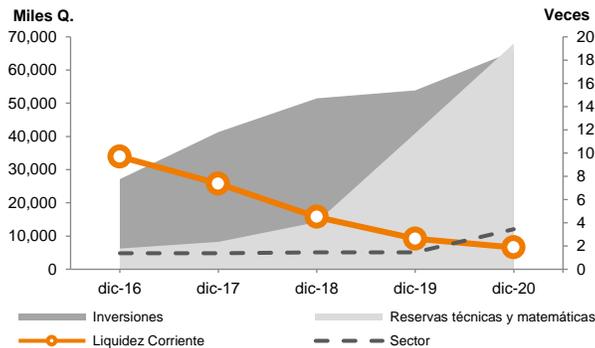
EVOLUCIÓN DE ACTIVOS



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

A pesar del incremento notable en las Inversiones el indicador de Liquidez Corriente se presenta menor al 2.6 veces presentado en diciembre de 2019 al colocarse en 1.9 veces, como resultado directo del incremento de Q. 15.1 millones en Reservas Técnicas y Matemáticas. Cabe mencionar que este índice se ha colocado históricamente mayor al promedio del sector asegurador, sin embargo, para este año se coloca por debajo del 3.5 veces registrado por el sector.

LIQUIDEZ CORRIENTE

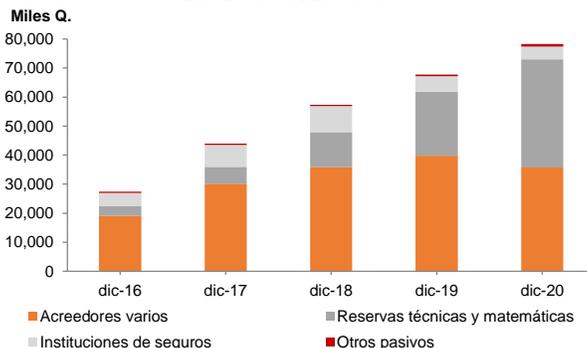


Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

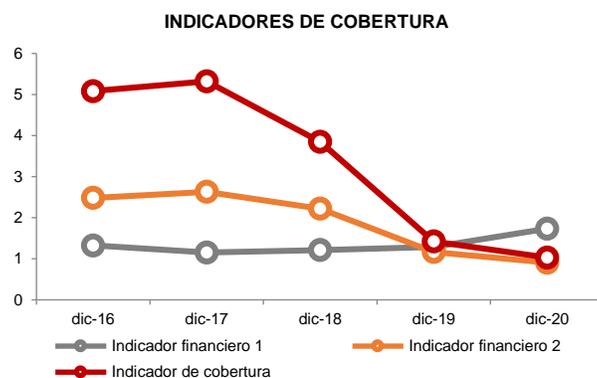
Para este periodo, la aseguradora registra un total de Q. 78.3 millones en Pasivos, representando un incremento interanual de Q. 10.5 millones (+15.5%), como resultado principalmente del aumento en las Reservas Técnicas y Matemáticas por Q. 15.1 millones (68.3%) dando un total de Q. 37.2 millones en esta cuenta y llegando a representar el 47.5% del total de los Pasivos. Así mismo, se registra un aumento de Q. 310 mil (49.4%) en Otros Pasivos totalizando Q. 938.2 mil y teniendo una participación de 1.2%. Por otro lado, los Acreedores Varios presentaron una baja de 10.1% (-Q. 4 millones) para este periodo, al igual que Instituciones de Seguros las cuales se reducen en Q. 852 mil (-16.1%).

EVOLUCIÓN DE PASIVOS



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Los pasivos para este periodo presentan una concentración en las Reservas Técnicas y Matemáticas, las cuales componen el 47.5% del total de activos, siendo este el primer período donde esta es la principal cuenta de los pasivos; a estas les siguen Acreedores varios con una participación sobre pasivos de 45.7% y el restante 6.9% se encuentra compuesto por Instituciones de Seguros (5.7%) y Otros Pasivos (1.2%).



La aseguradora muestra niveles adecuados de cobertura de pasivos, medido por los tres indicadores financieros: el indicador de cobertura de pasivos técnicos se situó en 1.03 veces (-0.39 veces) derivado del incremento en Reservas Técnicas y Matemáticas. Los indicadores financieros 1 y 2, que miden la capacidad de la aseguradora de hacer frente a sus obligaciones con sus activos más líquidos, para este periodo el Indicador Financiero 1 se coloca en 1.73 veces y el Indicador Financiero 2 en 0.91 veces reflejando una disminución interanual también como resultado del incremento de Reservas Técnicas y Matemáticas.

INDICADORES DE COBERTURA

BMI Seguros	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Indicador de cobertura	5.08	5.32	3.85	1.42	1.03
Indicador financiero 1	1.33	1.15	1.21	1.29	1.73
Indicador financiero 2	2.48	2.63	2.22	1.17	0.91

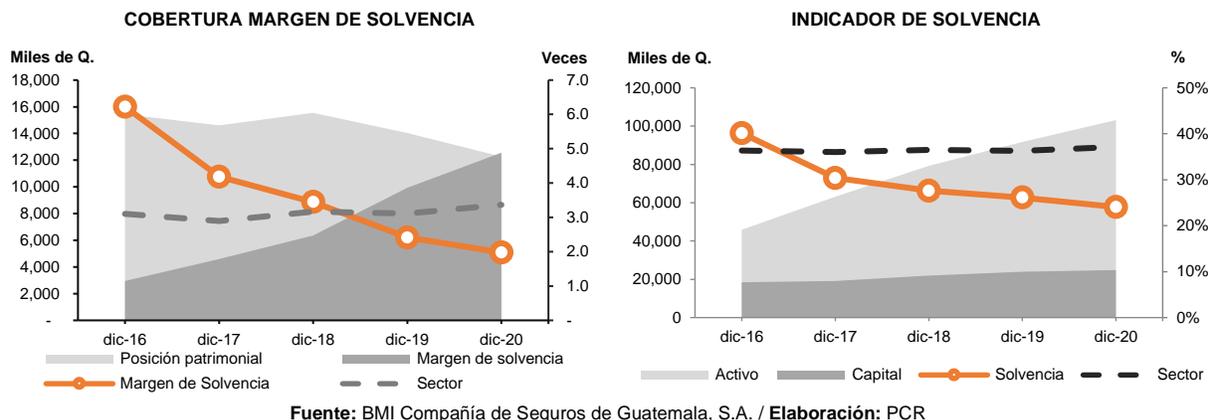
Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

A la fecha de análisis, BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. registró en su cuenta capital un saldo de Q. 24.8 millones, superior en 4.8 % al registrado en diciembre 2019. La aseguradora cuenta con un capital autorizado de Q. 25 millones, representado por 2.5 millones de acciones con un valor nominal de Q. 10 cada una. El monto del capital autorizado se encuentra pagado en su totalidad desde el año 2016. Por su lado, la utilidad obtenida en el período de análisis ascendió a Q. 863.7 mil, presentando una disminución de 58.3 % en relación con el resultado obtenido en el mismo periodo del año anterior.

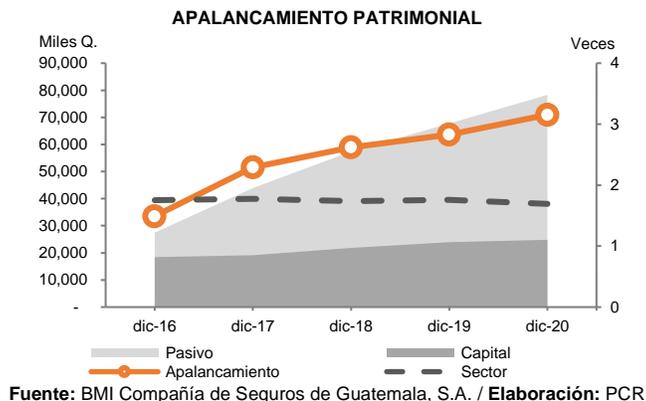
Indicadores de capitalización

La Aseguradora cuenta con un patrimonio técnico de Q. 24.8 millones, que le permite cubrir el margen de solvencia en 2 veces, por lo que la aseguradora posee un margen de solvencia superior al mínimo requerido como patrimonio técnico permanente para afrontar situaciones extraordinarias derivadas de la operación del seguro o reaseguro. La cobertura observada es inferior en 0.4 p.p. interanualmente, colocándola por debajo de la cobertura del sector, que se ubicó en 3.4 veces. Asimismo, el indicador de solvencia, medido por el cociente patrimonio/activo, se situó en 24.1%, siendo menor interanualmente como resultado del incremento de activos en el periodo de análisis. El indicador de solvencia se ubicó por debajo del promedio del sector (37.1%).



Indicadores de apalancamiento

El indicador de apalancamiento del capital, que mide la relación de patrimonio comprometido con deuda, en otras palabras, cuantas veces se podría pagar el pasivo con el capital, se situó en 3.2 veces al período de análisis, equivalente a un incremento de 0.3 p.p. como resultado del aumento de 15.5% en pasivos. Este indicador se coloca por encima del observado en el sector (1.7 veces).

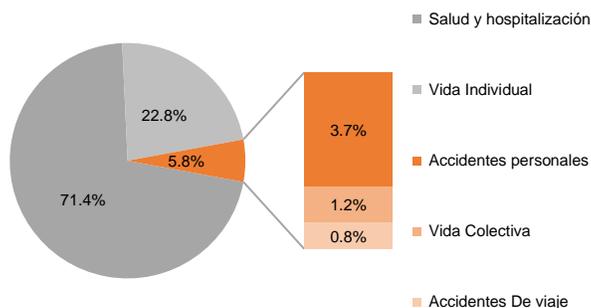


Resultados Financieros

Primas

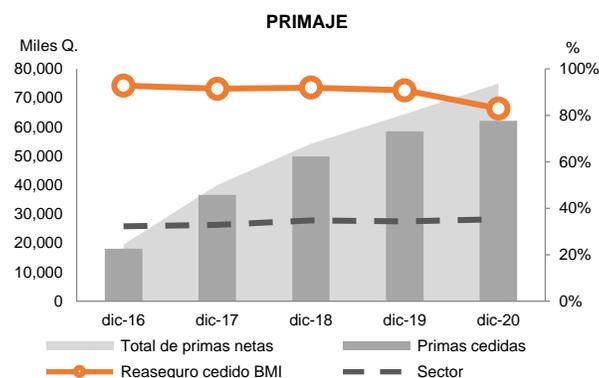
Al cierre de 2020, BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. registra un total de Q. 74.9 millones en concepto de Primas Directas netas, reflejando un incremento interanual de 10.4 millones (+16.2%), donde todos los sub-ramos se ven incrementados al compararlo con los registrados en 2019. Las primas colocadas por la aseguradora se concentran en 71.4% en el sub-ramo de salud y hospitalización; seguido por el sub-ramo de Vida individual el cual aporta el 22.8% del total de primas netas, el restante 5.8% se encuentra conformado por los sub-ramos de Accidentes Personales (3.7%), Vida Colectiva (1.2%) y Accidentes de Viajes (0.8%).

COMPOSICIÓN DE LAS PRIMAS



Fuente: Afianzadora Guatemalteca, S.A. / Elaboración: PCR

Derivado de las políticas de cesión adoptadas por BMI, la compañía de seguros mantiene una alta cesión de primas, para este periodo la compañía de seguros cede un total de Q. 62.1 millones, cediendo Q. 3.6 millones (+6.1%) más que el año anterior. Sin embargo, a pesar de este incremento en primas cedidas el indicador de cesión de riesgo se presenta menor al registrado en diciembre de 2019 (90.8%) al colocarse en 82.9%, esto como resultado del mayor incremento en las Primas Netas. Como se menciona anterior mente esta cesión de riesgos es mayor al promedio del sector asegurador, el cual para este periodo es de 35.3%.

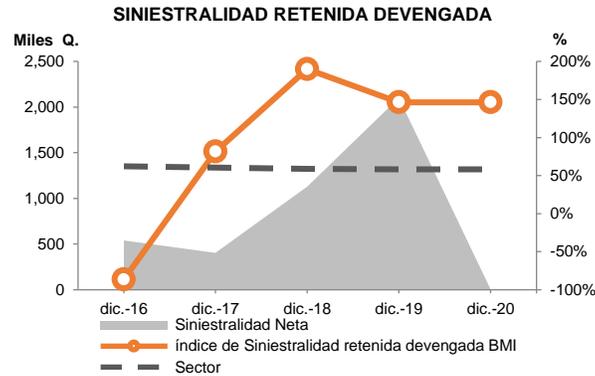


Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Gastos de Adquisición y Siniestralidad

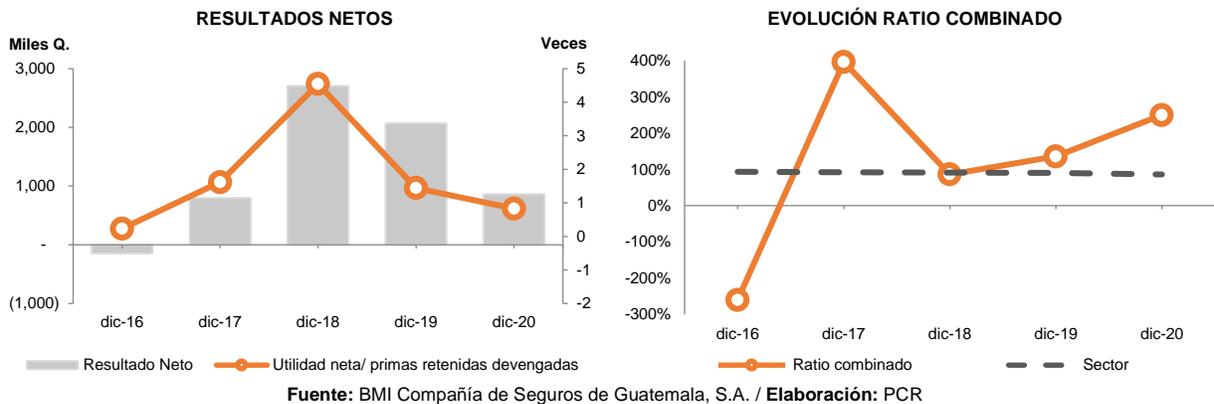
Los gastos de adquisición y renovación presentan un incremento interanual de Q. 370.1 mil (+2%), llegando a totalizar Q. 19.1 millones. Así mismo, las Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido se vieron incrementadas en Q. 670.7 mil (+2.7%) como resultado del incremento de Primas Cedidas. Por el otro lado, los Gastos por Obligaciones Contractuales reflejan una disminución interanual de Q. 1 millón (-2.4%) totalizando Q. 40.6 millones, donde el sub-ramo de Salud y Hospitalización representó el 87.2% de las Obligaciones Contractuales, Seguido por Vida Individual con 10.2% y Vida colectiva con 2%, el restante 0.7% se encuentra compuesto por Accidentes personales (0.5%) y Accidentes de Viaje (0.2%). Cabe mencionar que la aseguradora ofrece en sus productos cobertura para personas de hasta 70 años, un límite que admite mayor riesgo considerando que la mayoría de las aseguradoras del sector ofrecen productos para personas de hasta 60 años. Sin embargo, debe considerarse que la calidad de vida de las personas a quienes van dirigidos los planes de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. es considerada como media – alta, y de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística (INE), para el lustro 2015-2020, la esperanza de vida al nacer es de 72.5 años en Guatemala.

De los siniestros Contabilizados al período de análisis, se recuperaron Q. 38.1 millones por la cesión de reaseguro, dando una siniestralidad total de Q. 2.5 millones, Q. 431 mil (+20.5%), impactando directamente a la Utilidad Bruta en operaciones, la cual para este periodo se coloca en Q. 4.8 millones, Q. 524.9 mil (+9.8%) menor interanualmente.



Eficiencia Operativa y Utilidades

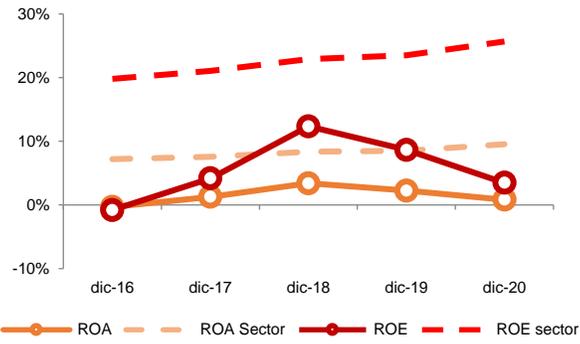
Los gastos de administración de BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. ascienden a Q. 8.5 millones para el cierre de 2020, lo que representa un crecimiento interanual del 9.8% (+Q. 756 mil), debido al crecimiento de las operaciones y a la incursión de la empresa en seguros de viaje. Cabe mencionar que BMI cuenta con el apoyo de la casa matriz en la estandarización de su estructura. Como resultado, el ratio combinado se coloca en 2.5 veces, incrementándose de forma significativa interanualmente 1.1 veces (diciembre 2019: 1.4 veces), ubicándose en una cifra mayor a 100%, esto se debe al aumento en los Gastos administrativos, así como de la disminución en las Primas Netas de Retención Devengadas (-27.5%).



BMI registra Ingresos de Inversiones por Q. 2.5 millones, mayores en Q. 206.3 mil (+9%) a los presentados en diciembre de 2019. Asimismo, los ingresos por Derechos de Emisión de Pólizas dan un resultado de Q. 2.1 millones, lo cual coloca a la Utilidad de Operación en Q. 392 mil, inferior en 77.2% al resultado obtenido en el mismo periodo del año anterior. Para este periodo también se registra un resultado en Otros Productos y Gastos de Q. 466 mil y Productos Por Ejercicios Anteriores por Q. 5.2 mil, colocando a la Utilidad Neta en Q. 863.7 mil, siendo menor en Q. 1.1 millones (-60.2%).

Esta reducción en el resultado del ejercicio redujo los indicadores de rentabilidad, el ROA fue de 0.8%, menor al 2.3% observado en diciembre 2019; y el ROE se coloca en 3.5 %, inferior al 8.6% experimentado el año anterior. Ambos indicadores siguen por debajo del sector (ROA: 9.5% y ROE: 25.7%), cabe mencionar que los indicadores del sector son afectados por compañías de seguros con operaciones mucho mayores a las de BMI, por lo que su rentabilidad es mayor.

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS Y PATRIMONIO



Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Anexos

BALANCE GENERAL					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activo	45,837	63,156	79,255	91,747	103,146
Inversiones	27,096	41,308	51,455	53,882	65,688
Disponibilidades	4,401	2,097	2,827	4,044	4,011
Primas por cobrar (neto)	7,149	11,977	16,053	17,786	20,383
Instituciones de seguros	-	-	-	-	6
Deudores varios	416	870	1,965	10,783	7,314
Bienes muebles neto	361	273	235	249	270
Cargos diferidos (neto)	6,414	6,631	6,720	5,003	5,473
Pasivo	27,445	43,965	57,360	67,782	78,317
Reservas técnicas y matemáticas	6,269	8,207	14,176	40,966	67,982
(-) a cargo de reaseguradoras	3,019	2,316	2,120	18,879	30,805
Sub-total	3,250	5,891	12,056	22,087	37,177
Instituciones de seguros	4,639	7,505	8,990	5,280	4,427
Acreedores varios	19,121	30,130	35,812	39,787	35,775
Otros pasivos	435	439	502	628	938
Capital	18,392	19,191	21,895	23,965	24,829
Capital autorizado	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
Capital pagado	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
Capital pagado neto	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
Reservas de capital	85	85	125	260	364
Utilidad de ejercicios anteriores	(6,548)	(6,693)	(5,934)	(3,365)	(1,398)
Resultado del ejercicio después del ISR	(145)	799	2,704	2,070	864
Suma Pasivo y Capital	45,837	63,156	79,255	91,747	103,146

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Cuentas de productos					
Primas	23,964	40,689	55,447	66,116	76,655
Seguro directo	1,172	2,361	2,864	3,396	3,782
Seguro directa moneda extranjera	22,792	38,328	52,583	62,721	72,874
(-) Devoluciones y cancelaciones de primas	4,451	715	1,165	1,648	1,756
Primas directas netas	19,513	39,974	54,282	64,468	74,900
(-) Primas por reaseguro cedido	18,109	36,555	49,892	58,524	62,122
Primas netas de retención	1,404	3,419	4,389	5,945	12,778
Variaciones en reservas técnicas y matemáticas					
Variaciones gastos	(2,028)	(2,925)	3,794	4,509	11,737
Variaciones productos	-	-	-	-	-
Primas netas de retención devengadas	(624)	494	595	1,436	1,041
Costo de adquisición y siniestralidad	(3,969)	(4,648)	(5,192)	(3,928)	(3,798)
Adquisición	(4,508)	(5,051)	(6,322)	(6,029)	(6,329)
Gastos de adquisición y renovación	6,295	12,250	15,722	18,739	19,109
Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	(10,804)	(17,301)	(22,044)	(24,768)	(25,439)
Siniestralidad	539	403	1,130	2,100	2,531
Gastos por obligaciones contractuales	14,560	11,588	18,924	41,631	40,629
Recuperaciones por reaseguro cedido	(14,021)	(11,186)	(17,794)	(39,531)	(38,097)
Utilidad bruta en operaciones de seguros	3,345	5,142	5,787	5,364	4,839
Gastos y productos de operaciones	6,429	7,852	7,361	7,819	9,064
(-) Egresos por inversiones	22	7	36	68	557
(-) Gastos de administración	6,407	7,845	7,325	7,751	8,507
(+) Derechos de emisión de pólizas (neto)	814	1,241	1,621	1,874	2,109
(+) Productos de inversiones	1,072	1,366	2,072	2,301	2,507
Utilidad (perdida) operación	(1,198)	(103)	2,118	1,721	392
Otros productos y gastos	1,053	2,085	920	226	466
Productos y gastos de ejercicios anteriores	-	(996)	-	224	5
Utilidad (perdida)	(145)	986	3,038	2,170	864
Impuesto sobre la renta	-	186	335	100	-
Utilidad neta (perdida) en operación	(145)	799	2,704	2,070	864

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Solvencia					
Margen de solvencia	2,954	4,586	6,348	9,925	12,557
Margen de Solvencia	6.2	4.2	3.4	2.4	2.0
Sector	3.1	2.9	3.2	3.1	3.4
Patrimonio relacionado con activos	40.1%	30.4%	27.6%	26.1%	24.1%
Sector	36.3%	36.0%	36.5%	36.3%	37.1%
Pasivo en relación con patrimonio	149.2%	229.1%	262.0%	282.8%	315.4%
Sector	175.3%	177.6%	174.0%	175.8%	169.3%
Liquidez					
Liquidez Corriente	9.7	7.4	4.5	2.6	1.9
Sector	1.4	1.4	1.5	1.5	3.5
Siniestralidad					
Índice de Siniestralidad Retenida	38.4%	11.8%	25.7%	35.3%	35.3%
Sector	59.7%	58.1%	57.0%	56.1%	56.1%
Índice de siniestralidad Net	74.6%	29.0%	34.9%	64.6%	64.6%
Sector	66.5%	52.0%	52.5%	50.4%	50.4%
Índice de siniestralidad Retenida Devengada	-86.4%	81.5%	189.8%	146.3%	146.3%
Sector	62.2%	60.4%	58.8%	58.2%	58.2%
Eficiencia					
Indicador de Eficiencia	32.8%	19.6%	13.5%	12.0%	11.4%
Sector	14.2%	13.8%	14.3%	13.7%	13.7%
Ratio Combinado	-260.1%	396.1%	86.1%	135.7%	249.6%
Sector	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
Rentabilidad					
ROA Anualizado	-0.3%	1.3%	3.4%	2.3%	0.8%
Sector	7.2%	7.6%	8.4%	8.5%	9.5%
ROE Anualizado	-0.8%	4.2%	12.3%	8.6%	3.5%
Sector	19.8%	21.0%	22.9%	23.5%	25.7%
Rentabilidad de inversiones	3.9%	3.3%	4.0%	4.1%	3.0%
Sector	6.9%	6.7%	6.5%	6.4%	5.8%

Fuente: BMI Compañía de Seguros de Guatemala, S.A., / **Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El prospecto de la emisión se encuentra en forma preliminar.