

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA ECUADOR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Calificación

Jun-17	Dic-17	Jun-18
AA	AA	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	10,973	11,674
Activos	21,343	17,285
Patrimonio	12,411	9,137
Resultados	2,162	-2,753
Índice Combinado*	82.2%	124.3%
ROAA (%)	20.0%	-28.8%
ROAE (%)	38.2%	-52.4%

* Indicador ajustado, ver Anexo

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 292 2426, ext. 105
cordonez@bwratings.com

Stefany León
(5932) 226 9767 ext. 102
sleon@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros en “AA” con perspectiva estable. Esta calificación considera el soporte internacional por accionariado que mantiene la aseguradora así como los avances en áreas operativas y comerciales, y el nicho de mercado al que la aseguradora está enfocada, que mitiga la exposición al riesgo regulatorio actual. También considera el reto que constituye actualmente para la aseguradora el conseguir resultados positivos tomando en cuenta la tendencia incremental de su siniestralidad y el alto porcentaje de retención.

Soporte internacional importante. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista Bupa Investment Corporation Inc. de los Estados Unidos, que a su vez forma parte del grupo de Gran Bretaña con calificación internacional de “A” por Fitch Ratings. El vínculo de Bupa Ecuador con Bupa Investment Corporation Inc. se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, comercial y de control de riesgos, así como el liderazgo en el programa de reaseguros y de mejores prácticas del negocio asegurador. Consideramos que la operación de Bupa Ecuador es importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 99.99% del accionariado.

Aseguradora pequeña, enfocada exclusivamente al ramo de Asistencia Médica Internacional. Si bien la aseguradora mantiene una participación reducida en el total del sistema asegurador, ocupa el segundo puesto de participación en el segmento de Asistencia Médica con una participación del 28.20% en prima neta emitida. Bupa Ecuador mantiene un perfil de cartera de un segmento socio-económico medio-alto y alto, que le permite mantener cierta estabilidad y seguridad en sus ingresos. No obstante, la Compañía no presenta mayor diversificación en sus fuentes de ingresos, al operar únicamente en un solo ramo, lo que podría dejarla más expuesta a cambios regulatorios como los observados últimamente en la Ley de Medicina Prepagada.

Rentabilidad negativa pero con perspectiva al alza. El resultado técnico a la fecha de corte es negativo debido a la imposibilidad de incrementar las tarifas de sus pólizas, por la falta de aprobación de las Notas Técnicas por parte de la entidad de control y por la alta siniestralidad registrada en los primeros meses del año. Sin embargo, como hecho subsecuente se indica que a partir de septiembre de este año la aseguradora ya cuenta con la aprobación para realizar los incrementos respectivos durante el último trimestre del año 2018. Si bien se proyecta una utilidad neta negativa para este año, se espera que las modificaciones en primas y la inclusión del producto corporativo permitan contrarrestar los efectos de la alta siniestralidad a lo largo del año 2019. De todas maneras, a futuro Bupa Ecuador tendrá el reto de mantener una operación rentable considerando un mayor nivel de retención y el envejecimiento de su cartera de pólizas vigente.

Portafolio de inversiones con adecuada calidad crediticia y altos niveles de liquidez. Bupa Ecuador presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte y alta liquidez. Los activos líquidos cubren holgadamente las obligaciones con sus asegurados e incluso sobrepasan al total de pasivos de su balance. Estos indicadores comparan favorablemente con el sistema de seguros y con los de sus pares en el ramo de asistencia médica.



Ambiente de control adecuado y gestión de riesgos con oportunidades de mejora. El estilo administrativo, controles de riesgo y eficacia operativa en áreas estratégicas se encuentran diseñados de acuerdo con las disposiciones locales e internacionales. La Compañía ha realizado el levantamiento de la gran mayoría de riesgos operativos, y al momento se encuentra en etapa de desarrollo y fortalecimiento de los procesos de control de para estos riesgos.

Adecuados niveles de solvencia. Bupa Ecuador cumple con el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Esto le permite mantener una holgada base patrimonial para el volumen de operaciones actual. La empresa cuenta con importantes niveles de capital para el tamaño de su negocio, en relación con sus empresas pares.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse afectada si la decisión o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o 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.

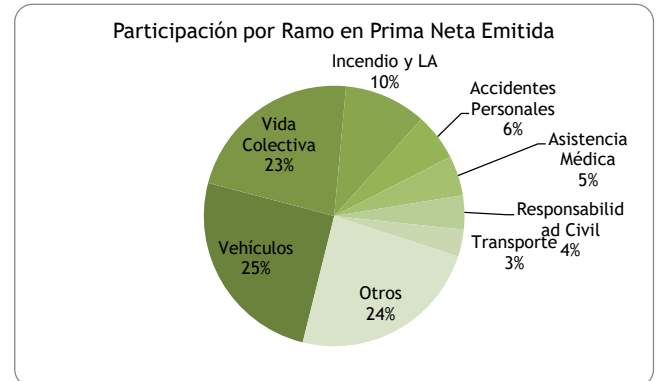
Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora 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 totalidad de casos.

¹

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

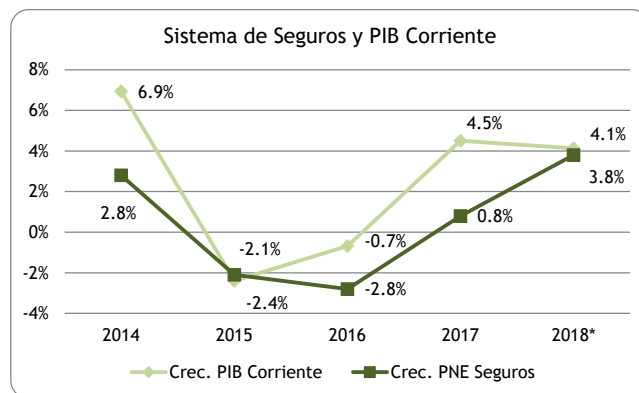


Además, para el año 2018 la liquidez del mercado permitió el aumento del consumo de hogares que finalmente impulsó el crecimiento del sector asegurador (3.8% frente a junio-2017).

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 Prepaga 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 desarrollaban 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

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida el 15 de febrero de 2001 como Amedex S.A y en 2007 cambia su denominación a su nombre actual. La Compañía forma parte del grupo internacional Bupa, una aseguradora líder en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 70 años.

La principal actividad de la aseguradora ecuatoriana es la comercialización de seguros del ramo de asistencia médica. La producción de este ramo de la industria de seguros creció 6.99% entre jun-2017 y jun-2018. Este crecimiento para BUPA en el mismo periodo fue de 6.39%, cercano al promedio global.

La matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico.

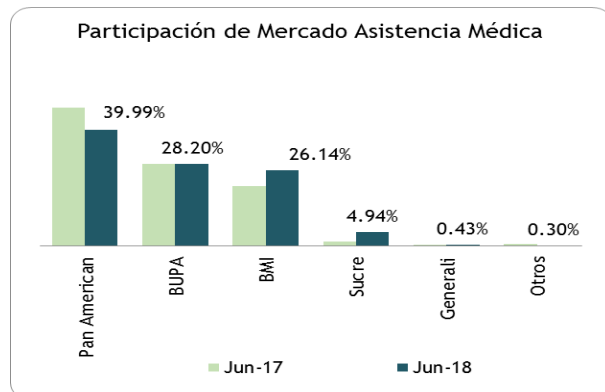
La actividad económica de Bupa Ecuador se concentra en dos líneas de negocios: pólizas individuales y corporativas de gastos médicos, con cobertura internacional. La empresa ecuatoriana orienta sus ventas en seguros para clientes de clase económica media-alta y alta. Este enfoque de nicho de mercado de la empresa busca clientes con alto poder adquisitivo y baja morosidad en el pago de sus primas frente a otros segmentos. Los productos que ofrece Bupa Ecuador mantienen coberturas de salud mayores al promedio que manejan otras compañías. De igual forma, la atención de siniestros de montos altos se realiza en clínicas y hospitales que ofrecen las mejores prestaciones.

Si bien la aseguradora mantiene una participación



reducida (1.4%) medida por prima neta emitida en el total del sistema asegurador, dentro del ramo de Asistencia Médica, se mantiene en el segundo lugar de producción, con una participación de 28.20% (28.36% a jun-2017, 31.05% a dic-2017) del primaje neto emitido de ese segmento.

Gráfico 1



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

La principal fuerza comercial de Bupa Ecuador son los corredores de seguros que se especializan en la venta de seguros de asistencia médica internacional. La producción de la compañía está concentrada en seis corredores con experiencia comercial en sus productos. El 65.53% de su producción se genera a través de dos agentes colocadores, y el 90% de los ingresos por primas de la Compañía se generan a través de 4 brókeres. Las tasas de comisión que la aseguradora acuerda con sus corredores están dadas en función de la producción anual que generan.

Desde el 2016, la Compañía mantiene una alianza estratégica con una importante institución financiera del Ecuador para recibir referencias de clientes con posiciones directivas y así ofrecer planes individuales principalmente. La venta de estos nuevos productos ha sido positiva para la aseguradora, aunque el monto comercializado todavía es pequeño en comparación con sus pólizas individuales tradicionales.

Estructura de Propiedad

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida en el año 2001 y desde el año 2007 forma parte de Bupa Investment Corporation Inc. con sede en Miami, quien posee el 99.99% de sus acciones.

Tabla 1

Descripción	Nacionalidad	Capital suscrito (USD)	%
BUPA Investment Corporation	USA	7,999,998	99.99998%
Paz y Miño Asesores Jurídicos Cía. Ltda.	ECUADOR	2	0.000025%

Fuente: Bupa Ecuador Elaboración: BWR con corte jun-2018

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera “A+” con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings. El grupo actualmente opera en más de 190 países y cuenta con más de 78 mil empleados. El Grupo atiende a más de 30 millones de clientes a nivel mundial.

Bupa Ecuador mantiene un contrato de servicios administrativos de terceros con la empresa extranjera USA Medical Services Corporation de su mismo grupo empresarial. Esta le provee varios servicios, entre ellos: administración de reclamos internacionales; explicación de beneficios; avisos para asegurados; administración antifraude; reportería; litigación y procedimientos legales, y coordinación con proveedores de servicios. Este contrato tiene duración anual y se renueva automáticamente.

De manera similar, la empresa ecuatoriana mantiene un contrato con la empresa Bupa Worldwide Corporation para recibir servicios relacionados a transacciones y comunicación. Por último, el contrato de reaseguro no proporcional que mantiene vigente tiene como contraparte a su matriz.

Las oficinas de su matriz en Miami cumplen con varios procesos en el área de tarificación y suscripción de pólizas generadas en Ecuador.

En caso de necesitarlo, la calificadora considera que Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte financiero a la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente. Consideramos que la operación local es importante para Bupa Investment Corporation, lo cual se reflejaría en la voluntad de soporte.

Gobierno Corporativo

El vínculo de Bupa Ecuador con sus accionistas es importante. Con una periodicidad mensual, se remiten una serie de reportes gerenciales a su matriz en Miami en donde se monitorea la actividad de la aseguradora nacional. Bupa Ecuador recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: tarificación, siniestralidad, políticas y procedimientos de suscripción, políticas antifraude, entre otros.

La aseguradora cuenta con políticas formales de inversiones y su apetito de riesgo es bajo. Las políticas de crecimiento actuales son supervisadas con su casa matriz. Esto permite cumplir de manera responsable con las normas del ente regulador y del



grupo internacional al que pertenece.

Previo a la introducción de los requerimientos normativos ecuatorianos, la Compañía ya gestionaba varios controles institucionales de Buen Gobierno Corporativo, aunque con un enfoque menos formal.

La casa matriz asiste a Bupa Ecuador para elevar sus estándares a niveles internacionales. La Compañía ecuatoriana maneja el Comité de Cumplimiento de acuerdo con los esquemas de su matriz estadounidense, enfocado principalmente en el control de lavado de activos, sin descuidar los requerimientos ecuatorianos.

La Compañía ha potencializado varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. La Compañía mantiene reuniones de Directorio, en las cuales se revisan y aprueban avances en áreas claves de la organización.

Calidad de la administración

La alta administración de Bupa Ecuador cuenta con un conocimiento académico adecuado así como experiencia de varios años en la industria de seguros. Esto ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado en el ramo de asistencia médica.

En 2017, Bupa Ecuador expandió sus operaciones y contrató nuevos empleados, por lo que actualmente cuenta con 45 trabajadores. No obstante, no hubo cambios o ingresos en áreas gerenciales o a nivel de jefaturas. Las incorporaciones se dieron principalmente en el área comercial, para el canal de ventas directas en Guayaquil y para el canal de alianzas tanto en la ciudad de Guayaquil como en Quito.

La alta dirección participa de manera directa en asuntos de administración de riesgos internos. La aseguradora fortalece su cultura de riesgo mediante proyectos elaborados a nivel local, así como mecanismos elaborados por su grupo empresarial. En este sentido, en 2017 los empleados de Bupa Ecuador recibieron capacitaciones presenciales y online sobre riesgos a través de un portal web elaborado por el grupo internacional.

Objetivos estratégicos

Durante el año 2018, la compañía ha fidelizado y mantenido una relación cercana con los productores para mantener niveles de ventas constantes alineados a sus objetivos estratégicos.

Para el desarrollo y crecimiento de los corredores se contempló entrenamientos, otorgamiento de

incentivos en base a ventas, reconocimientos, acompañamiento, cursos de seguros, entre otros. En lo que concierne a mejoras en la calidad de servicio, la compañía buscó reducir tiempos en respuesta y una mayor cercanía con sus clientes.

Además, la compañía implementó un software CRM que permite medir objetivamente a sus departamentos y cuenta con notificaciones previas de cumplimientos normativos.

Desde mayo-2017, la aseguradora empezó la comercialización de tres nuevos productos de una línea existente y de una nueva línea con cuatro productos nuevos en el ramo de Asistencia Médica. Estos están igualmente enfocados en un segmento de mercado con altos estándares en prestaciones médicas y de servicio al cliente. A junio-2018 se tiene un nuevo producto corporativo en desarrollo, sin embargo, aún no se han establecido expectativas respecto a su volumen de prima en el período.

Para el cierre del 2017, Bupa Ecuador proyectó pérdidas netas por USD -1.7MM; sin embargo, no había considerado los cambios regulatorios que beneficiaron a la aseguradora, a partir de junio-2017. De manera que la utilidad generada por la Compañía a diciembre-2017 alcanzó los USD 1.6MM. Sin embargo, a junio-2018 la aseguradora no ha contado con beneficios del ámbito regulatorio, como la liberación de reservas del período anterior, que le permitan alcanzar una utilidad, por lo que registra una pérdida en el resultado del ejercicio, la misma que se describirá posteriormente.

Para 2018 la aseguradora espera un resultado técnico negativo (bajo normas contables US GAAP) de USD -1.03MM, que está afectado por el incremento de siniestralidad y limitaciones en el ajuste de su tarificación en relación a la inflación médica internacional, debido a la normativa local vigente. Este resultado incluye la liberación programada de reserva de siniestros incurridos y no reportados por USD1MM.

Presentación de Cuentas

Para el presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma BDO Ecuador correspondientes al cierre de los años 2015, 2016 y 2017, los cuales cuentan con una opinión sin salvedades sobre la razonable presentación de sus estados financieros. Finalmente, se procedió a actualizar toda la demás información cuantitativa y cualitativa de la compañía con corte a junio-2018.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de



Compañías Valores y Seguros.

Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Cálculo de Indicadores Financieros de BankWatch Ratings (BWR).

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Tabla 2

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
ROAA	8.5%	4.1%	20.0%	7.6%	-28.8%
ROAE	18.9%	8.4%	38.2%	14.8%	-52.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	7.8%	-16.3%	17.6%	6.5%	-23.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	84%	44%	51%	73%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	29%	69%	44%	52%	74%
Índice Combinado BWR	77%	125%	82%	93%	124%
Índice Operativo BWR	70.1%	121.2%	80.5%	91.3%	121.9%

A junio-2018, Bupa Ecuador cuenta con un resultado del ejercicio y un resultado técnico ajustado de USD -2.75MM y USD -2.78MM, respectivamente. Este comportamiento fue ocasionado principalmente por:

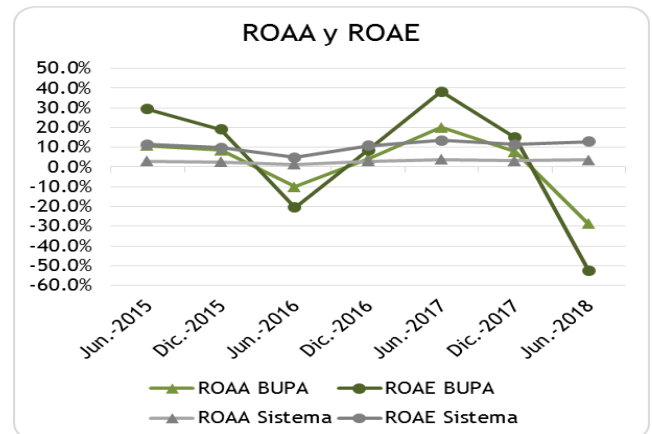
- Mayor siniestralidad de los primeros meses del año, que incrementó el costo del siniestro; y,
- Imposibilidad de incrementar las tarifas 2018 como consecuencia de los procesos y exigencias de la nueva Ley de Medicina Prepagada, puesto a que las Notas Técnicas aún no se encontraban aprobadas hasta el mes de septiembre de 2018.

A diciembre de 2018, la aseguradora proyecta un resultado neto de USD -1.03MM, causado por los factores antes mencionados. Este resultado incluye una liberación programada de reserva IBNR por USD 1MM.

Si bien en los dos últimos años BUPA Ecuador presentó resultados positivos, en 2016 se dieron ingresos extraordinarios por la transición hacia el nuevo programa de reaseguros, y en 2017 la operación se benefició de la liberación de reservas de riesgo en curso que le permitieron generar utilidades a pesar de una alta siniestralidad.

En el gráfico 2 se puede apreciar el mismo comportamiento reflejado en los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (-28.8%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (-52.4%), que son inferiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.

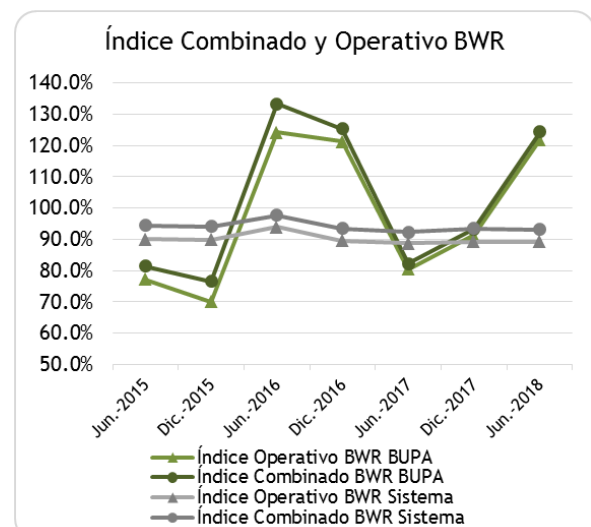
Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio; ROAA: Retorno sobre Activo Promedio. Elaboración: BWR

Los factores antes anotados hacen que los índices Combinado y Operativo calculados tanto bajo la metodología de BWR (ver Anexo) como bajo los del regulador, superen el 100%, lo que muestra la incapacidad a la fecha de corte de cubrir los costos de operación y siniestralidad neta con sus ingresos operativos. Se espera que esta situación se revierta en la medida que la aseguradora consiga la autorización para el incremento de sus tarifas en función de las notas técnicas presentadas al regulador.

Gráfico 3

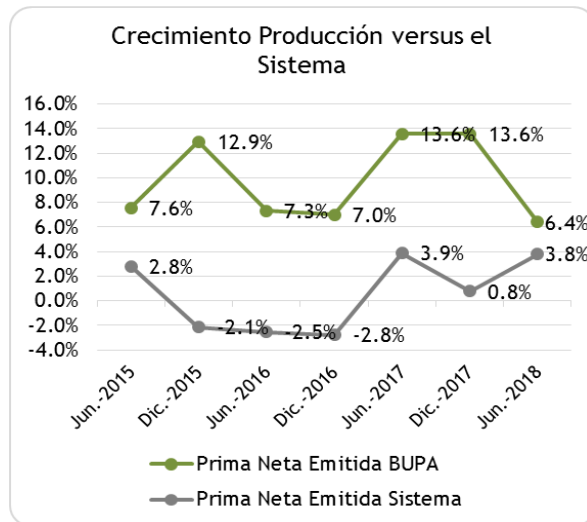


Nota: El índice combinado BWR, a diferencia del indicador del regulador, considera dentro del numerador a la cuenta de otras comisiones pagadas.

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



Gráfico 4



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

A pesar de la imposibilidad de incrementar las tarifas, la prima neta emitida en junio-2018 alcanza los USD11.67MM (10.97MM en junio-2017), es decir, es 6.4% superior al primer semestre del período fiscal anterior.

La prima devengada retenida es similar a la prima neta emitida, pero disminuye un 23.7% frente a junio-2017, debido a la liberación extraordinaria de la reserva de riesgos en curso dada en el año anterior. Cabe indicar que en el ramo de Asistencia Médica la constitución de esta reserva debe equivaler al 10% de los contratos vigentes en cada mes, de acuerdo a la Resolución No. 377-2017-S.

Por otra parte, la siniestralidad se ha incrementado de forma importante en este año. Los siniestros incurridos netos crecen en 26.9% frente a jun-2017, lo cual se refleja también en los indicadores de siniestralidad bruta y neta, que llegan a 73% y 74%, respectivamente (44% en ambos casos a jun-2017). Si bien se aprecia una tendencia similar dentro de todo el ramo, a junio-2018 BUPA se ubica en niveles mayores como se aprecia en la siguiente tabla.

Tabla 3

RAMO DE ASISTENCIA MÉDICA				
Indicadores	jun-17		jun-18	
	BUPA	Sistema	BUPA	Sistema
Siniestros Pagados / Prima Neta Emitida	56.6%	62.0%	77.0%	70.2%
Siniestralidad Neta Retenida Devengada	40.1%	53.5%	77.1%	65.3%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR
PNE = Prima Neta Emitida

*El cálculo de estos indicadores difiere del de BWR (ver Anexo)

Este incremento en la siniestralidad fue ocasionado principalmente por siniestros ocurridos en los meses de enero y febrero de 2018, cuyo costo fue superior a la Prima Neta Retenida Devengada en la misma fecha. Del análisis de los siniestros agrupados por monto asegurado, se aprecia un incremento en el impacto de la siniestralidad en pólizas superiores a USD 200M de cobertura (24.7% a jul-2018 frente a 12.0% a jul-2017) y una mayor frecuencia absoluta (+35%) también a nivel general. No obstante, ninguno llega a superar la prioridad del reaseguro por lo que la retención del riesgo es total. La aseguradora espera que el incremento de la siniestralidad tienda a revertirse hacia finales del 2018.

Debido a que la compañía aún no contaba con la aprobación de las nuevas Notas Técnicas, y no se han incorporado las nuevas condiciones obligatorias previstas por la Ley de Medicina Prepagada, no se tiene una valoración del impacto que esta pudiera generar en la siniestralidad a futuro. Sin embargo, Bupa Ecuador destaca que debido a la estructura de sus planes de asistencia médica y a su nicho de mercado, no existirían impactos materiales por esta causa.

En lo que respecta a los gastos de administración, la aseguradora presenta una disminución de 7% frente a junio-2017. Por su parte, los gastos de adquisición crecen en 9.8%, porcentaje ligeramente superior al crecimiento de la producción. En conjunto, los costos netos de operación disminuyen en 0.54%, aunque su peso respecto a la prima devengada se incrementa a jun-2018 (28.2% frente a 23.1% de junio-2017 y 23.5% de diciembre-2017) debido a la liberación extraordinaria dada en años anteriores de reservas de riesgo en curso.

Finalmente, a jun-2018, los ingresos financieros de la Compañía se establecieron en USD 275M, monto que es poco material ya que representa 2.4% de los costos netos de operación y siniestros incurridos netos.

Inversiones y liquidez

Tabla 4

Principales Indicadores	2015	2016	Jun-2017	2017	Jun-2018
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	440%	490%	381%	519%	375%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias	103.0%	107.7%	111.5%	102.4%	102.0%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	260%	158%	199%	269%	212%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	126%	132%	131%	185%	149%

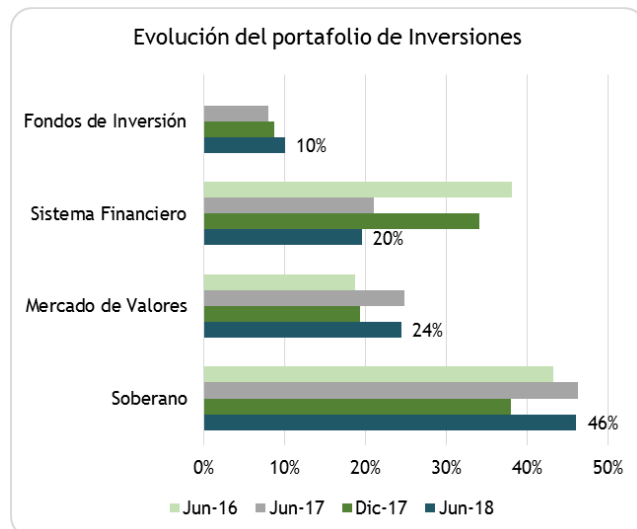
En adición a las normas ecuatorianas, las inversiones realizadas por la Compañía deben regirse a las



políticas de riesgo aprobados por el Corporate Finance Executive Committee, en Gran Bretaña, en cuanto a: límites de montos, tipos de inversión, duración, emisores, entre otros. Adicionalmente, las acciones de la Compañía también se enmarcan en la Política de Tesorería del Grupo Bupa. A través del departamento de Contabilidad, la aseguradora local envía varios reportes mensuales de las inversiones al exterior, para su seguimiento desde Casa Matriz.

Bupa Ecuador tiene como política no considerar a las colocaciones en renta variable como opción de inversión.

En concordancia con las reformas de la normativa, desde el jun-2016, la compañía ha reducido sus inversiones en el sistema financiero y comprado valores de deuda del sector corporativo y fondos de inversión locales que invierten en títulos de renta fija.



Fuente: Bupa Ecuador
Elaboración: BWR

A junio-2018, las inversiones financieras alcanzaron los USD 13.06MM, frente a los USD 16.88MM a junio-2017, un decrecimiento de -22.60%.

En lo que respecta a las inversiones obligatorias, la compañía cubrió el nivel requerido con un excedente de USD210.6M, por lo que el total de inversiones admitidas a junio-2018 asciende a USD10.92MM.

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en bonos estatales que no tienen obligación de calificarse, valores con calificaciones locales de bajo riesgo y fondos de inversión de corto plazo, según el siguiente detalle:

Calificación	jun-18	dic-17	jun-17
AAA	20.68%	11.55%	12.51%
AAA-	23.23%	39.04%	26.81%
AA	0.00%	2.82%	6.47%
Soberanos locales	46.08%	37.97%	46.32%
Fondos de inversión	10.01%	8.63%	7.89%

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

Se observa que la aseguradora ha incrementado el porcentaje de inversión en calificaciones locales AAA a la fecha de valoración, aunque mantiene un fuerte porcentaje (46.08%) en el sector público, con un crecimiento anual compuesto del 16% desde junio de 2016.

El riesgo de concentración en el sector público se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado a diferencia de la deuda externa. Además, el 59% del monto invertido en esta cuenta tiene vencimiento inferior a un año.

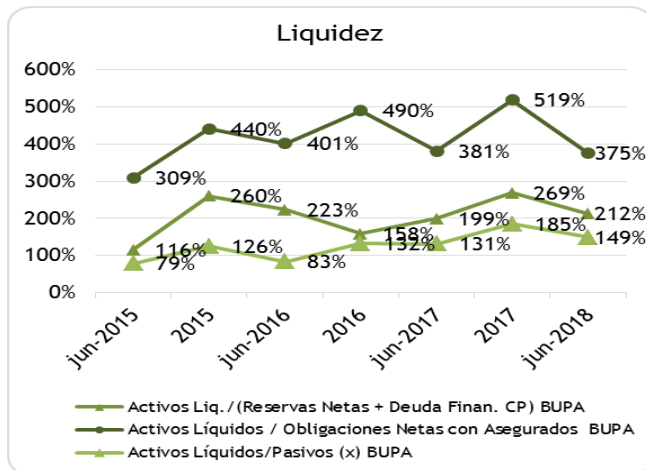
En general, el riesgo de crédito del portafolio es bajo, ya que la mayoría de sus inversiones se encuentran colocadas en títulos con calificaciones de bajo riesgo y alta liquidez. El 81% del portafolio es exigible dentro de un año y el porcentaje restante corresponde a bonos del Ministerio de Finanzas con vencimientos entre 2019 y 2020.

En lo que respecta a la capacidad de pago de obligaciones netas con asegurados, Bupa presenta un índice de 375% a junio-2018, que si bien es menor al registrado en la última calificación (519%), indica una holgada cobertura.

Asimismo, Bupa Ecuador mantiene indicadores de liquidez que son mejores que el promedio del sistema asegurador. Estos indicadores se comparan muy favorablemente frente a los del sistema de seguros (vida + generales) y a la liquidez de sus pares en el ramo de Asistencia Médica.

A continuación se puede observar el comportamiento a lo largo del tiempo de los principales indicadores de liquidez mencionados:

Gráfico 5



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

A partir del gráfico se identifica que la totalidad de activos líquidos supera al total de pasivos de la compañía, mientras que el sistema asegurador tiene una cobertura del 37% en el mismo período.

Por otro lado, los días de primas por cobrar representan 26 días de ventas a junio-2018, de manera que se consideran poco materiales. Adicionalmente, se registra una disminución en el porcentaje de primas vencidas que pasó de 42% en diciembre de 2017 a 31% a junio de 2018 (37% a junio-2017).

Finalmente, como política de la empresa, la Compañía no solicita préstamos con instituciones financieras del Ecuador en caso de requerir fondeo para mitigar riesgos de liquidez. La Administración indica que, en caso de necesitar recursos, la casa matriz podría realizar aportes de capital para solventar requerimientos de este tipo.

Suficiencia de Capital

Tabla 5

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.1	1.2	0.8	0.8	1.0
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	47%	95%	47%	53%	63%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	419.80%	395.76%	n/d	218.08%	162.77%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.1	2.0	1.8	2.0	2.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.75	1.01	2.43	2.30	2.50

Desde dic-2015, la Compañía se capitalizó para cumplir con este requerimiento mínimo de capital (USD 8MM para aseguradoras). Así, entre dic-2014 y dic-2015 su patrimonio aumentó en +94%, y alcanzó los USD 9.4MM. A dic-2016, el patrimonio tuvo un

incremento de +8.8% anual y se ubicó en USD 10.2MM, debido a los resultados netos positivos conseguidos durante ese período.

Debido a las utilidades no distribuidas del año 2016 y a los resultados netos positivos del año 2017, el patrimonio a diciembre-2017 fue de USD 11.9MM (16% de incremento frente a diciembre-2016).

Finalmente, para junio 2018, el patrimonio se ubica en USD9.14MM. La disminución de esta cuenta se debe a la pérdida del ejercicio registrada a junio-2018.

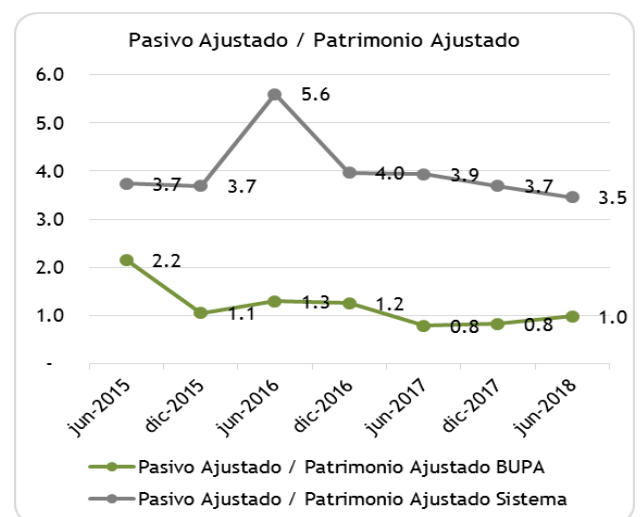
El capital adecuado requerido para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía.

Bupa Ecuador mantiene un patrimonio holgado respecto su requerimiento de capital adecuado. El patrimonio de la Compañía es grande para el nivel de negocio que mantiene actualmente la aseguradora.

Bupa Ecuador ha mantenido en los últimos años una política de reinversión de sus utilidades en la compañía. En marzo-2018 el Directorio decidió mantener como reserva las utilidades del ejercicio anterior para fortalecer el patrimonio local.

La Compañía presenta una relación Patrimonio / Activo de 52.86% y cuenta con un indicador de pasivo ajustado sobre patrimonio ajustado inferior al del sistema:

Gráfico 6



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



Reservas Técnicas

Tabla 6

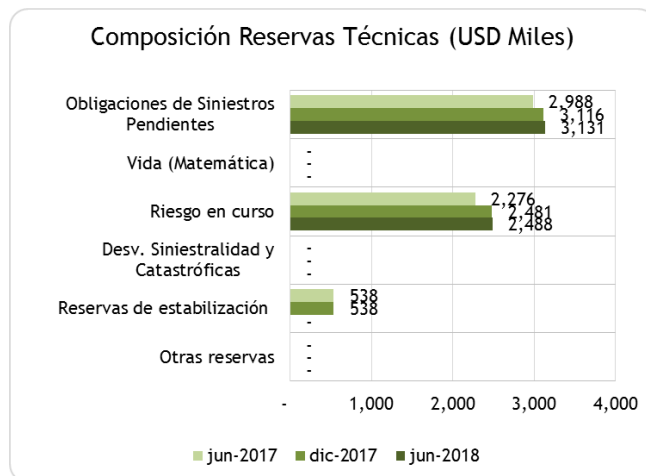
Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Reservas Netas para Siniestros /					
Prima Neta Devengada Retenida	49.1%	20.7%	14.2%	13.9%	14.2%
Reservas Netas para Siniestros /					
Sin. Incurridos Netos	128.2%	44.4%	23.0%	22.7%	19.2%
Reservas de Siniestros brutas /					
Prima Devengada	11.6%	19.2%	9.8%	11.2%	13.4%
Reservas Netas para Siniestros /					
Patrimonio	27.6%	30.6%	24.7%	27.2%	35.5%

A jun-2018, Bupa Ecuador registró USD 5.6MM en reservas técnicas, frente a USD 5.8MM establecidas a junio-2017, consecuencia de la liberación de las reservas de desviación de siniestralidad (USD 538M) que en el año en curso.

Las reservas técnicas determinadas son suficientes de acuerdo con la validación de la firma actuarial externa contratada, que confirma que las mismas son adecuadas en función de la regulación vigente.

Las reservas netas para siniestros, que reflejan la estimación de los siniestros ya ocurridos a la fecha de corte, son relativamente bajas en relación al patrimonio (34%), lo cual refleja una baja sensibilidad del patrimonio a errores en la estimación de las reservas de siniestros, aunque superior a la sensibilidad observada en el período inmediatamente anterior.

Gráfico 7



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

Retención y Reaseguros

Tabla 7

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
% de Retención de Riesgo	27%	73%	98%	98%	98%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /					
Patrim. Ajustado	33%	0%	0%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	160	-	-	-	-

Desde oct-2016, la aseguradora reestructuró su programa de reaseguros para adecuarse a la retención obligatoria (90% de las primas emitidas) que solicita el ente de control para el ramo en el que opera.

A la fecha de corte su índice de retención se mantiene en 98%.

Bupa Ecuador mantiene un contrato de reaseguro de gastos médicos mayores de tipo no proporcional, con cobertura máxima de hasta USD 100MM; con una prioridad de USD 400M que asume la aseguradora ecuatoriana. Este valor representa el 4.38% del patrimonio de la Compañía a junio-2018.

El contrato de reaseguro se encuentra suscrito con su relacionada en el exterior, Bupa Insurance Company. La reaseguradora se encuentra localizada en Miami, Florida, USA, y presenta una calificación de riesgo otorgada por AM Best de BBB+ con perspectiva estable. Esta calificación confirma que la Compañía extranjera es una organización segura y con fortaleza financiera.

La contratación de sus reaseguros con su matriz internacional genera beneficios implícitos para la compañía ecuatoriana, entre ellos: reducción del riesgo de no pago por parte del reasegurador; flexibilidad de presentación de reclamos y otra documentación; facilidades para ajustes de cuentas pendientes entre empresa, y acuerdos privados de arbitraje.

En base al perfil de cartera de los riesgos vigentes a jun-2018, el 8% de la cartera está constituida por pólizas con sumas aseguradas por debajo de USD 400M; por lo que, Bupa Ecuador asumiría la totalidad de los siniestros de estas pólizas. Por otro lado, el restante 92% de la cartera de la aseguradora corresponde a pólizas con montos asegurados mayores a la prioridad del contrato de reaseguros, por lo que los siniestros que rebasen los USD 400M serían pagados por el reasegurador. No obstante, la mayoría de reclamos que reciben son de un impacto menor a este valor, con un monto promedio por reclamo de USD 1M, por lo cual bajo el esquema actual su pago está casi en su totalidad a cargo de la empresa ecuatoriana.

Finalmente, a más del contrato de reaseguro que



mantiene con su matriz, Bupa Ecuador no mantiene contratos de reaseguros facultativos.

El programa de reaseguros considera factores técnicos, y normativa legal que mitigan el riesgo de un incremento sustancial en el impacto de los siniestros.

Riesgo Operativo

Procesos

Durante el año 2018 la compañía ha implementado herramientas de automatización para mejorar la calidad de los procesos, especialmente en lo que respecta a cumplimiento normativo e indicadores de cumplimiento por área. Adicionalmente, se priorizan los procesos de renovaciones, negocios y gestión de cartera, pues se consideran críticos para el negocio.

Para mitigar el riesgo de los procesos que continúan siendo manuales, se han implementado controles a los procesos, así como actividades conciliatorias y seguimiento de acciones ejecutadas, a través de responsables designados.

Se observa que existen espacios de mejora en cuanto a procesos administrativos dentro de la organización. La aseguradora no cuenta con un plan operativo anual (POA) formal; sin embargo, existen planes de acción definidos para los objetivos operacionales.

Además, como hecho subsecuente a la fecha de calificación, la compañía implementó un sistema CRM & CISCO para el control integral del servicio satisfactoriamente.

De igual manera, la compañía se encuentra implementando en el año 2018 un software para Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos (AML System) que permitirá generar alertas de operaciones inusuales e injustificadas de forma automática.

Por último, cabe indicar que la Compañía concluyó en 2017 el diseño e implementación de un plan de continuidad de negocio, que considera centros alternos en la ciudad de Quito, Guayaquil e inclusive fuera del país para situaciones de fuerza mayor.

Gestión de Riesgo Operativo

Para administrar adecuadamente el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el asesoramiento de su matriz internacional en Miami que posee prácticas claramente definidas para el caso.

Junto al levantamiento de procesos, la Compañía desarrolló mecanismos de gestión de riesgo operativo. La aseguradora cuenta con una matriz de riesgos, en donde se han identificado los eventos relevantes que podrían afectar a la aseguradora. Actualmente, la

aseguradora refiere como impacto económico únicamente la imposibilidad de incremento de tarifas.

La aseguradora implementó una metodología diseñada por su grupo empresarial para la identificación y reporte de riesgos operativos. De acuerdo con esta, se establecen encargados de las actividades operativas, quienes identifican los riesgos potenciales o ya materializados y reportan a la Unidad de Riesgos, para que esta analice y desarrolle estrategias de administración y mitigación de los mismos.

Uno de los mayores riesgos identificados fue la generación de políticas y gestión de seguridad de la información. Para esto, la compañía cuenta con servidores en el extranjero. Adicionalmente, se implementaron inspecciones sorpresivas cada tres meses para controlar la información que manejan los empleados de la organización. Paralelamente, la Compañía ha desarrollado varias capacitaciones y charlas presenciales y virtuales sobre seguridad de información y buen uso de la misma.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con los informes de Auditoría Externa a diciembre-2017, la Compañía no presenta demandas de cualquier índole que deban ser consideradas como un pasivo contingente, lo cual se mantiene hasta la fecha de corte.

Durante el 2007, los entes de control implementaron varias normativas y leyes que han afectado al ramo en el que opera la Compañía, entre estas están: la Ley de Medicina Prepagada, las reformas a las reservas técnicas y el importante cambio en la estructura cesión/retención entre las más importantes. Por la naturaleza del nicho de mercado al que se enfoca la aseguradora (gama alta) y el diseño de sus productos (coberturas amplias y costos relativamente mayores), se espera que el impacto de la Ley antes mencionada no sea tan severo. Sin embargo, debido a que la aseguradora trabaja en un único ramo, es altamente sensible a este tipo de regulaciones. La Compañía mantiene un monitoreo continuo de las regulaciones vigentes y posibles futuras regulaciones que le permiten modelar escenarios y anticiparse para poder continuar como negocio en marcha.

Cabe mencionar como hecho subsecuente al presente informe que las notas técnicas fueron autorizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el mes de septiembre de 2018.

Riesgo de Suscripción

El apetito de riesgo de la Administración es



conservador. La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios dada la estrategia de expansión prevista por la organización a nivel internacional. Estas políticas y procedimientos obedecen a las buenas prácticas internacionales del grupo, que se encuentran adaptadas a nuestro mercado local.

Es importante mencionar que las pólizas que emite Bupa Ecuador son principalmente individuales y enfocadas a clientes de alto poder adquisitivo que demandan las mejores prestaciones en servicios médicos. En este sentido, el enfoque de los productos individuales de la aseguradora a un nicho específico reduce relativamente el riesgo de selección adversa que podría generarse en situaciones de suscripción masiva.

El proceso de suscripción de la aseguradora se mantiene igual desde dic-2016. Se gestiona la suscripción de pólizas de acuerdo con el nivel de información que se tiene sobre el cliente y de su perfil médico. De esta manera, para ciertos casos, en los que se presenten condiciones médicas preexistentes, el proceso de suscripción incluye una revisión del perfil de cliente en el área correspondiente en Casa Matriz.

A junio-2018, el Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) de Bupa Ecuador califica el riesgo de suscripción como bajo, debido a que el capital adecuado de la compañía se mantiene con un excedente del 62.77%.

Cabe mencionar que a pesar de la pérdida registrada a junio-2018 que disminuye el patrimonio técnico, la cobertura sobre el capital adecuado se mantiene holgada.

Riesgo de Tarificación

Este proceso se realiza en el área actuarial de su matriz en Miami, donde cuentan con el personal y amplia experiencia para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio. Las tarifas de los productos que comercializa Bupa Ecuador son calculadas considerando diferentes factores como son: costos de producción, gastos de administración y de agenciamiento, y el costo de los servicios que se ofrecen en sus productos.

Sin perjuicio de lo antes expuesto, la Compañía ecuatoriana también realiza la tarificación con actuarios externos ecuatorianos y envía constantemente informes al exterior para que Casa Matriz realice ajustes a las tasas en caso de ser

necesario.

Sin embargo, a la fecha de corte (junio-2018) la compañía no ha podido elevar las primas de los productos que comercializa debido a que las notas técnicas correspondientes aún no han sido aprobadas.

Esto ha generado que la compañía deje de percibir ingresos por renovaciones y nuevos negocios.

Como se vio en secciones anteriores, el índice combinado de la compañía supera el 100%, lo que eleva el riesgo de tarificación. Por tanto, Bupa Ecuador revisa en sus comités mensuales las tendencias de los indicadores de siniestralidad y la suficiencia de primas cobradas.

A raíz de la implementación de la Ley de Medicina Prepagada, la Compañía realizó inclusiones de las coberturas obligatorias, y fueron socializadas a los brókeres para que estos distribuyan a sus clientes. La Compañía estableció un plan para actualizar sus herramientas tecnológicas para que estas se adecuen a las nuevas necesidades de los productos que comercializan, mismo que se encuentra ejecutándose.

Riesgo de Concentración

A la fecha de corte la aseguradora cuenta con amplia diversificación de su cartera de primas emitidas, así como de sus clientes y deudores más representativos. Además, geográficamente la cartera de primas emitidas se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Guayas con el 52%. Pichincha y Azuay mantienen un 32% y 5% respectivamente.

Cabe mencionar que la Compañía realiza revisiones adicionales en aquellos reclamos de siniestro que superan los USD 2.5M y aquellos reclamos que superen los USD 1M durante el primer año de afiliación.



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 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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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.



Resumen Financiero

BUPA

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018
ACTIVOS						
Caja y bancos	43,997	1,310	2,594	1,681	1,338	1,543
Inversiones Financieras	838,139	11,629	16,853	16,863	17,021	13,062
Valores Negociables de corto plazo	298,057	8,490	9,918	8,695	10,086	5,736
Público	70,953	0	1,198	968	996	0
Privado	227,104	8,490	8,719	7,727	9,090	5,736
Valores Negociables de largo plazo	264,261	3,139	6,935	6,849	5,467	6,018
Público	172,842	3,139	6,935	6,849	5,467	6,018
Privado	91,414	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	5	0	0	0	0	0
Internacional	5,851	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	267,895	0	0	1,331	1,468	1,308
Acciones y participaciones	37,354	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	229,462	0	0	1,331	1,468	1,308
Otros Fondos y Fideicomisos	1,078	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,225	0	0	-12	0	0
Préstamos	3,301	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3,301	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	433,230	1,660	1,342	1,510	1,759	1,657
Vencidas netas de Provisión	135,750	789	519	560	746	521
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	503,135	2,843	0	0	0	0
Inmuebles y Activo Fijo	168,686	135	107	116	106	106
Otros Activos	201,735	947	1,020	1,173	771	917
Activos Diferidos	81,569	26	286	250	215	179
ACTIVO TOTAL	2,188,923	18,524	21,916	21,343	20,995	17,285
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	500,260	2,461	3,069	2,988	3,116	3,131
Por Siniestros Avisados	414,916	1,149	144	211	192	429
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,728	1,312	2,925	2,777	2,925	2,702
Primas por pagar a asegurados	24,615	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	344,196	1,794	6,586	2,813	3,018	2,488
De Seguros de Vida	123,365	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	209,844	1,731	6,586	2,276	2,481	2,488
Otras reservas	10,987	64	0	538	538	0
Obligaciones Financieras	36,388	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	291,417	2,978	71	82	121	115
Cuentas por Pagar	103,137	633	497	1,787	1,124	687
Otros Pasivos	286,658	1,240	1,444	1,262	1,726	1,726
Primas Anticipadas	80,744	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,562,054	9,106	11,667	8,932	9,105	8,148
PATRIMONIO						
Capital Pagado	307,211	1,288	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	217,538	8,102	317	317	481	481
Utilidades no Distribuidas	94,119	28	1,932	4,094	3,408	656
PATRIMONIO TOTAL	626,868	9,418	10,249	12,411	11,890	9,137



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Prima Neta Emitida	838,637	19,508	20,876	10,973	23,712	11,674
Primas Devengadas	832,301	21,253	16,021	15,283	27,817	11,667
(-) Prima Cedida	283,111	14,217	5,711	173	439	257
Prima Devengada Retenida	549,189	7,037	10,311	15,109	27,378	11,410
(-) Sinistros Pagados	388,653	9,004	12,125	6,214	13,670	8,992
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	4,225	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	117,509	6,391	6,416	0	4	0
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	32,200	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Sinistros Netas	77	588	-1,371	-456	-585	528
Sinistros Incurridos Netos	243,091	2,025	7,080	6,671	14,251	8,463
(-) Gastos de Adquisición	163,375	4,236	4,321	2,221	4,770	2,438
(-) Gastos de Administración	166,497	4,350	5,657	3,533	6,537	3,285
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	61,238	5,224	4,142	0	0	0
Costos de Operación Netos	268,634	3,362	5,836	5,754	11,307	5,723
Resultado Técnico Ajustado BWR	37,464	1,650	-2,606	2,685	1,819	-2,776
(+) Ingresos Financieros	26,354	456	418	270	563	275
(-) Gastos Financieros	5,000	1	2	12	0	0
(+) Otros	-6,078	-432	3,306	9	-196	-119
Utilidad Antes de Impuestos	52,740	1,673	1,116	2,952	2,187	-2,620
Impuesto sobre la Renta	12,674	321	285	790	546	132
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	40,066	1,352	831	2,162	1,641	-2,753



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%	1.4%	1.4%	1.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43%	40%	84%	44%	51%	73%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44%	29%	69%	44%	52%	74%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	20%	27%	15%	17%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	20%	35%	23%	23%	28%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	48%	57%	38%	41%	50%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.5%	7.8%	-16.3%	17.6%	6.5%	-23.8%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	62%	107%	74%	87%	116%
Índice Combinado BWR	93%	77%	125%	82%	93%	124%
Índice Operativo BWR	89.3%	70.1%	121.2%	80.5%	91.3%	121.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.9%	6.5%	4.0%	1.7%	2.1%	2.4%
ROAA	3.6%	8.5%	4.1%	20.0%	7.6%	-28.8%
ROAE	12.8%	18.9%	8.4%	38.2%	14.8%	-52.4%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	19.2%	8.1%	14.3%	6.0%	-24.1%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	1.1	1.2	0.8	0.8	1.0
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.97	0.47	0.95	0.47	0.53	0.63
Reservas Técnicas / Pasivo	52.48%	46.73%	82.75%	64.95%	67.37%	68.96%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	419.80%	395.76%	298.00%	218.08%	162.77%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	134%	92%	82%	43%	80%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.68	2.07	2.04	1.77	1.99	2.56
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	175.2%	74.7%	100.6%	243.5%	230.3%	249.8%
Apalancamiento Financiero	8.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	185.6%	102.8%	242.9%	134.4%	248.4%	187.7%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	114%	464%	501%	616%	539%	388%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	198%	440%	490%	600%	519%	375%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	70%	269%	159%	317%	274%	216%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	103.0%	107.7%	111.5%	102.4%	102.0%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	233.0%	115.1%	156.3%	151.7%	122.0%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	89%	260%	158%	313%	269%	212%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	126%	132%	206%	185%	149%
Activo Fijo/Activo Total	8%	1%	0%	1%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.21	1.51	0.15	0.20	0.17	0.28
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.8%	49.1%	20.7%	14.2%	13.9%	14.2%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	54.3%	128.2%	44.4%	23.0%	22.7%	19.2%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.6%	11.6%	19.2%	9.8%	11.2%	13.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	46.0%	27.6%	30.6%	24.7%	27.2%	35.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	66%	27%	73%	98%	98%	98%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	4.3%	9.0%	1.8%	7.1%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	2.3%	1.7%	1.1%	3.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	111%	33%	0%	0%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	303	160	-	-	-	-
Días de Primas x Cobrar	93	31	23	25	27	26
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	31%	48%	39%	37%	42%	31%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar				8%	7%	5%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	12	16	15	13	14



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS: Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente 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 comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en el expresadas son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo con la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación con los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2018.