

Ecuador
Fortaleza Financiera

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.

Calificación

jun-2017	dic-2017	jun-2018
A+	A+	AA-

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: “La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación; su fortaleza financiera determina una muy alta capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales; y, se prevé que el impacto de cambios adversos en el negocio y economía sean bajos.”

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2017	jun-2018
Prima Neta Emitida	13,065	15,956
Activos	30,218	29,350
Patrimonio	10,585	15,916
Resultados	1,289	3,282
Índice Combinado		
Ajustado BWR	92.7%	76.9%
ROA (%)*	8.9%	23.0%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio
ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio
PNE: Prima neta emitida

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 292 2426 - 105
cordonez@bwratings.com

Andrea Coronel
(5932) 226 9767 - 108
acoronel@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A de “A+” hasta “AA-”. Esta calificación considera la gestión operativa de la aseguradora, que ha mostrado una tendencia a mejorar en los últimos años, y la importante fortaleza de liquidez que mantiene y que igualmente se sigue consolidando. Por otro lado, la calificación también toma en cuenta un sólido respaldo patrimonial y de su programa de reaseguros.

Aseguradora especializada en ramos de personas con importante participación en el ramo de Asistencia Médica. La aseguradora se ubica en la posición número 17 (de 34) en cuanto a primas netas y cuarta en resultados netos. Por otro lado, la Compañía se ubica en el séptimo lugar entre las compañías que operan en los Ramos de Personas con una participación de 5.5% en prima neta emitida de ese segmento. Adicionalmente, BMI del Ecuador se ubica en el tercer lugar en el ramo de Asistencia Médica, con una participación de 26.1%; y en quinto lugar en Vida Individual.

Desempeño financiero positivo por aumento de producción y cambios regulatorios. Con corte junio-2018, la aseguradora obtuvo resultados positivos altos, y superiores a la mayoría de aseguradoras del sistema asegurador, los cuales fueron impulsados principalmente por tres factores: un incremento importante de la producción, una liberación neta de reservas de riesgo en curso por las reformas legales aplicables al ramo de Asistencia Médica y la liberación de las reservas de insuficiencia de primas y de siniestros pendientes. A pesar de que el componente no recurrente es elevado, se aprecia una tendencia positiva en la rentabilidad gracias al crecimiento de la producción y el control de la siniestralidad.

Vínculos con el Grupo Internacional. El vínculo entre BMI del Ecuador y BMI Financial Group se mantiene en referencia al uso de marca, procesos de tarificación y la contratación de parte de su programa de reaseguros con entidades de su mismo grupo. Las gerencias de áreas de la Compañía mantienen contacto periódico con supervisores de BMI internacional, lo que fortalece el control y gestión de la institución. BMI Financial Group no mantiene actualmente una calificación de riesgo internacional, aunque una empresa perteneciente al grupo mantiene calificación internacional en grado de inversión.

Adecuados niveles de solvencia y liquidez. La Compañía cumple con el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Los índices de capitalización son adecuados para cubrir los riesgos inherentes del negocio y comparan positivamente con la media del sistema. La liquidez es holgada para cubrir las obligaciones esperadas con sus asegurados y compara positivamente con la media del sistema.

Programas de reaseguros con fortalezas financieras. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con dos reaseguradoras internacionales que evidencian fortalezas crediticias y calificaciones internacionales de grado de inversión. El nivel de retención de riesgo en su programa de reaseguros presenta una exposición máxima del 3% de su patrimonio a junio-2018.

Ambiente de control con avance en la gestión de riesgos. Los macroprocesos de la Compañía se encuentran definidos, y el levantamiento de los procesos operativos y

Fecha Comité: octubre 19, 2018
Estados Financieros a: junio 2018



administrativos muestra avances y continúa en desarrollo. La Compañía ha empoderado a la Unidad de Riesgos para identificar y mitigar riesgos operativos. Los riesgos se encuentran levantados y los controles se están fortaleciendo. La Compañía adquirió un software para administración de inversiones y gestión de riesgos durante el último trimestre del 2017 y hasta el mes de agosto-2018 se implementó el mismo.

Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y de gestión de riesgos, y que estas se reflejarán en una mejora de la eficiencia operativa de la aseguradora en el mediano plazo. La calificación podría verse afectada si los cambios normativos generan riesgos considerables que afecten las operaciones de la aseguradora y sus resultados.



Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Aspectos Evaluados en la Calificación

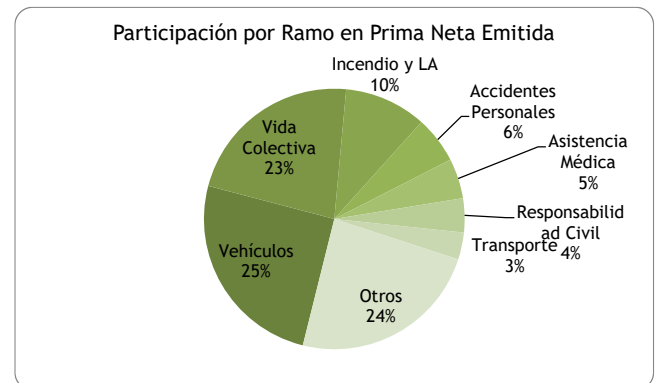
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria y entorno operativo, posición de mercado (tamaño/escala), propiedad, gobierno corporativo y administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A junio-2018 existen 32 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 15.1% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.4% del mercado. En 2017 dejan su actividad las aseguradoras Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a

la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 36 ramos que tuvieron producción a junio 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (25.20%), Vida Colectiva (22.37%), Incendios y Líneas Aliadas (10.20%), Accidentes Personales (5.83%), Asistencia Médica (4.96%) y Responsabilidad Civil (4.23%). Además, Transporte se ubica en séptimo lugar con una participación de 3.35%. En conjunto los siete ramos principales mantienen el 76.14% de la producción neta del sistema.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.7% del PIB) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%¹, por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva a través de la búsqueda de diferenciación y a la eficiencia en el manejo de los costos operativos.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y el entorno económico, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015.

No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2018 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>



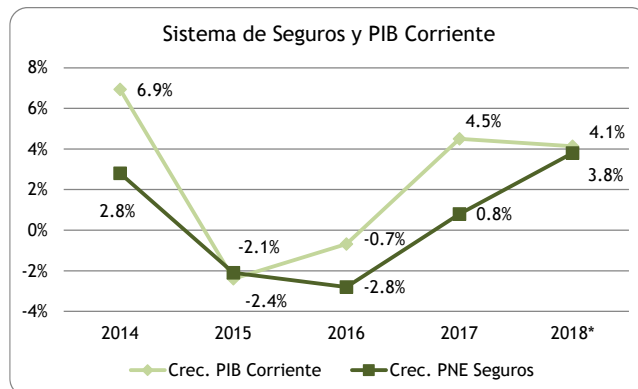
totalidad de casos.

Además, para el año 2018 la liquidez del mercado permitió el aumento del consumo de hogares que finalmente impulsó el crecimiento del sector asegurador (3.8% frente a junio-2017).

En junio-2018 la rentabilidad del sistema se mantuvo en niveles positivos en general. De las 32 aseguradoras y reaseguradoras, 5 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 7 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 40.07MM en junio-2018. Los resultados del ejercicio representan un 4.78% de la prima neta emitida (4.3% en diciembre-2017). Adicionalmente, la utilidad neta se redujo en 5.17% debido a un mayor peso de los gastos frente a la prima emitida, en relación a junio-2017.

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes. A junio-2018, el mercado asegurador registra un crecimiento de 3.8%, que comparándolo con el crecimiento corriente del PIB durante el primer trimestre del 2018 (4.1%), también se ubica por debajo del crecimiento de la economía en su conjunto.



PNE = Prima neta emitida

*Crecimiento trimestral PIB, crecimiento a jun-18 sistema de seguros

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador CTASTRIM103

Elaboración: BWR

Para alcanzar el nivel de crecimiento indicado en junio-2018, el sistema presentó un mayor dinamismo de los ramos más representativos: Incendio (29.61%), Transporte (14.00%), Vehículos (8.13%) y Vida

Colectiva (9.79%). De igual manera los ramos de asistencia médica y accidentes personales registraron crecimientos cercanos al 7%.

Por otro lado, los ramos más relevantes con decrecimiento respecto al primer semestre de 2017 fueron Multiriesgo (-69.33%) y Vida Individual (-4.64%).

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Crédito Interno (170.0%), Pérdida de Beneficio por Rotura de Maquinaria (82.8%) y Equipo electrónico (52.5%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza, además de los mencionados con anterioridad, fueron los segmentos Crédito a las exportaciones (-83.2%), Aviación (-69.7%), Todo riesgo contratistas (-38.9%), Dinero y Valores (-35.9%), Montaje de maquinaria (-33.9%), Obras Civiles (-30.6%), y Ejecución de Obra y Buena Calidad de Materiales (-16.68%).

La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) en junio-2018 alcanzó los USD 549.2MM, lo cual significa un crecimiento del 5.4%. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes y del mayor crecimiento de ramos con alta retención.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados caen un 9.4% respecto a los presentados en junio-2017. No obstante, debido a la menor cesión de riesgos, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 27.5% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD243MM en junio-2018, un crecimiento de 4.1% frente al monto registrado en junio-2017 para el sistema asegurador, porcentaje inferior al de la producción devengada retenida en el mismo período.

Lo anterior, junto a una mayor producción del sistema permitió que la siniestralidad incurrida neta pase de 49% en junio-2017 a 44% en junio-2018 (42% en diciembre-2017). Por otro lado, la razón combinada, calculada bajo la metodología de BankWatch, pasa de 92% en junio-2017 a 93% en junio-2018, gracias a un menor peso del costo neto sobre la prima devengada retenida.

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. A junio-2018 se observa un crecimiento interanual del 13.8% en los gastos de adquisición, por la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (3.7%) se



justifica por el fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, el sistema registró un 7.6% más de comisiones recibidas de con reaseguradores y coaseguros.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque, como se indicó anteriormente, los ramos que han mostrado un mejor comportamiento son los de vida colectiva, vehículos incendios.

Por otro lado, las condiciones macroeconómicas ecuatorianas ejercen mayor presión en el control de costos y eficiencia operativa, por lo que las aseguradoras propenderán a obtener menores pesos de costos netos frente a su prima.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 7 de septiembre de 2018 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en materia de seguros, que regula la presentación de reclamos administrativos y los casos de pago total o parcial del valor reclamado.
- El 21 de agosto de 2018, mediante la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria se modifica el Art. 160 sobre la Base Imponible para el Impuesto de Salida de Divisas (ISD) por el siguiente texto: La base imponible del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) es el monto del traslado de divisas, acreditación, depósito, cheque, transferencia, giro y en general de cualquier otro mecanismo de extinción de obligaciones a excepción de la compensación cuando estas operaciones se realicen hacia el exterior.
- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 21 de mayo de 2018, la SCVS expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguros, reformada a través de la resolución SCVS-INS-2018-0026 el 7 de septiembre de 2018.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la SCVS expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la

cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros. Además, esta resolución exige el pago de siniestros y reembolsos por medio de transferencias o medios electrónicos.

- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.



- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.
- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del patrimonio total registrado al 31 de diciembre del año inmediato anterior.
- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF resuelve mantener, durante el año 2017, el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- Por medio de la resolución 374-2017-S del 18 de mayo del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato. En el caso de las reservas de siniestros incurridos y no reportados el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral, utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre.
- Mediante resolución No. 377-2017-S, la JPRMF elimina el requerimiento de la reserva por desviación de siniestralidad al ramo de vida en grupo.
- El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud prepagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y Seguros de Asistencia Médica.



Ley de Medicina Prepagada

La Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, suscrita el 17 de octubre del 2016, tiene como fin el regular a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica.

La normativa establece requerimientos de solvencia, inversiones obligatorias, y reservas técnicas. El capital pagado requerido para las empresas de medicina prepagada se establece en USD 1MM. Mediante resolución No. 379-2017-S se fija que el requerimiento de capital adecuado para las compañías que ofrecen estos servicios de salud sea el equivalente al 4% de total de las cuotas anualizadas de sus contratos vigentes en el 2017 y del 6% a partir del 2018.

Por otro lado, mediante resolución No. 377-2017-S, la JPRMF establece que para las empresas aseguradoras que comercialicen exclusivamente el ramo de asistencia médica, se deberá constituir una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. Este porcentaje se constituirá en dos partes iguales. La liberación de estas reservas se realizará al término de vigencia del contrato. Además se modifica el cálculo de la reserva de servicios prestados y no reportados pues el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre esto es junio 30 y diciembre 31 de cada año.

La ley establece que estas empresas deberán estar en capacidad de cumplir con sus deberes contractualmente estipulados, así como de otras obligaciones que la Autoridad Sanitaria Nacional establezca en el futuro. Dentro de las obligaciones de estas instituciones está la cobertura para enfermedades crónicas, preexistentes, congénitas, oncológicas, relacionadas a maternidad y de trasplante de órganos, entre otras (hasta 20 salarios básicos unificados). Adicionalmente, las empresas sujetas a esta Ley no podrán establecer la exclusión de coberturas ni negar la celebración o renovación de un contrato por estado de salud, edad o sexo.

Los plazos de vigencia, coberturas, tarifas, períodos de carencia, disponibilidad de redes médicas y demás condiciones serán revisadas y autorizadas por los entes de control. En el caso que se determine que las empresas no están trabajando de acuerdo con la normativa, los entes podrán realizar observaciones o incurrir en sanciones.

Finalmente, la ley establece que las empresas de medicina prepagada y aseguradoras deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud (MSP), los gastos que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores. A la fecha de corte, la Autoridad Sanitaria no ha definido la capacidad económica de las compañías y la progresividad de los reembolsos, como lo establece el reglamento de ley; consecuentemente las aseguradoras aún no han realizado este tipo de reembolsos.

Estas reglamentaciones suponen mayores controles operativos, solvencia y capitalización para las empresas de servicios de medicina prepagada, que se desarrollan en un entorno legal menos estricto que las aseguradoras. Además han generado una contracción en el tamaño de este mercado pues hasta octubre-2016 existían veinticinco empresas que brindaban estos servicios. Actualmente existen diecinueve empresas registradas, autorizadas para operar y cumplen con el capital mínimo solicitado.

Una vez que las normativas antes descritas entren en completo funcionamiento, la operatividad de las aseguradoras que participan en este ramo podría verse más afectadas. Como consecuencia, estas compañías se encuentran estudiando los posibles efectos y realizando las adecuaciones a sus contratos para que estén alineados a la normativa.

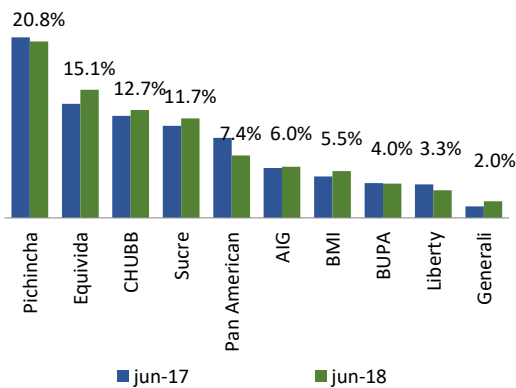
Perfil de la Institución

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. fue constituida en 1997. Su matriz está localizada en la ciudad de Quito y tiene una oficina en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Se ubica como una importante aseguradora dentro del ramo de personas, con una participación del 5.5% de la prima neta emitida (séptimo lugar), y ocupa el décimo séptimo lugar de participación del total de aseguradoras. Por utilidad neta, se ubica en la cuarta posición del mercado asegurador con USD 3.3MM.



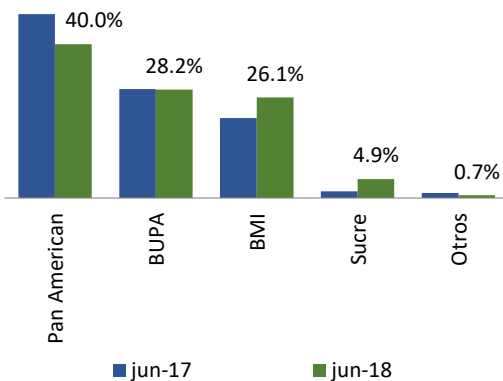
**Participación PNE
Ramos Personas**



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Se posiciona como tercera empresa líder entre todas las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 26.1% de la producción (18.22% a diciembre-2017, 20.82% a junio-2017). Este ramo se encuentra concentrado en pocos participantes pues el 94% de la prima neta emitida la generan tres empresas.

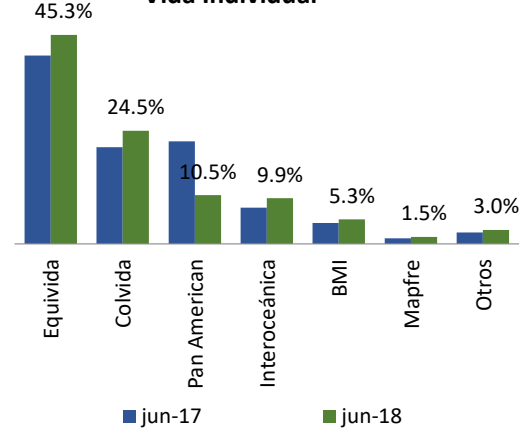
**Participación PNE
Asistencia Médica**



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2018

Se ubica en quinta posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 5.3% de la prima suscrita neta total de este ramo (4.74% a diciembre-2017, 4.5% a junio-2017) y novena en el ramo de Vida Colectiva con una participación de 2.2%.

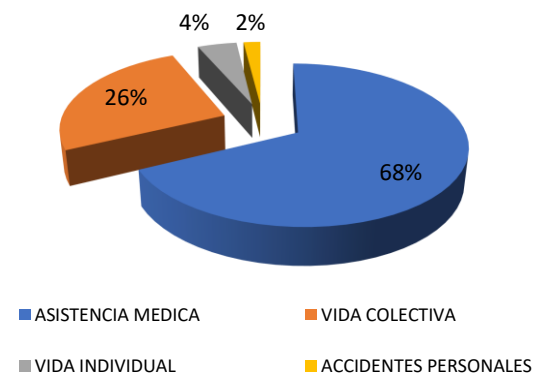
**Participación PNE
Vida Individual**



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2018

La Compañía opera en cuatro ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en los ramos de Asistencia Médica Individual con cobertura internacional y Vida Colectiva, que agrupan el 68% y el 26% del total de la prima neta emitida respectivamente. La Compañía ha desarrollado trece productos diferentes de seguros. Con corte junio-2018, la producción se distribuye de la siguiente manera:

BMI - PRIMA NETA EMITIDA POR RAMO



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio-2018

La aseguradora comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera: agencias asesoras productoras y personas naturales. La Compañía trabaja con 167 corredores de seguros. El



80% de su producción bruta se genera a través de 40 agentes, por lo que esta se encuentra descentralizada.

La Compañía paga comisiones a sus socios comerciales en función del volumen de ventas y de las renovaciones. A partir del 2017, la aseguradora también considera los índices de siniestralidad como factor importante para la retribución a sus corredores. Las tasas de comisión son revisadas periódicamente. Adicionalmente, la aseguradora implementó un modelo denominado “Escuela de Brókeres” que pretende mejorar la relación con los mismos y premiar a aquellos que cumplan con las metas de ventas establecidas. Además, proporciona capacitaciones y acompañamiento continuo a sus socios comerciales.

Un 72% de la cartera de primas netas emitidas de seguros individuales de la aseguradora se concentra en la provincia de Guayas, y en 22% en Pichincha. En función de los montos asegurados de estos seguros, el 70% se concentra en Guayas y el 24% se concentra en Pichincha.

Contrariamente, la cartera de primas netas emitidas de seguros corporativos, concentra el 90% de la prima neta emitida y el 89% del monto asegurado en la ciudad de Quito. El resto de provincias registran participaciones menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

Con corte junio-2018, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan una primaje emitido de USD 2.7MM, y representan el 16.8% del total de primas netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y el 84% de estas pólizas corresponde al ramo de Vida Colectiva.

Los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 45% del total de siniestros pagados. El mayor monto pagado corresponde a una indemnización de una póliza individual en el ramo de Asistencia Médica por un monto total de USD 1.9MM.

Estructura de Propiedad

A la fecha de corte el paquete accionario de la aseguradora local está compuesto de la siguiente manera:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
BMI Financial Group	EE.UU	8,000	100.00%
Business Mens Insurance Group	EE.UU	0	0.00%

Saporte Internacional

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. fue constituida en 1997 bajo la denominación de

Meridional Seguros y a partir del año 1998 la Compañía pasa a formar parte de BMI Financial Group Inc. de Estados Unidos, quien posee el 99.99% de sus acciones. En ese año su nombre cambia a su denominación actual.

BMI Financial Group no cuenta con calificación internacional, no obstante, es tenedora de Best Meridian Insurance Company que tiene calificación de A- con perspectiva estable emitida por AM Best el 04 de mayo del 2018. Bajo la metodología de BWR, el hecho de que su principal accionista no cuente con una calificación de riesgo establece una limitación al reconocimiento de soporte dentro de la calificación global.

El vínculo que existe con el Grupo es moderado respecto a la compartición de procesos, ya que la aseguradora ecuatoriana se rige por las políticas y procedimientos desarrollados localmente. El principal vínculo que la Compañía mantiene con el grupo es el proceso de tarificación, que se realiza con el apoyo de los actuarios de BMI Financial Group (Miami). Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana envía reportes de cifras hacia el exterior y se consolidan cifras con el grupo.

No obstante, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. no realiza pagos por servicios administrativos, regalías u otros conceptos a su accionista mayoritario.

BMI Financial Group Inc. es también el accionista mayoritario de otras dos compañías, con las que BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. mantiene relaciones cercanas:

- BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A.
- Masecuador S.A.

BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A., es una empresa de medicina prepagada que administra contratos de medicina prepagada corporativa. Por su parte, Masecuador S.A., brinda servicios de red de prestación médica para las otras dos empresas y para clientes externos.

De esta forma, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. y BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A. se dedican a la emisión de seguros para personas y contratos de medicina prepa, y su red médica es administrada por Masecuador S.A.

Adicionalmente, las tres compañías comparten ciertos puestos de Directorio en comités y puestos administrativos; los departamentos de finanzas y operativos son independientes entre instituciones.



Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

El Directorio está conformado por dos ecuatorianos y ocho extranjeros con más de 20 años de experiencia en empresas relacionadas a la industria de seguros. Adicionalmente, varios de sus miembros muestran una larga trayectoria en BMI nacional e internacional, por lo que han desarrollado un amplio conocimiento del giro de negocio de la aseguradora, así como del entorno en el que esta se desenvuelve.

La aseguradora realiza los comités de dirección exigidos por ley. Durante estas reuniones, el Directorio se informa y aprueba los avances de temas relevantes a la Compañía, como son: reservas técnicas, inversiones, riesgos, rentabilidad, cumplimiento, entre otros.

Adicional a los comités obligatorios, la aseguradora mantiene comités de Análisis de Desempeño del Negocio (ADN), en los que se revisa la evolución mensual de los objetivos de áreas claves como la de Operaciones y Financiera. Estas reuniones contribuyen a una mayor integración entre la alta gerencia y los mandos medios.

Desde finales del año 2015, la aseguradora implementó un sistema de capacitación digital para sus colaboradores, en el cual se cargan contenidos y evaluaciones referentes a diversos temas de control interno y cumplimiento.

El área de Cumplimiento realiza revisiones periódicas de las carpetas de clientes para constatar que estas cumplan con todos los requisitos legales y de control interno de la empresa.

BMI generó un Plan de Auditoría Interna para el año 2018. Cada trimestre, el Directorio revisa los avances de los objetivos planteados, así como de observaciones que surgen durante ese período. Durante el 2018, la Compañía se enfocará en supervisar y mejorar sus procesos relacionados a reservas técnicas, inversiones, servicio al cliente, sistemas computarizados, patrimonio y reaseguros.

La aseguradora no cuenta con un plan formal de sucesión de ejecutivos, aunque sí mantiene una política de desarrollo interno.

La Compañía cuenta con un plan de contingencia de operaciones para el corto plazo, en caso de

presentarse un evento de emergencia. En este, se establecen procedimientos y personal responsable para el desarrollo de las diferentes actividades. La Compañía no maneja un Plan de Continuidad de Negocio.

La Compañía se encuentra adaptando varios procesos tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. Varias gerencias mantienen constante comunicación con supervisores regionales de BMI Financial Group. Adicionalmente, ciertos departamentos de la empresa, como el área de Riesgos, fueron capacitados en el exterior y envían reportes semanales y mensuales a su relacionada en Estados Unidos.

Evaluación de la Administración

La administración de la Compañía está conformada por profesionales que en su mayoría cuentan con más de 10 años de experiencia en aseguradoras nacionales, varios de ellos en BMI del Ecuador. Esto ha permitido a la alta gerencia consolidar un conocimiento amplio del giro de negocio de la aseguradora y de sus procesos internos. Se observa también que existen perfiles con experiencia en otras industrias diferentes de seguros. Al respecto, la Administración comenta que se busca implementar en la aseguradora buenas prácticas corporativas de otras industrias.

Con corte a junio-2018, la Compañía cuenta con 43 empleados, y no han existido salidas del *staff* gerencial. La Presidencia Ejecutiva supervisa las seis áreas de la empresa: Administrativa-Financiera, Comercial, Operativa, Posventa, Riesgos, y Sistemas. Adicionalmente, el Auditor Interno y el Oficial de Cumplimiento reportan directamente al Directorio.

A partir del 2017, se creó una jefatura de riesgos, con mayor autonomía frente al área de Análisis Técnico. Por otro lado, la aseguradora envió a capacitar en el extranjero a uno de sus suscriptores para que puedan emitir pólizas de mayor cobertura con mayor autonomía frente a su relacionada. BMI del Ecuador se encuentra en continua adaptación de sus políticas y procedimientos para que la tarificación y suscripción se realicen con enfoque a la realidad ecuatoriana.

En junio del 2018 se contrató una Gerente de Innovación continua que reporta directamente a la Presidencia Ejecutiva. Dentro de sus funciones se encuentra el diseño, implementación y seguimiento de proyectos alineados a la planificación estratégica, generar estrategias dentro del proceso de innovación de la empresa y velar por el cumplimiento de los procesos de la Compañía.



Ciertos departamentos internos de la aseguradora se encuentran todavía en etapa de desarrollo y fortalecimiento. Se observa que, si bien existen macroprocesos correctamente establecidos, las actividades operativas a nivel base muestran oportunidades de mejora en cuanto a su definición e integración con el resto de áreas de la empresa. En general se observan avances en la gestión administrativa de la empresa y un enfoque al mejoramiento continuo de sus procesos.

Objetivos estratégicos

Durante el último trimestre del 2017, la Compañía definió los objetivos y metas que forman parte del Plan Estratégico para el período 2018-2022. Entre sus principales objetivos se destacan:

- Impulsar el negocio de vida individual.
- Mantener los negocios corporativos actuales.
- Apertura de nuevas sucursales en Cuenca y Manta.
- Mejorar su promesa de servicio al cliente.

En cuanto a sus proyecciones del año 2018, la Compañía espera que su prima neta emitida ascienda a USD 31MM lo que implicaría un crecimiento del 22% respecto a la del 2017. Consideramos que este crecimiento es alcanzable pues con corte junio-2018 las primas netas emitidas han crecido interanualmente un 22%, derivado principalmente del crecimiento del 34.3% de las primas del ramo de Asistencia Médica. En sus proyecciones iniciales, la Compañía esperaba aumentar su producción por el crecimiento del ramo de Vida Individual, que ha crecido interanualmente un 12.3%. Por su parte, se espera que las comisiones pagadas por la comercialización de sus productos aumenten en 34% frente a lo registrado en diciembre-2017, paralelamente al incremento de producción.

La Compañía prevé mantener una siniestralidad controlada y estima que para dic-2018 los siniestros incurridos netos alcancen los USD 12.1MM. Con corte junio-2018, se observa que los siniestros pagados ascienden a USD 8.8MM, sin embargo, el aumento de la siniestralidad del primer semestre del 2018 corresponde al caso puntual de una póliza individual de Asistencia Médica y la Administración considera que no se presentarán reclamos con montos importantes de este caso hasta finales de año.

La aseguradora proyecta que para dic-2018 los gastos administrativos sumen USD 3.8MM, lo que

representaría un aumento del 26% frente a los registrados en dic-2017. Este valor a la fecha de corte asciende a USD 3.6MM, por lo que hasta finales de año esperamos que este monto se incremente. El aumento de gastos administrativos se debe principalmente a varios eventos que ha realizado la Compañía para la promoción de sus productos y el aumento de la participación de trabajadores.

Tomando en cuenta estas premisas, la aseguradora proyecta alcanzar los USD 5.8MM de utilidad antes de impuestos y participación a trabajadores. Esto representaría un incremento del +6% frente a lo registrado en diciembre-2017. La calificadora considera alcanzable este presupuesto de no existir mayores incrementos en la siniestralidad y los costos de operación de la Compañía.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda., para el 2015, y los auditados por PricewaterhouseCoopers para el 2016 y 2017. El reporte auditado para la fecha de corte presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para junio-2018.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Financiera.

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el **Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)**

Evaluación Financiera

Rentabilidad

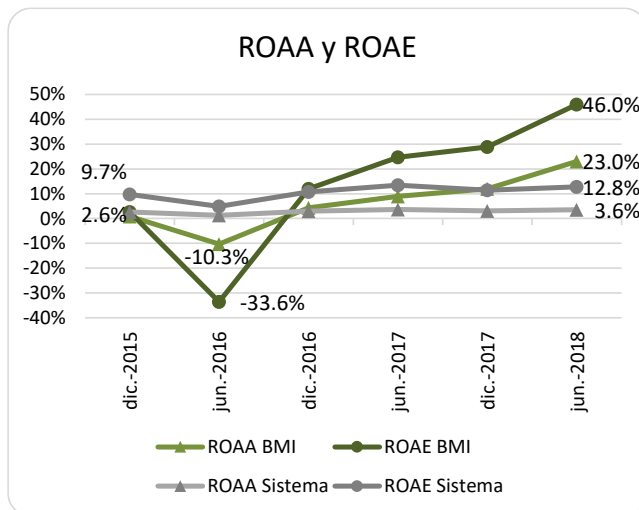
Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
ROAA	0.9%	4.3%	8.9%	12.0%	23.0%
ROAE	2.6%	12.0%	24.7%	28.9%	46.0%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	-4.4%	0.2%	6.5%	9.9%	20.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	60%	55%	52%	50%	39.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	55%	53%	49%	34.2%
Índice Combinado BWR	105%	100%	93%	89%	77%
Índice Operativo BWR	97.1%	93.3%	85.6%	83.1%	72.4%

Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio



Con corte junio-2018 BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. registró una utilidad neta de USD 3.3MM, que supera significativamente a la registrada en junio-2017 (USD 1.3MM). Los resultados en rentabilidad del primer semestre del 2018 estuvieron influenciados principalmente por un incremento importante de la producción, y por liberaciones netas de reservas técnicas, que en su mayor proporción son no recurrentes. Al mismo tiempo, la operación también absorbió gastos administrativos mayores en este año. Sin considerar los rubros atípicos, consideramos que existe una mejora en la gestión operativa de la aseguradora.

En el gráfico a continuación se puede apreciar el mismo comportamiento reflejado en los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (23%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (46%), que son superiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.

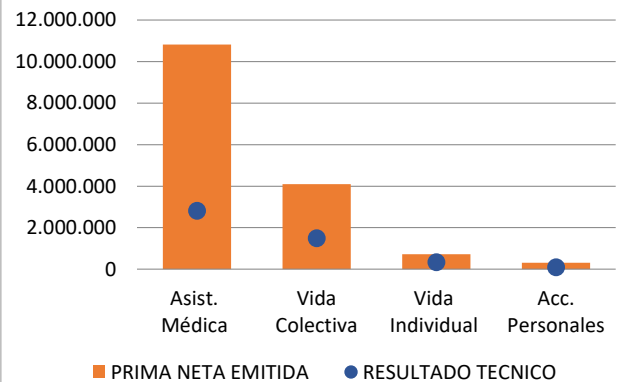


Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía a junio-2018 fueron de USD 3.5MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado y el presentado por el ente de control, que asciende a USD 4.7MM, pues este último no considera gastos y comisiones que la calificadora considera operativos.

Como se puede apreciar en el gráfico que se muestra continuación los cuatro ramos muestran resultados técnicos ajustados positivos.

PRODUCCIÓN Y RESULTADO TÉCNICO junio-2018



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.

Elaboración: BWR, con corte junio-2018

* El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313 y difiere del resultado técnico ajustado, como se explica en el Anexo 1.

La Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento del 22.1% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 15.9MM en junio-2018 versus USD 13MM en junio-2017). El aumento de la producción de la Compañía se ubica por encima del sistema asegurador que a junio-2018 crece un 3.8%. Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por las renovaciones y los nuevos negocios generados en el ramo de Asistencia Médica.

La prima devengada se ubicó en USD 17MM en junio-2018 y fue un 31.2% superior a la registrada en junio-2017. Además de lo indicado en el párrafo anterior, este resultado se da por la implementación de la resolución No. 377-2017-S, por la que la aseguradora se encuentra constituyendo menores reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica. A junio-2018, la variación neta entre liberación (contabilizado como ingreso) y constitución (gasto) de reservas de riesgo en curso y de vida (matemática) fue USD 1MM, mientras que en junio-2017, el mismo efecto significó un gasto de USD -99M. La aseguradora se ha beneficiado de la liberación de reservas desde el segundo semestre de 2017 hasta jun-2018. Estimamos que los ajustes ya se habrían concluido por lo que no esperamos más liberaciones de este tipo a futuro.

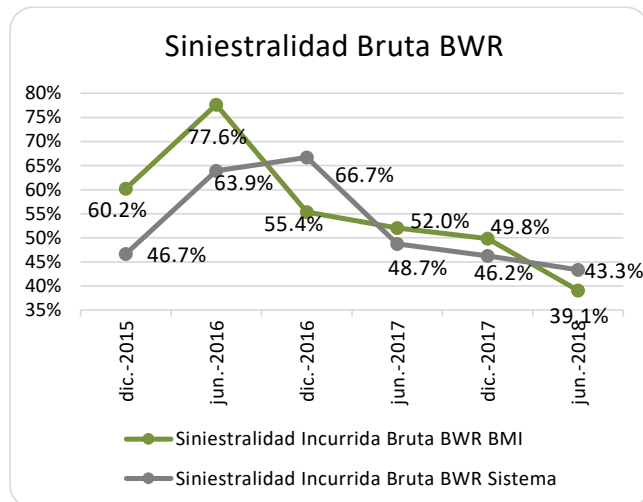
La aseguradora participa en los ramos de seguros de Personas, en los cuales está obligada a retener por ley al menos el 90% de los riesgos que asegura. Las primas cedidas a reaseguros alcanzaron los USD 1.8MM (+24.9% vs junio-2017), por el aumento de la



producción. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 15.2MM.

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 39.1% con corte junio-2018 y mejora frente a la presentada en junio y diciembre-2017 donde se ubicó en 52% y 50% respectivamente. Esto se debe principalmente al crecimiento de la prima devengada de la Compañía y a la liberación de reservas de siniestros (USD 1MM) y de insuficiencia de primas (USD 1.1 MM). Este ajuste se reflejó especialmente a partir del segundo semestre del 2017, y ha mejorado el resultado de este año porque el cambio de metodología se aplica a las nuevas pólizas y a las renovaciones anuales.

La liberación de USD 1.1MM de la reserva de insuficiencia de primas se dio porque a diciembre-2017 BMI logró obtener un índice combinado de 94% en el ramo de Asistencia Médica. Con respecto a la liberación de USD 1MM de las reservas de siniestros pendientes, esta responde a la modificación de la metodología de cálculo de la misma para el ramo de Asistencia Médica (ver la sección de hechos relevantes).



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

La tasa de siniestralidad neta de la Compañía es inferior a la del sistema en los ramos de Asistencia Médica y Vida Colectiva; en Accidentes Personales y Vida Individual su indicador es superior; no obstante en su conjunto, estos ramos solamente suman el 6% de su producción y sus niveles de siniestralidad neta son controlados.

Los nuevos requerimientos de la Ley de Medicina Prepagada podrían afectar la siniestralidad de este

ramo, por lo que esto será objeto de revisión en futuros seguimientos.

Ramo	Siniestros Pagados/Prima Neta Emitida*		Tasa de siniestralidad neta*	
	BMI	SISTEMA	BMI	SISTEMA
Asist. Médica	63.1%	70.2%	42.8%	65.3%
Vida Colectiva	45.4%	39.4%	28.4%	38.4%
Vida Individual	0.0%	9.2%	22.8%	11.6%
Acc. Personales	38.9%	23.4%	41.3%	24.2%

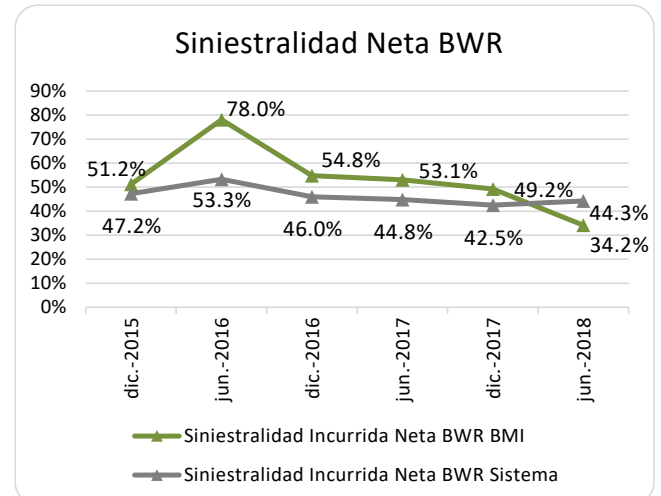
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2018

* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

Los siniestros incurridos netos, que incluyen los siniestros a cargo de los reaseguros y el efecto neto de constitución y liberación de las reservas técnicas, se ubicaron en USD 5.2MM frente a los USD 6.1MM de junio-2017.

Con corte junio-2018, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles inferiores aunque cercanos a la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener la mayoría del riesgo por los ramos en los que opera. Este indicador se ubica en 34.2% y es inferior a la media del sistema que se ubica en 44.3%. Los ramos que presentan un mayor costo de siniestro son Asistencia Médica y Vida Colectiva.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

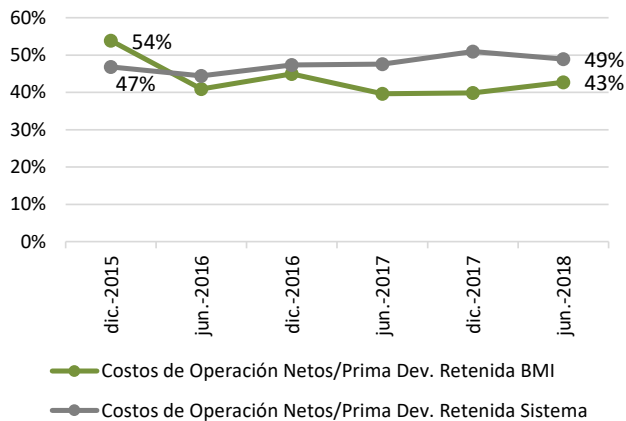
Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos, conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones pagadas a reaseguros, alcanzaron los USD 6.5MM a junio-2018 (USD 4.6MM a junio-2017), y absorbieron el 42.8% de los ingresos devengados retenidos de la Compañía. De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros crecieron un +19.7% frente a



junio-2017 y sumaron USD 2.9MM. Los gastos de adquisición generados fueron destinados al pago de sus canales comerciales, con el fin de mantener niveles de renovación y concretar nuevos negocios en un mercado altamente competitivo.

A junio-2018, los gastos administrativos reflejaron un incremento del 60.1% frente a junio-2017. El aumento de gastos por participación de utilidades influyó en el crecimiento, así como gastos en ferias y eventos que la Compañía realiza para promocionar sus planes, que en este año fue extraordinariamente mayor. Adicionalmente, a junio-2018 la aseguradora debió realizar el pago de USD 140M para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), que se contabiliza dentro de los gastos administrativos.

Costo de Operación Neta

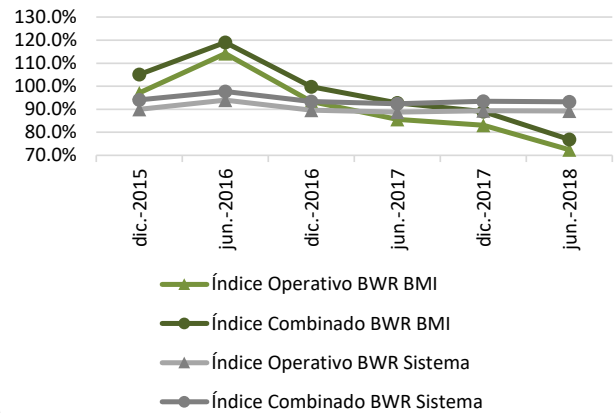


Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

Con corte junio-2018, el índice combinado BWR de la empresa se estableció en 77% y mejoró frente a 93% obtenido en junio-2017, además de comparar positivamente frente al registrado por el sistema, que se ubicó en 93%.

Los ingresos financieros netos positivos (USD 691M) se reducen frente a los presentados en junio-2017 principalmente por las menores inversiones en fondos de inversión que maneja actualmente la Compañía. Tomando en cuenta los mismos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 72.4%.

Indices Combinado y Operativo BWR



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.

Elaboración: BWR, con corte junio-2018

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	288%	432%	324%	512%	775%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	85%	107%	104%	109%	115%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	86%	114%	111%	144%	153%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	69%	90%	82%	101%	78%

BMI del Ecuador actualizó su manual de inversiones en el mes de abril-2018. Este documento cuenta con políticas y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio de acuerdo con el apetito de riesgo de la Compañía y a los lineamientos establecidos por el Ente de Control.

BMI mantiene comités de inversión mensuales, en los cuales se realiza el seguimiento periódico del portafolio para que este cumpla con la normativa; la revisión y actualización de los manuales; análisis de proyecciones de vencimiento y opciones de inversión.

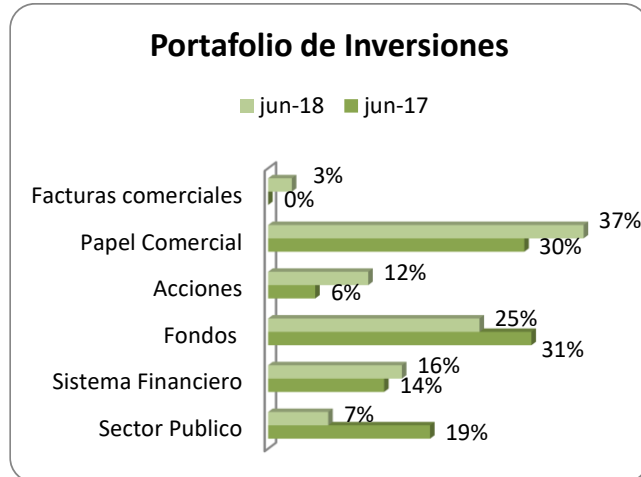
Al 30 de junio del 2018, la Compañía consideró los porcentajes establecidos en la Resolución 432-2017-S, para el cálculo de las inversiones admitidas y requeridas reportadas a la Superintendencia de Compañías. Las inversiones obligatorias requeridas por el regulador son de USD 12.8MM a junio-2018. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 14.7MM, por lo que existe un excedente de USD 1.9MM.

Adicionalmente, a junio-2018 la aseguradora mantiene USD 3.3MM en inversiones de inmuebles, mobiliario y equipo que forman parte de las



inversiones admitidas. Este concepto representa el 12% del activo total.

El portafolio de inversiones está compuesto por los siguientes instrumentos:



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

El total de inversiones financieras con corte junio-2018 asciende a USD 11.9MM (USD 18.5MM en junio-2017), y está invertido en su totalidad a nivel local. La disminución del portafolio se da como resultado de la reducción interanual de las reservas técnicas en un 43%. Esta liquidez fue utilizada por la Compañía para la adquisición de sus oficinas en Quito y para el pago de siniestros.

Un 63% del portafolio corresponde a títulos de renta fija de emisores tanto privados como públicos, y por depósitos a plazo en instituciones financieras.

Un 25% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y 12% corresponde a inversiones en acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en dos fondos de inversión que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real, con calificación de riesgo A o superior y con enfoque en alta liquidez. Si bien los fondos de inversión no tienen fecha de vencimiento, el 60% de los recursos invertidos en estos tienen un plazo de permanencia menor o igual a 90 días, por lo que se consideran recuperables en el corto plazo; el 40% restante está invertido en un fondo que mantiene una política de permanencia de al menos 365 días.

Estos fondos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings el 31 de mayo del 2018; el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V5 otorgada por BankWatch Ratings el 31 de mayo del 2018.

Los títulos dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito, igual o superior a "AA-" (en escala local) representan el 53.2% del total del portafolio a junio-2018. El 46.8% restante corresponde a bonos y certificados emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, facturas comerciales y los fondos de inversión analizados anteriormente, cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio.

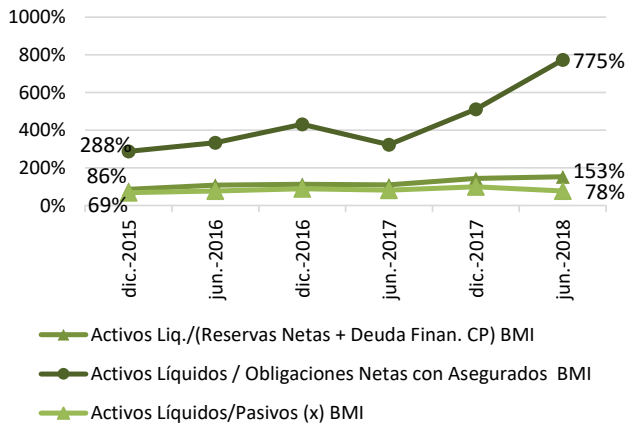
Calificación	%
AA-	0,3%
AAA-	16,1%
AAA	36,8%
Soberanos locales	7,1%
Fondos de inversión	25,0%
Acciones y Otros	
Renta Variable	11,9%
Facturas negociables	2,8%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte a junio-2018

El riesgo del crédito del portafolio se considera bajo y con importante liquidez pues el 87% del portafolio es exigible en un año y lo restante corresponde a bonos del gobierno y a emisiones de obligaciones de cinco compañías.

La Compañía con corte junio-2018 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 78%, inferior al 100.6% mostrado en diciembre-2017 pero superior a la media del sistema que se ubica en 37%. El resultado de la liquidez se da como consecuencia de un incremento en cuentas con reaseguradores y de la compra de un inmueble.

Liquidez



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

Es importante mencionar que con corte junio-2018, la Compañía mantiene una cuenta por cobrar a reaseguradores que asciende a USD 2.2MM que según comentarios de la Administración espera recuperar hasta octubre-2018.

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 775% a junio-2018, porcentaje superior al registrado en junio-2017 (324%) y que demuestra la fortaleza de liquidez que mantiene la aseguradora. La mejora es reflejo de menores reservas de siniestros liquidados y por liquidar.

El indicador de primas vencidas versus primas por cobrar a junio-2018 es 12%. Desde el 2016, la aseguradora estableció planes de pago para regularizar su cartera y reducir la morosidad. De manera similar, las primas vencidas con más de 60 días representan el 1.1% del total de primas por cobrar, sin mayores cambios frente a períodos anteriores. Esto refleja estabilidad en la calidad de la cartera de clientes de la aseguradora.

Finalmente, la Compañía en caso de requerir fondeo mantiene una línea de sobregiro de USD 500M con Citibank, para lo cual tiene una póliza pignorada a su nombre.

Suficiencia de Capital

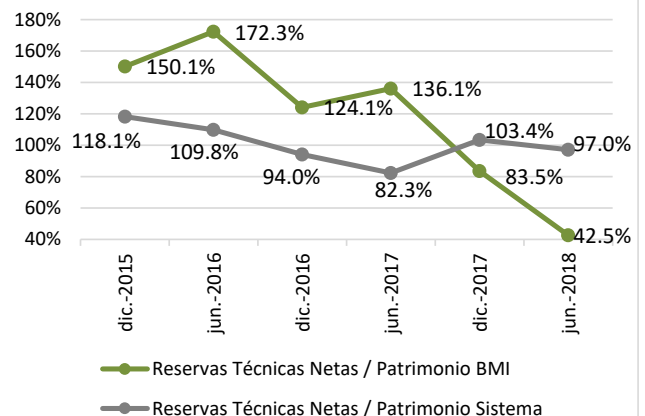
Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.5	1.8	2.1	1.3	1.0
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	150%	124%	136%	84%	43%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	172%	217%	209%	248%	291%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	2.1	2.5	2.0	2.0
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.67	1.88	2.18	1.95	1.92

Con corte junio-2018, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 15.9MM. Las disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM. La Compañía actualmente cumple con este requisito.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a junio-2018 por la Compañía presenta un exceso en su constitución de USD 10.4MM, de un capital adecuado requerido de USD 5.5MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 42.5% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 97%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Reservas Técnicas Netas/ Patrimonio

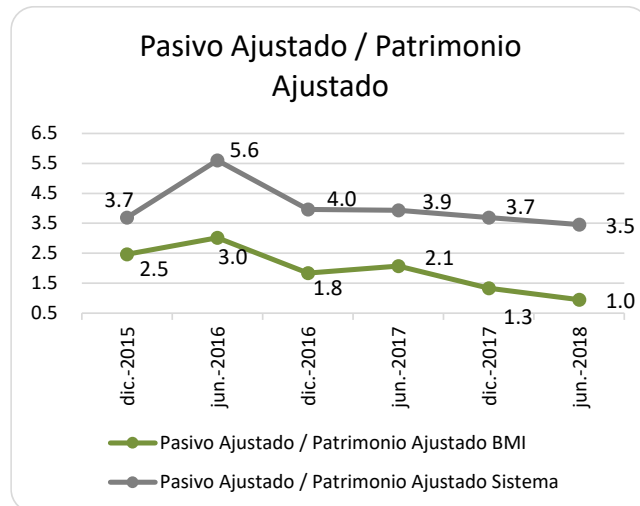


Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1 vez y refleja un apalancamiento bajo del balance. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido principalmente por activos diferidos de USD 1.5MM, que corresponden a pagos anticipados de las comisiones por devengar que



mantiene la Compañía. Al pasivo se encuentra ajustado por un contingente de USD 132M por concepto de un proceso legal con el SRI por el pago del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) correspondiente al año 2014.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

A junio-2018, la Compañía no posee obligaciones financieras por lo que no tiene apalancamiento financiero.

La Compañía registra una política escrita de pago de dividendos donde se establece que la Junta General de Accionistas decidirá y dispondrá el destino de los dividendos al cierre de cada ejercicio fiscal una vez que se conozcan los estados financieros de la Compañía. Esta decisión será remitida al organismo de control para su conocimiento y aprobación.

En 2017, se realizó pago de dividendos por USD 933M que representó el 86.7% de la utilidad neta del 2016. La Junta General de Accionistas celebrada el 31 de marzo del 2018, dispuso que se distribuya como dividendo la suma de USD 1.5MM que representa el 45% de las utilidades generadas en el 2017, sin embargo, estos valores no han sido distribuidos a la fecha de corte.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	288%	432%	324%	512%	775%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	85%	107%	104%	109%	115%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	86%	114%	111%	144%	153%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	69%	90%	82%	101%	78%

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

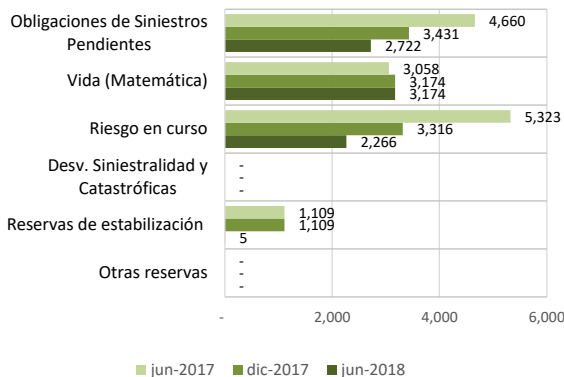
BMI del Ecuador mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reservas de Seguros de Vida, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización. A junio-2018, las reservas técnicas alcanzaron los USD 8.2MM, frente a USD 11MM registrados en dic-2017 y a los USD 14.1MM registrados en junio-2017.

El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: disminuyen un 57% frente a junio-2017 y se ubican en USD 2.3MM. Esta reducción se da pues desde junio-2017, la aseguradora realiza el cálculo de las reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica en función de la resolución 377-2017-S de la JPRMF. El cálculo de esta reserva se ha ido ajustando en clientes nuevos y en las renovaciones de clientes antiguos y su efecto se observó hasta junio-2018.
- Las reservas matemáticas se incrementaron en +4% interanualmente, por el aumento de la producción de seguros de vida.
- En enero-2017, BMI generó una reserva de insuficiencia de primas por USD 1.1MM, a causa de los resultados negativos en el ramo de Asistencia Médica. Este ramo registró una razón combinada por encima de 100% en 2016, sin embargo, a la fecha de corte esta reserva fue liberada pues la razón combinada de este ramo a diciembre-2017 fue de 94%. Actualmente mantiene una reserva por USD 5M correspondiente al ramo de Accidentes Personales que a diciembre-2017 tuvo una razón combinada de 101%.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) registró una reducción del -42% (USD -1.9MM) frente a diciembre-2016 pues debido a la 377-2017-S de la JPRMF, la reserva de siniestros prestados y no reportados se realizará de forma semestral utilizando por lo menos los últimos doce meses de observación hasta la fecha de cálculo, cuando anteriormente se utilizaba para el cálculo treinta y seis meses.



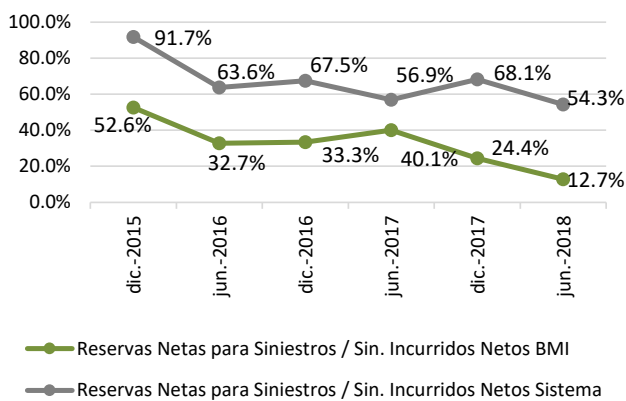
Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Con corte junio-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Sinistros frente a Sinistros Incurridos Netos de 12.7%. El bajo porcentaje refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 1.35 meses. Este tiempo ha mejorado pues en junio-2017 era de 2.83 meses.

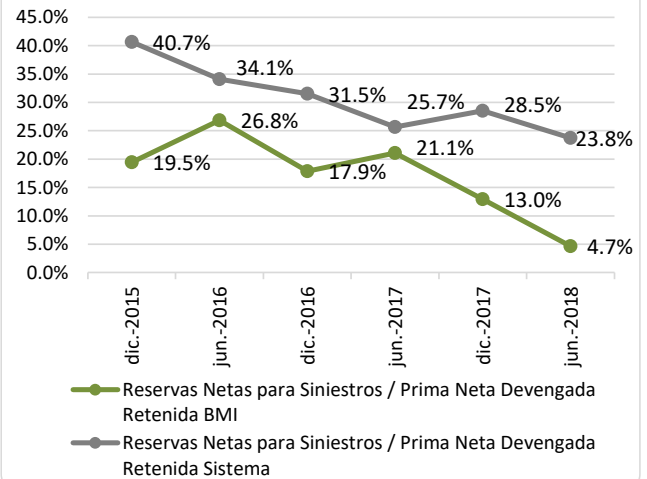
Reservas Netas de Sinistros / Sin. Incurridos Netos



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2018

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Sinistros versus Prima Devengada Retenida de 4.7%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema.

Reservas Netas de Sinistros / PDR



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Además recibimos el informe sobre el estado de las reservas técnicas con corte junio-2018 enviado al Ente Regulador elaborado por la Compañía Actuarial.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
% de Retención de Riesgo	90%	90%	89%	90%	89%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	14%	10%	10%	6%	15%
Días de Cobro a Reaseguradores	28	-	155	72	179

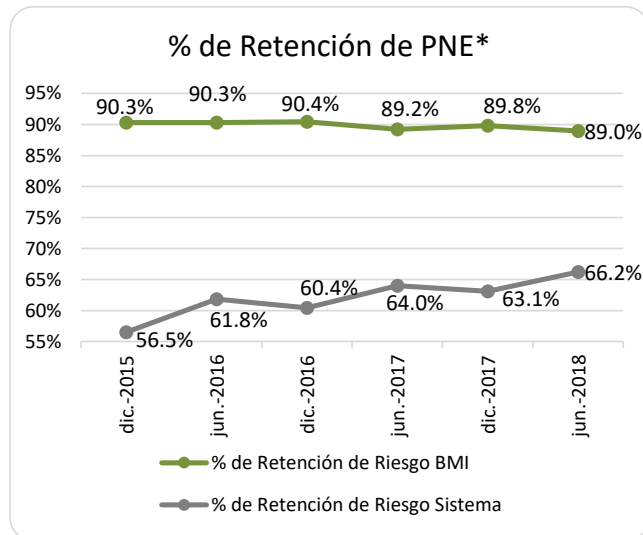
La Compañía realiza contratos de reaseguros anuales que tienen vigencia desde el 01 de enero al 31 de diciembre de cada año. Los contratos se celebran con compañías reaseguradoras de prestigio y que muestran niveles de solvencia adecuados y seguridad financiera. Para el 2018, BMI mantiene estos contratos con: Best Meridian Insurance Company que pertenece a su Grupo, y con General Reinsurance AG. Estas empresas cuentan con calificación de riesgo internacional A- y A++ respectivamente, otorgados por A.M. Best Company, en base a su fortaleza financiera y buen desenvolvimiento en el mercado.

Actualmente, BMI opera en los ramos de seguros de Personas, dentro de los cuales las aseguradoras están obligadas por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que generen. Consecuentemente, la Compañía debe hacer frente a los siniestros generados en estos segmentos sin mayor apoyo de reaseguros.

El programa de reaseguros vigente del 2018 fue aprobado por los miembros del Directorio de BMI, y está enfocado principalmente en proteger a la



empresa de siniestros de gran magnitud (por severidad o eventos catastróficos).



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2018

* El indicador de BWR es menor al 90% porque se incluye en el cálculo la prima de reaseguros no proporcionales, pero que sin esta consideración, la compañía cumple con la retención mínima obligatoria en los 4 ramos donde participa.

Para el ramo de Asistencia Médica Individual, la aseguradora cuenta con dos contratos de reaseguros. El primero es un programa en formato de cuota parte, con una retención del 89% (USD 426M). El segundo contrato es de exceso de pérdida operativa con cobertura del 100% a partir de los USD 480M. Es decir, para el ramo mencionado, la aseguradora asume un riesgo equivalente a 3% de su patrimonio a la fecha de análisis.

Con base en el perfil de la cartera de Asistencia Médica para la fecha de corte, se observa que el total de los riesgos asumidos por la aseguradora pertenecen a contratos con montos de cobertura a partir de USD 500M en adelante. Sin embargo, la mayoría de pagos por siniestros de este segmento son valores menores, en los que la Compañía asume en un 90%.

Para Vida Individual, BMI también dispone de tres contratos. El primer reaseguro es de exceso de pérdida operativa sobre montos superiores a la prioridad de USD 150M, hasta USD 480M de cobertura por evento. Esto supone una exposición igual al 0.9% del patrimonio a junio-2018 para la aseguradora ecuatoriana. El segundo contrato es un facultativo obligatorio con prioridad de pago para la aseguradora de USD 480M, mientras que el reaseguro cubriría el exceso por sobre el monto anterior. El perfil de cartera de este ramo registra que el 95% de los riesgos

pertenecer a contratos con sumas aseguradas de hasta USD 500M. En estos casos, la aseguradora asumiría los primeros USD 150M. La tercera cobertura para Vida Individual es de pérdida catastrófica con una cobertura hasta USD 5MM luego de la prioridad de USD 100M por evento (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).

Finalmente, para Vida Colectiva la aseguradora tiene dos contratos: el primero de exceso de pérdida operativa con prioridad de USD 80M hasta una cobertura máxima de USD 480M por evento. El 58% de los riesgos de este ramo tiene montos asegurados de hasta USD 500M. Esto representa una exposición de 0.51% del patrimonio por evento a la fecha de corte. El segundo programa es un contrato de exceso de pérdida catastrófica, con una prioridad de USD 100M asumida por la aseguradora y con cobertura máxima por evento de USD 5MM (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).

Riesgo Operativo

Procesos

BMI del Ecuador cuenta con un Plan Estratégico que direcciona sus macroprocesos, sin embargo, el Plan Operativo Anual (POA) no define los principales objetivos a nivel de departamentos. Si bien la aseguradora presenta avances en cuanto al manejo de procesos, existen oportunidades de mejora, como son una mayor integración entre las actividades de la organización y la gestión de riesgos relacionados a estos procesos.

La aseguradora cuenta con una jefatura que se encarga de levantar sus procesos y evaluar los mismos para generar mejoras continuas. El levantamiento de las operaciones muestra avances y continúa en desarrollo.

La empresa dispone de manuales explicativos de ciertas actividades que utiliza para capacitar y guiar a nuevos empleados. El manual de administración integral de riesgos fue elaborado en el 2014 y no se ha actualizado a la fecha. La Administración comenta que este no se ha actualizado por la carga operativa que ha significado la internalización de las nuevas normativas regulatorias implementadas por parte de los entes de control.

De acuerdo con la Unidad de Riesgos, los procesos con mayor frecuencia de potenciales riesgos operativos se encuentran en el área de comercial, debido a que los procedimientos y las herramientas de cotización son manuales y podrían generar errores de cotización y de facturación. Al respecto, BMI ha identificado campos



importantes de mejora y se encuentra implementando controles que mejoren sus prácticas empresariales.

BMI considera importante la incorporación de herramientas tecnológicas para generar eficiencias en sus procesos y paralelamente reducir los gastos administrativos. Varios procesos en las áreas operativas, como son Suscripción, Reclamos, y Tesorería, cuentan con un sistema de distribución de tareas entrantes para reducir cargas operativas y agilizar tiempos de respuesta. Adicionalmente, durante el último trimestre del 2017, la Compañía adquirió un software de manejo administrativo y de gestión de riesgos. En el mes de junio se realizó la certificación del mismo. Con información posterior a la fecha de corte este informe, la Administración nos comenta que en los meses de julio y agosto se procedió con la implementación del mismo y esperan tener todos los procesos levantados hasta el mes de mayo-2019.

Gestión de Riesgo Operativo

Desde el 2016, la Administración se concentra en el área de riesgos para darle un enfoque más estratégico y generar una mayor cultura de riesgos en la institución. Como se mencionó en la sección de “Evaluación de la Administración”, la aseguradora capacitó personal en las áreas técnicas y de riesgos en el extranjero. Posteriormente, en 2017, estos dos departamentos se separaron. La aseguradora se encuentra en etapa de expansión de las áreas mencionadas, y está incorporando a la organización nuevos analistas en las áreas de cumplimiento, riesgos, y de Business Intelligence. La Compañía actualizó su manual de Riesgos Operativos en marzo-2018.

El departamento de Riesgos genera reportes que se revisan mensualmente en los comités. En estos se exponen los avances que se realizan en la mitigación de riesgos cualitativos y cuantitativos. Los mismos están levantados e identificados en dos matrices de riesgos, en donde se detalla una serie de información: causas, consecuencias, impacto económico aproximado, clasificación de severidad, probabilidad de ocurrencia, controles, responsables y dueños de los procesos, entre otros.

Los riesgos operativos encontrados por los ejecutores de las actividades se comunican a la jefatura de riesgos de la Compañía, quien revisa el impacto, frecuencia y origen de estos. La gestión de mitigación se hace a través de los líderes de los procesos y de los sponsors, ya definidos. Los controles implementados se aprueban en el comité de riesgos y son dados a conocer al Directorio.

En base a la matriz de riesgos operativos presentada por la Compañía, para el 2018 existen cuatro eventos con riesgo inherente crítico; relacionados al área comercial. La Compañía ha definido los planes de acción y responsables para mitigar los mismos.

Riesgo Legal y Regulatorio:

Con corte junio-2018, la Compañía mantiene dos litigios pendientes en su contra de montos inmateriales.

Por otro lado, la Compañía mantiene abierto un proceso legal con el SRI por el pago del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) correspondiente al año 2014. Este monto alcanza el 0.9% del patrimonio de la aseguradora y no es representativo.

Es importante mencionar que, como otros participantes de la industria de seguros, BMI debe adecuar constantemente sus operaciones a las regulaciones exigidas por Ley. Esto se traduce en mayor carga operativa para la Institución y posibles sanciones económicas y/o legales en caso de no cumplir con las disposiciones de los entes de control. Los impactos de estos riesgos legales y de regulación varían de acuerdo con la norma, aunque muchos podrían afectar de manera importante a la aseguradora. Consecuentemente, la misma mantiene un constante monitoreo para adecuar sus operaciones y políticas internas a los cambios legislativos que surjan.

La Ley de Medicina Prepagada estableció nuevas responsabilidades para las compañías de seguros. Una de estas, es la devolución de los gastos por atención médica de clientes de aseguradoras en el IESS. Esto podría suponer un importante aumento de la siniestralidad o carga operativa para las empresas de seguros. Al momento tanto las aseguradoras como los entes de control continúan estudiando el impacto de la aplicación de estas regulaciones, por lo que en futuras revisiones se analizarán las afectaciones materiales y riesgos que generen en las aseguradoras. BMI a la fecha de corte del presente informe no ha recibido reclamos por este motivo.

Riesgo de Tarificación:

La tarificación en Ecuador es delegada a su casa matriz, donde cuentan con el personal (actuarios) y la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización. Adicionalmente, de acuerdo a la normativa vigente, mantiene un actuario local para las notas técnicas de tarificación a



presentarse al regulador. La Compañía se encuentra desarrollando el manual respecto a sus políticas de tarificación.

En el segundo semestre del 2017, la Compañía contrató un actuario de planta para dar apoyo en los análisis de cálculos técnicos de la empresa, y fortalecer su área técnica. La Compañía actualizó sus notas técnicas de tarificación que incluyen las coberturas solicitadas por la Ley de Medicina Prepagada a través de actuarios externos y con el apoyo y control minucioso del actuario interno. Estas notas fueron enviadas al Ente de Control y se encuentran a la espera de la aprobación y el registro de las mismas.

Riesgo de Suscripción:

La Compañía cuenta con manuales explicativos sobre el proceso de suscripción para sus diferentes ramos. Estos son orientados a la mitigación de riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados e incorporación de nuevos negocios.

A partir del segundo semestre del 2016, la Compañía envió al extranjero a capacitar a personal de suscripción, con el fin de ganar independencia en esta área. Ahora, BMI del Ecuador es capaz de emitir pólizas en el ramo de Vida Individual de sumas aseguradas hasta USD 500M, sin la necesidad de la autorización de las oficinas estadounidenses. El manejo de siniestralidad continúa siendo riguroso y bien establecido bajo límites delimitados; la Compañía es flexible para suscribir pólizas de clientes que generan ingresos, aunque con poca rentabilidad.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018
ACTIVOS						
Caja y bancos	43,997	2,173	-108	37	937	689
Inversiones Financieras	838,139	10,407	17,754	18,524	16,683	11,997
Valores Negociables de corto plazo	298,057	6,556	8,166	6,551	8,354	6,253
Público	70,953	0	1,645	1,986	2,245	0
Privado	227,104	6,556	6,522	4,565	6,109	6,253
Valores Negociables de largo plazo	264,261	1,689	3,062	5,232	1,890	1,320
Público	172,842	386	1,760	4,243	1,095	854
Privado	91,414	1,303	1,303	989	795	466
Otras inversiones financieras	5	0	0	0	0	0
Internacional	5,851	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	267,895	2,162	6,525	6,742	6,439	4,425
Acciones y participaciones	37,354	984	990	1,045	1,141	1,422
Fondos de Inversión	229,462	1,179	5,535	5,697	5,298	3,003
Otros Fondos y Fideicomisos	1,078	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,225	0	0	0	0	0
Préstamos	3,301	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3,301	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	433,230	5,985	6,270	8,284	6,668	9,292
Vencidas netas de Provisión	135,750	1,170	1,171	1,142	1,278	1,129
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	503,135	857	948	919	709	2,190
Inmuebles y Activo Fijo	168,686	1,018	1,405	1,341	1,361	3,426
Otros Activos	201,735	1,985	1,139	1,111	1,450	1,755
Activos Diferidos	81,569	1,119	683	859	1,091	1,510
ACTIVO TOTAL	2,188,923	22,424	27,408	30,218	27,807	29,350
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	500,260	3,220	4,184	4,723	3,456	2,744
Por Siniestros Avisados	414,916	1,333	2,418	3,240	1,849	1,919
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,728	1,846	1,723	1,420	1,582	802
Primas por pagar a asegurados	24,615	41	43	64	25	22
Otras Reservas Técnicas	344,196	8,154	9,209	9,490	7,599	5,445
De Seguros de Vida	123,365	2,592	3,058	3,058	3,174	3,174
De Riesgo en Curso	209,844	5,313	5,224	5,323	3,316	2,266
Otras reservas	10,987	249	927	1,109	1,109	5
Obligaciones Financieras	36,388	0	512	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	291,417	1,154	331	1,176	234	792
Cuentas por Pagar	103,137	1,018	2,046	1,909	2,869	3,052
Otros Pasivos	286,658	1,132	862	2,335	1,014	1,401
Primas Anticipadas	80,744	0	0	0	17	17
PASIVO TOTAL	1,562,054	14,678	17,143	19,633	15,172	13,434
PATRIMONIO						
Capital Pagado	307,211	3,584	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	217,538	4,016	1,296	1,296	1,662	1,662
Utilidades no Distribuidas	94,119	147	969	1,289	2,973	6,255
PATRIMONIO TOTAL	626,868	7,746	10,265	10,585	12,635	15,916



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Prima Neta Emitida	838,637	19,778	21,784	13,065	25,409	15,956
Primas Devengadas	832,301	14,828	21,407	12,966	27,200	17,006
(-) Prima Cedida	283,111	1,915	2,085	1,408	2,588	1,759
Prima Devengada Retenida	549,189	12,913	19,322	11,558	24,612	15,246
(-) Siniestros Pagados	388,653	7,256	10,112	5,921	13,604	8,814
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	4,225	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	117,509	2,313	1,266	613	1,445	1,440
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	32,200	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	77	-1,670	-1,739	-825	53	2,166
Siniestros Incurridos Netos	243,091	6,613	10,585	6,133	12,106	5,208
(-) Gastos de Adquisición	163,375	3,326	4,349	2,343	5,370	2,926
(-) Gastos de Administración	166,497	3,660	4,367	2,254	4,461	3,607
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	61,238	29	22	11	20	15
Costos de Operación Netos	268,634	6,957	8,695	4,586	9,810	6,518
Resultado Técnico Ajustado BWR	37,464	-657	43	839	2,696	3,521
(+) Ingresos Financieros	26,354	1,339	1,620	895	1,527	691
(-) Gastos Financieros	5,000	310	368	64	64	0
(+) Otros	-6,078	-40	190	-16	56	-4
Utilidad Antes de Impuestos	52,740	332	1,485	1,653	4,215	4,207
Impuesto sobre la Renta	12,674	169	408	364	912	926
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	40,066	163	1,076	1,289	3,303	3,282



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.2%	1.3%	1.6%	1.6%	1.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43%	60%	55%	52%	50%	39%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44%	51%	55%	53%	49%	34%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	22%	20%	18%	20%	17%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	25%	20%	17%	16%	21%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	54%	45%	40%	40%	43%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.5%	-4.4%	0.2%	6.5%	9.9%	20.7%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	102%	95%	88%	83%	71%
Índice Combinado BWR	93%	105%	100%	93%	89%	77%
Índice Operativo BWR	89.3%	97.1%	93.3%	85.6%	83.1%	72.4%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.9%	8.0%	6.5%	7.2%	5.9%	4.5%
ROAA	3.6%	0.9%	4.3%	8.9%	12.0%	23.0%
ROAE	12.8%	2.6%	12.0%	24.7%	28.9%	46.0%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	1.3%	5.6%	11.2%	13.4%	21.5%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	2.5	1.8	2.1	1.3	1.0
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.97	1.50	1.24	1.36	0.84	0.43
Reservas Técnicas / Pasivo	52.48%	77.21%	77.87%	72.07%	72.70%	60.79%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	171.77%	217.00%	209.11%	248.04%	290.61%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	52%	48%	92%	51%	104%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.68	2.55	2.12	2.47	2.01	2.00
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	175.2%	166.7%	188.2%	218.4%	194.8%	191.6%
Apalancamiento Financiero	8.8%	2.8%	8.0%	1.7%	0.1%	0.3%
Apalancamiento Neto	185.6%	380.7%	316.0%	246.2%	264.2%	131.7%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	114%	315%	368%	341%	442%	380%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	198%	288%	432%	324%	512%	775%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	70%	90%	115%	114%	138%	128%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	85.1%	107.5%	103.7%	109.1%	114.6%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	78.9%	101.0%	97.8%	105.6%	93.7%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	89%	86%	114%	111%	144%	153%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	69%	90%	82%	101%	78%
Activo Fijo/Activo Total	8%	5%	5%	4%	5%	12%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.21	2.10	2.66	2.83	1.64	1.35
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.8%	19.5%	17.9%	21.1%	13.0%	4.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	54.3%	52.6%	33.3%	40.1%	24.4%	12.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.6%	21.4%	19.3%	18.0%	12.6%	8.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	46.0%	45.4%	34.8%	47.0%	23.6%	8.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	66%	90%	90%	89%	90%	89%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	25.6%	15.8%	24.2%	16.8%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	2.0%	1.8%	2.0%	0.8%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	111%	14%	10%	10%	6%	15%
Días de Cobro a Reaseguradores	303	28	-	155	72	179
Días de Primas x Cobrar	93	109	104	114	94	105
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	31%	20%	19%	14%	19%	12%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	57%	2%	1%	2%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	3	3	3	4	3



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador

Prima Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

Prima Neta Retenida: Además de los ajustes a la prima neta emitida explicados en el punto anterior, BWR resta el gasto de las primas por reaseguros no proporcionales.

Prima Neta Retenida Devengada: Incluye el efecto de los ajustes a la prima neta retenida antes nombrados. La SCVS calcula adicionalmente el Ingreso Devengado, donde suma a la prima neta retenida devengada calculada bajo su metodología las constituciones y liberaciones de las reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, las cuales son consideradas por BWR dentro de los Siniestros Incurridos Netos. Adicionalmente suma dentro del Ingreso Devengado a las primas por reaseguros no proporcionales.

Siniestros pagados: El indicador de la SCVS incluye como parte de los siniestros pagados a los salvamentos a los que tienen derecho los reaseguradores; BWR incluye este rubro dentro del cálculo de los Siniestros a Cargo de Reaseguradores.

Siniestros Incurridos Netos: Este indicador es similar al de Costo de Siniestros calculado por la SCVS. No obstante, el indicador de BWR considera como parte de la siniestralidad a los gastos e ingresos por constitución y liberación de reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Gastos de Administración: BWR considera como parte de este indicador a la totalidad del gasto de administración de la aseguradora, mientras que la SCVS excluye la participación de los trabajadores en las utilidades. A diferencia de la SCVS, BWR también incluye de la cuenta Otros Egresos, rubros que considera operativos, entre los que vale la pena mencionar la contribución obligatoria a la SCVS, el impuesto a la salida de divisas, la contribución al Fondo de Seguros Privados, y la depreciación de activos fijos.

Gastos de Adquisición: BWR considera todas las comisiones pagadas para el cálculo de este indicador y del resultado técnico, mientras que la Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Pagadas. BWR considera que esta última cuenta generalmente se utiliza para registrar egresos operativos, entre los que destacan las comisiones por uso de canal, pagos por uso de red y regalías por uso de marca.

Gastos a Cargo de Reaseguradores: BWR considera toda la cuenta de comisiones recibidas, la cual principalmente proviene de las reaseguradoras. La Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Recibidas.

Resultado Técnico Ajustado BWR: La principal diferencia entre el resultado técnico calculado por BWR y el de la SCVS es que BWR considera las otras comisiones pagadas, que en algunas aseguradoras puede ser un rubro importante. Adicionalmente, BWR considera las otras comisiones recibidas, el gasto por participación de los trabajadores en las utilidades y algunos rubros de la cuenta Otros Egresos que considera operativos.

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

Índice combinado BWR: El indicador es similar a la Razón Combinada calculada por el regulador pero varía por las diferencias en los ingresos y gastos que se consideran en cada uno de los rubros que se consideran dentro del Resultado Técnico, como se explica en los párrafos anteriores. BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos)/ Prima Devengada Retenida.

Índice Operativo BWR: Al igual que el índice combinado BWR, es un indicador de eficiencia, pero que considera adicionalmente a los ingresos financieros netos en su numerador. Se calcula así: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos + Gastos Financieros - Ingresos Financieros)/ Prima Devengada Retenida.

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el



efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Siniestralidad Incurrida Neta BWR: El indicador mide la siniestralidad neta de recuperaciones por parte del reasegurador. Se calcula de la siguiente forma: Siniestros Incurridos Netos / Prima Devengada Retenida.

Reservas Técnicas Netas / Patrimonio: Mide la sensibilidad patrimonial a errores de estimación en las reservas técnicas netas. El numerador considera el total de reservas técnicas menos las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros y más las obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Reservas de Siniestros Brutas: Incluye las reservas técnicas de siniestros pendientes, desviación de siniestralidad, y estabilización.

Reservas Netas para Siniestros: Se calcula de la siguiente forma: Reservas de Siniestros Brutas - cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros + obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado: El pasivo se ajusta sumándole contingentes no aprovisionados y al patrimonio se le restan los activos diferidos y la cuenta de Otros Activos - Deudores Varios.

Apalancamiento Financiero: Se calcula así: Obligaciones financieras (incluyendo obligaciones con el sistema financiero, sobregiros y obligaciones financieras con relacionadas) / Patrimonio Ajustado.



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida 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 en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis 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 que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, 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 y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS 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 BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS 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 con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2018.