

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2018	dic-2018	jun-2019
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-2018	jun-2019
Prima Neta Emitida	15,956	15,999
Activos	29,350	28,398
Patrimonio	15,916	12,404
Resultados	3,282	1,044
Índice Combinado		
Ajustado BWR	76.9%	92.0%
ROA (%)*	23.0%	7.8%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

José Solís Aparicio
(5932) 226 9767 - 113
jsolis@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación otorgada a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. a AA desde AA-. La calificación toma en cuenta el sólido respaldo patrimonial, posición de liquidez y un programa de reaseguros que mitiga riesgos de alto impacto, así como la constatación de que la generación de resultados positivos de la aseguradora sea recurrente.

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.

Aseguradora especializada en ramos de personas con importante participación en el ramo de Asistencia Médica. Por prima neta emita la aseguradora se ubica en la posición número 18 a jun-2019. No obstante, entre las compañías que operan en los ramos de personas, ocupa el sexto lugar con una participación del 6.3% de la producción neta de este segmento. Adicionalmente, BMI del Ecuador se ubica en el tercer lugar en el ramo de Asistencia Médica, con una participación de 28.1%, y en cuarto lugar en Vida Individual.

Desempeño financiero positivo. A la fecha de corte, la compañía presenta beneficios netos crecientes y constantes durante los periodos analizados. Estos resultados se sustentan, en su mayoría, por un incremento de la producción neta, mayor eficiencia operativa y una participación sólida en sus principales ramos operativos. Con ello, la compañía conserva niveles de rentabilidad superiores al promedio del sector de aseguradoras durante los periodos de análisis.

Niveles de solvencia y liquidez adecuados. A jun-2019, la Compañía cumple con el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Los principales índices de capitalización son adecuados para cubrir los riesgos inherentes del negocio y comparan positivamente con la media del sistema. Por su parte, la liquidez de la compañía es adecuada para cubrir las obligaciones esperadas con sus asegurados y compara positivamente con la media del sistema.

Programa de reaseguros acorde a sus necesidades. La aseguradora mantiene un programa de reaseguros conservador, contratado con dos reaseguradoras internacionales, con calificaciones internacionales de grado de inversión. En este sentido, el nivel de retención de riesgo en su programa de reaseguros presenta una exposición máxima del 3.9% de su patrimonio a la fecha de corte.



Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad se encuentra gestionando nuevas estrategias comerciales, operativas, 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

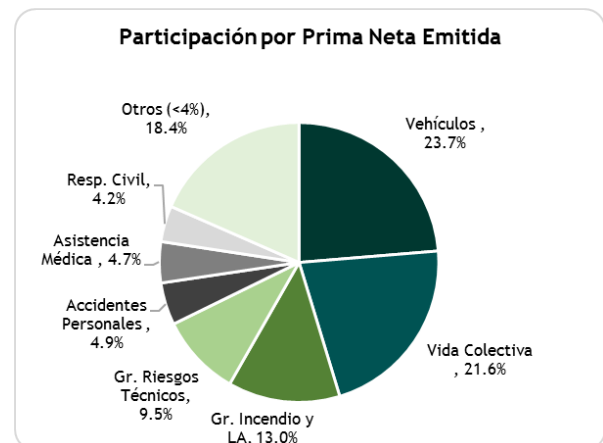
El sector asegurador se encuentra compuesto por 31 aseguradoras y reaseguradoras activas, de las cuales 8 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales.

La aseguradora más importante por prima neta emitida es la estatal Sucre (16.4% del total), seguida por Chubb (8.4%), Equinoccial (8.3%), Pichincha (7.7%), Zurich (6.9%), AIG (6.5%) y Equivida (5.7%). El restante 40.1% se encuentra diversificado entre 22 aseguradoras, con participaciones que van de 0.1% a 3.9%. En 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, y la fusiona.

De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes

medidos por su prima neta emitida son Vehículos, Vida Colectiva, el Grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo Técnico, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Responsabilidad Civil. En su conjunto estos agrupan el 81.6% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

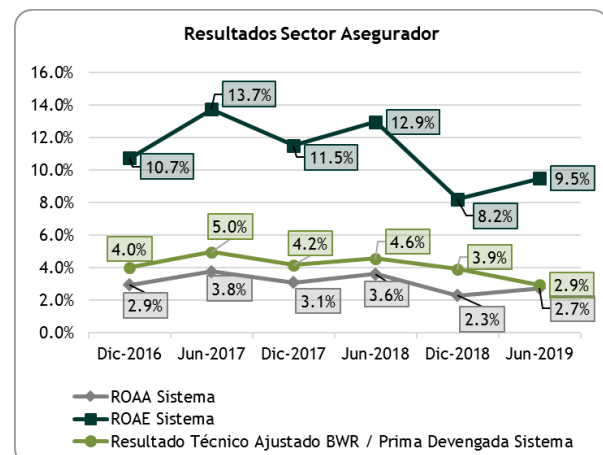
Gráfico 1



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% 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.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad

¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>



para el sector debido a los constantes cambios normativos; al terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y al entorno económico, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015.

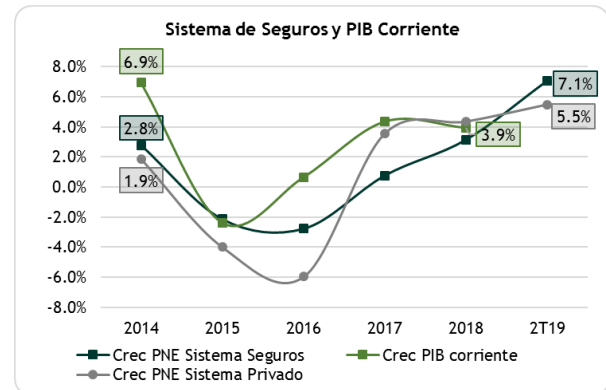
No obstante, las 7 aseguradoras de mayor producción neta, que concentran el 59.8% de la prima neta emitida total, generan el 74.6% de los resultados. El mayor acceso a tecnología, información, diversificación y canales de venta masivos son elementos que posibilitan economías de escala dentro del sector.

A junio-2019, 17 aseguradoras mantienen un resultado técnico ajustado por BWR negativo (21 a junio-2018) y 7 presentan pérdida neta (6 a junio-2018). Cabe indicar que esta estadística normalmente tiende a mejorar en los estados financieros de fin de año.

La producción neta del sector asegurador, que había caído en 2015 y 2016, muestra crecimientos positivos en 2017 y 2018, aunque menores al del PIB en términos corrientes. Al mismo tiempo, en los dos últimos años se aprecia un mayor dinamismo en las aseguradoras privadas que en el promedio total, que incluye a la aseguradora estatal Sucre.

A junio-2019 la producción neta se incrementa en 7.1% frente al mismo período del año anterior, porcentaje que se encuentra influenciado fuertemente por el grupo de ramos técnicos, que crece interanualmente en 34.3MM o 67.5% (mayoritariamente por Todo Riesgo Petrolero y Rotura de Maquinaria); Multiriesgo, que aumenta su producción en USD 12MM o 115.6%, y Aviación, que lo hace en USD 9.3MM o 296% en el mismo período. Los demás ramos de forma agregada crecen en 1.0% frente a junio-2018.

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

Cabe indicar que el aumento de producción neta de los ramos técnicos se concentra en Seguros Sucre y 2 aseguradoras privadas, el de Multiriesgo en otras dos empresas del sector privado y el de Aviación en la aseguradora estatal.

Se aprecia un cambio en la política estatal, que por varios años privilegió la contratación de aseguradoras públicas, y que actualmente tiene un mayor enfoque a la reducción de costos a través de la libre competencia².

Otros ramos que crecen interanualmente de forma importante son Riesgos Especiales (15.3%), el grupo de Lucro Cesante por Incendio (13.2%), Dinero y Valores (12.7%), y transporte (8.2%). Por otro lado, los ramos que registran una mayor caída son Agropecuario (-56.8%), Fidelidad (-22.6%), el ramo BBB (-14.9%) y Otras Garantías (-8.5%).

Con respecto a los ramos con mayor participación en el sistema, el ramo de Vehículos logra un modesto crecimiento de 1.2%, coherente con la desaceleración de las ventas del sector automotriz. Por su parte, la producción de Vida Colectiva y del grupo de Incendio y Líneas Aliadas aumentan en 4% y 4.7% respectivamente.

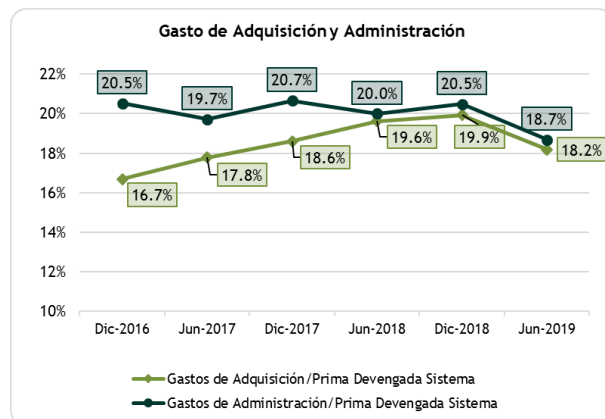
A pesar del fuerte crecimiento agregado del sistema, la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) únicamente crece en 0.6%, debido a que la cesión proporcional a reaseguros se incrementa en montos similares a la producción, seguramente debido a que los montos asegurados superaban la capacidad patrimonial de las empresas locales. En lo que respecta a la siniestralidad neta, los

² <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



sinistros incurridos netos se incrementan en 8.7%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida aumenta a 48% (43% en dic-2018, 44% a junio-2018).

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a mayores comisiones recibidas por reaseguradores y a una reducción interanual del peso de gastos de adquisición, que revierte la tendencia apreciada en los últimos años.

Bajo las perspectivas de una economía de ajuste, se esperaría que la mayoría de las aseguradoras no registren crecimientos significativos hasta fin de año.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones generan fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos de las aseguradoras.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 23 de julio de 2019 se realizó el debate del Código Orgánico de la Salud en el que se establecieron modificaciones a la Ley de Medicina Prepagada en lo que respecta a la recuperación de valores por atención en la Red Pública de Salud. Las reformas al Código Orgánico de Salud aún no han sido aprobadas.
- El 14 de junio de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las Normas de Prudencia Técnica Financiera y Reservas Técnicas, en la cual se define la metodología del cálculo de las reservas

técnicas de riesgo en curso. Para efectos de cálculo de las reservas de riesgos en curso de pólizas de vigencia anual se tomará el 70% de la prima neta retenida. Cuando las pólizas tengan cobertura menor a un año se calculará una reserva correspondiente al 40% de la prima neta retenida. Adicionalmente, como parte de los cambios en los procesos de control se incluye que los actuarios o expertos matemáticos revisen los siguientes aspectos: a) que el proceso de instrumentación de las pólizas o certificados no supere los 30 días de plazo de la fecha de vigencia; y, b) en los casos que la fecha de vigencia sea anterior al proceso de instrumentación de la póliza o del certificado, para las vigencias anuales que el inicio de la constitución no corresponda al 23/24 y para las vigencias menores a un año que apliquen el factor del 40% de la prima computable.

- El 29 de mayo de 2019 se publicó el nuevo Código de Comercio Ecuatoriano mediante Registro Oficial 497, en el que se definen los elementos del contrato de seguro en el Título XVII. Allí se establece que, a falta de uno de los elementos obligatorios, el contrato de seguro es absolutamente nulo. Además, se detallan los objetos del seguro, derechos y obligaciones, disposiciones comunes y demás consideraciones para cada uno de los ramos.
- El 8 de mayo de 2019 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros publicó la resolución SCVS-INS-2019-0004, la misma que establece reformas al registro de reaseguros e intermediarios de reaseguros que no se encuentren establecidos en el país.
- El 7 de mayo de 2019 entra en vigor la resolución SCVS-INS-2019-0006, que emite la nueva Norma para el Ejercicio de las Actividades de los Asesores Productores de Seguros, Peritos de Seguros e Intermediarios de Reaseguros y deroga la antigua norma, que había sido emitida el 21 de mayo de 2018 y reformada el 7 de septiembre del mismo año. Esta resolución exige a los intermediarios de seguros a contar con una póliza de responsabilidad civil para cubrir errores y omisiones en el ejercicio de su actividad y permite que estos retengan dinero o documentos



de pago por concepto de primas, entre otras obligaciones y derechos.

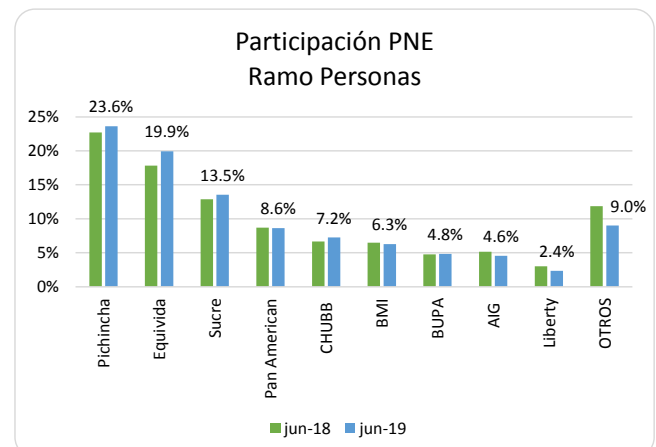
- El 3 de abril de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las normas contables sobre el manejo de primas emitidas, que incluye disposiciones referentes a su contabilización; a la calificación y constitución de provisiones de la cartera o saldos vencidos originados en el giro de sus negocios; a los castigos de las obligaciones vencidas. Las provisiones requeridas deben completarse de acuerdo con un cronograma que termina en diciembre 2021.
- El 16 de enero de 2019 se publica la resolución 481-2018-S emitida por la JPRMF, que dispone mantener por todo el 2019 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- El 13 de diciembre de 2018, mediante resoluciones 482-2018-S y 483-2018-S, la JPRMF determina que el Fondo de Seguros Privados se acumulará hasta USD 64 millones y modifica los parámetros de cálculo de la contribución básica que deben pagar las empresas aseguradoras al Fondo de Seguros Privados para el ejercicio económico 2018, que será pagado en cuotas mensuales a partir de enero del 2019.
- El 26 de octubre de 2018 la JPRMF, mediante resolución 463-2018-F, emite las disposiciones que regulan la utilización de instituciones financieras para la promoción, comercialización y venta de servicios no financieros de proveedores, así como la realización de débitos de la cuenta de sus clientes y la devolución de valores indebidamente aplicados.
- 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.

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 oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca 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 6.3% de la prima neta emitida (sexto lugar), y ocupa el décimo octavo lugar de participación del total de aseguradoras.

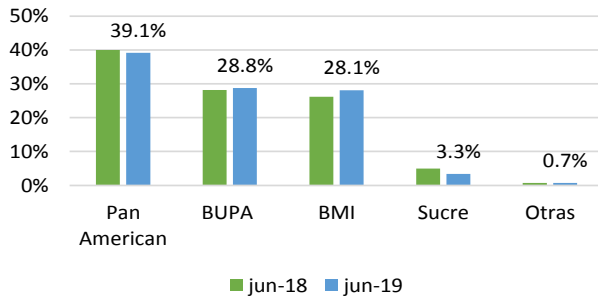


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2019

Además, se posiciona como tercera empresa líder entre todas las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 28.1% de la producción (26.1% a junio-2018). Este ramo se encuentra concentrado en pocos participantes pues el 96% de la prima neta emitida, a la fecha de análisis, la generan tres empresas.



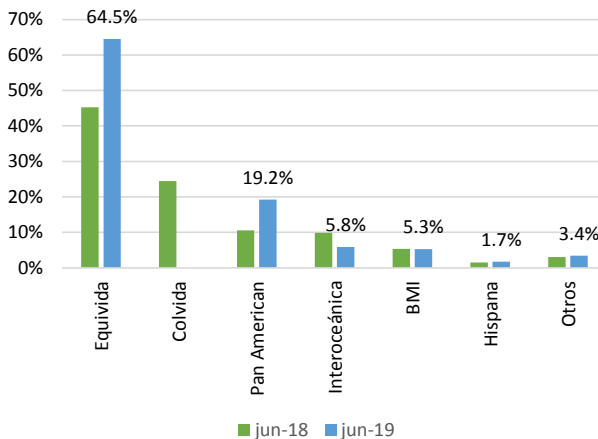
Participación PNE Asistencia Médica



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio 2019

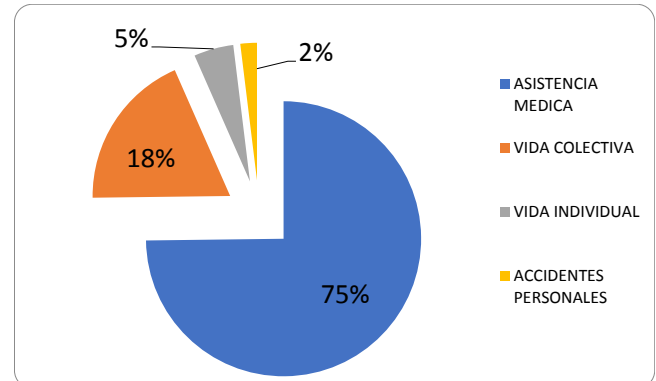
Se ubica en cuarta posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 5.3% de la prima suscrita neta total de este ramo y décima en el ramo de Vida Colectiva con una participación de 1.5%. Cabe señalar que en este ramo la compañía Equivida registra un crecimiento significativo debido a la fusión con Colvida.

Participación PNE Vida Individual



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio 2019

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 74.8% y el 18.6% del total de la prima neta emitida respectivamente. La Compañía ha desarrollado trece productos diferentes de seguros. Con corte jun-2019, la producción se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2019

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 385 corredores de seguros. El 100% de su producción neta 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 Brokers” 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 70.2% de la cartera de primas netas emitidas de seguros individuales de la aseguradora se concentra en la provincia de Guayas, y un 22.5% en Pichincha. La concentración es similar en función de los montos asegurados, 72.6% y 20.9% respectivamente.

En contraste, la cartera de primas netas emitidas de seguros corporativos, concentra el 86.8% de la prima neta emitida y el 87.9% del monto asegurado en Pichincha. El resto de provincias registra participaciones menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

Con corte jun-2019, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un primaje emitido de USD 1.9MM, y representan el 11.9% del total de primas netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y el 66.5% de estas pólizas corresponde al ramo de Vida Colectiva.

Los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el



69.7% 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 885M.

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	7,999.996	100.00%
Business Mens Insurance Group	EE.UU	0.004	0.0001%

Soporte 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 Iguales Médicas del Ecuador S.A.
- Masecuador S.A. Ajustador de Siniestros

BMI Iguales Médicas del Ecuador S.A., es una empresa de medicina prepagada que administra contratos de medicina prepagada corporativa. Por su parte, Masecuador S.A. Ajustador de Siniestros, 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 Iguales Médicas del Ecuador S.A. se dedican a la emisión de seguros para personas y contratos de medicina prepaga, y su red médica es administrada por Masecuador S.A. Ajustador de Siniestros.

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.

La aseguradora maneja 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 enfocó en supervisar y mejorar sus procesos relacionados a cobranzas, reservas técnicas, inversiones y sistemas computarizados. El plan de Auditoría Interna para el 2019 incluye la supervisión de los siguientes temas: reaseguros, patrimonio, cartera, reservas técnicas, sistemas computarizados, entre otros.

A la fecha de corte, la aseguradora no cuenta con un plan formal de sucesión de ejecutivos, aunque sí mantiene una política de desarrollo interno. Tampoco maneja un Plan de Seguridad y Continuidad de Negocio.

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.

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 jun-2019, la Compañía cuenta con 45 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. 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 Mejora 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. Los proyectos de esta gerencia se encuentran enfocados a potencializar la experiencia del cliente.

Ciertos departamentos internos de la aseguradora se encuentran todavía en etapa de desarrollo y fortalecimiento. Se observa existen macro-procesos correctamente establecidos; así mismo, las actividades operativas en cuanto a gestión de riesgos se encuentran en proceso de entrega a las jefaturas, a fin de que ellas lideren, para lo cual se las capacitará y entrenará durante el segundo semestre de 2019. 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.
- Mejorar su promesa de servicio al cliente.
- Proceso de aprendizaje y entrada al segmento masivo.

Para el presupuesto del 2019, la Compañía utilizó las siguientes premisas cualitativas:

- Existencia de políticas agresivas en disminución de tasas en el ramo de Vida Colectiva de empresas competidoras.
- En el segmento de Asistencia médica individual existe una nueva compañía que ingresó al mercado con una estrategia



agresiva en tarifas e incentivos de comercialización.

Para 2019, las proyecciones iniciales de la Compañía consideraban una prima neta emitida de USD 34MM, lo que implicaría un crecimiento del 19% respecto a la del 2018. Este crecimiento se derivaría principalmente del crecimiento de las primas del ramo de Vida Individual. En función del comportamiento del primer semestre, consideramos complicado el cumplimiento de este objetivo.

Por su parte, las comisiones pagadas por la comercialización de sus productos aumentarían en 29% frente a lo registrado en diciembre-2018, paralelamente al incremento de producción y al incremento de primas en el ramo de Vida Individual que supone mayores comisiones a los agentes.

BMI del Ecuador espera que los siniestros pagados alcancen los USD 14MM que implicaría una reducción del 18% frente a los presentados en 2018, sin embargo, espera que los siniestros incurridos netos alcancen los USD 15.3MM en diciembre-2019 debido a constitución de reservas técnicas.

La aseguradora proyecta que para dic-2019 los gastos administrativos sumen USD 5.8MM. Tomando en cuenta estas premisas, la aseguradora proyecta alcanzar USD 2.4MM de utilidad neta. Esto representaría un incremento del +37% frente a lo registrado en diciembre-2018. Tomando en cuenta que en el primer trimestre la utilidad neta representa el 43.8% de la meta anual, será un reto para la aseguradora llegar a su meta.

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, 2017 y 2018. El reporte auditado para la fecha de corte presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para jun-2019.

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

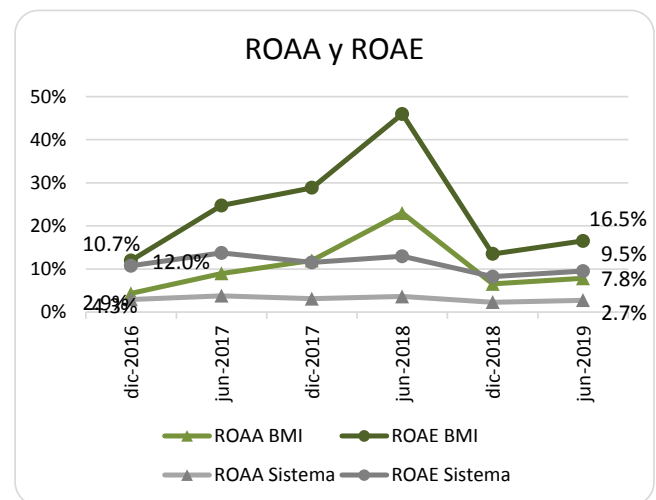
Rentabilidad

Principales Indicadores	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019
ROAA	4.3%	8.9%	12.0%	23.0%	6.5%	7.8%
ROAE	12.0%	24.7%	28.9%	46.0%	13.5%	16.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	0.2%	6.5%	9.9%	20.7%	4.3%	7.2%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	55%	52%	50%	39%	54%	52.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	55%	53%	49%	34%	52%	55.7%
Índice Combinado BWR	100%	93%	89%	77%	95%	92%
Índice Operativo BWR	93.3%	85.6%	83.1%	72.4%	91.2%	90.0%

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

Durante el primer semestre de 2019 los beneficios netos de BMI del Ecuador se contraen un 68.2% interanual y contabilizan USD 1MM. La reducción se genera principalmente por una mayor siniestralidad neta en los cuatro ramos que opera. Por otro lado, se aprecia una mejora en sus niveles de eficiencia operativa, al reducir sus gastos de adquisición y administración con relación al volumen de la producción neta.

Los principales indicadores de rentabilidad presentan un desempeño mixto: mejoran respecto a los de 2018, pero se contraen con relación a jun-2018. El ROAA se ubica en un 7.8% (23.0% a jun-2018, 6.5% a dic-2018) y el ROAE en un 16.5% (46.0% a jun-2018, 13.5% a jun-2018). En su comparativa con el sistema de aseguradoras, ambos indicadores se mantienen por encima del promedio del sector asegurador.



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

ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

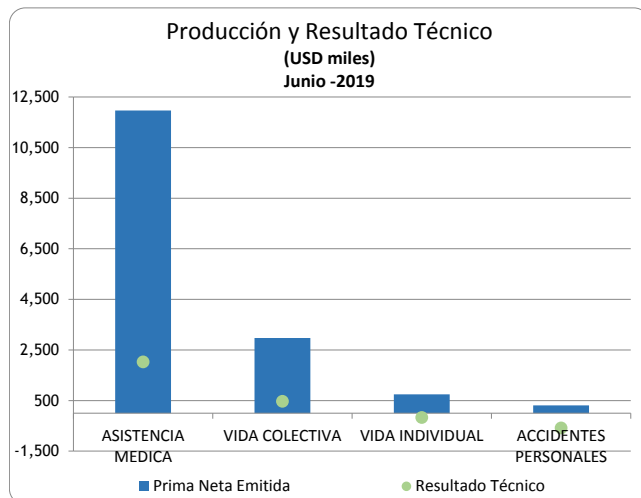
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía a jun-2019 fueron de USD 1.2MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico



ajustado y el presentado por el ente de control, que asciende a USD 1.7MM, pues este último no considera otros gastos y comisiones que la calificadora considera operativos.

A jun-2019, el ramo de Asistencia Médica reportó la mayor participación en el resultado técnico (USD 2MM), seguido por Vida Colectiva (USD 468M). Por su parte, los ramos de Accidentes Personales y Vida Individual registraron pérdidas operativas de USD 583M y USD 169M, respectivamente.



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

Elaboración: BWR, con corte junio 2019

* 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.

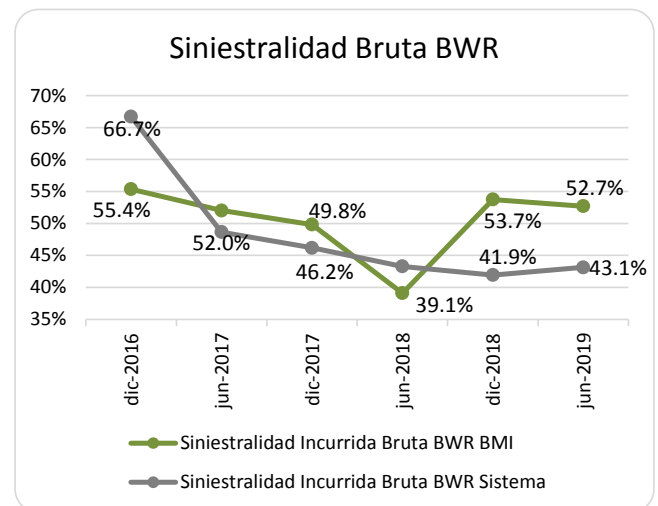
La Compañía presenta un crecimiento leve del 0.3% interanual en su prima neta emitida, aunque se aprecia un mejor comportamiento respecto al sistema en todos los ramos salvo vida colectiva, donde la producción neta de la aseguradora cae en 27.3%, frente a un crecimiento de 6.3% del ramo. El crecimiento se afecta por el bajo volumen de las renovaciones en el ramo de Vida Colectiva. La contracción se debe, en su mayoría, a la no renovación por parte de una cooperativa local que facturaba USD 1.7 MM a jul-2018.

La prima devengada se ubicó en USD 16.4MM a jun-2019 y fue un 3.7% inferior a la registrada en jun-2018, aunque este porcentaje se encuentra distorsionado por la aplicación en el primer semestre del 2018 de la resolución No. 377-2017-S, que generó una liberación coyuntural de reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia médica. Si se anualiza la producción de jun-2019, se alcanzaría un valor superior en 13.5% al del 2018.

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 USD 1.8MM y se mantienen sin cambio frente a jun-2018, pese al leve aumento de la producción. De esta manera la Compañía consigue una prima devengada retenida de USD 14.6MM.

La siniestralidad bruta de BMI se ubica en 52.7%, porcentaje ligeramente inferior al 53.7% de dic-2018. Cabe indicar que el indicador a jun-2018 se vio beneficiado por una liberación de reservas de siniestros por el cambio en la metodología de cálculo para el ramo de Asistencia Médica, por lo cual no es comparable.



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

Elaboración: BWR, con corte junio 2019

La tasa de siniestralidad neta de la Compañía es inferior a la del sistema en el ramo de Asistencia Médica. Sin embargo, en los 3 ramos adicionales que opera BMI, se aprecia un mayor nivel de siniestralidad en comparación con el promedio del sistema. En Vida Colectiva la diferencia es corta (5.7%), pero en Accidentes Personales y Vida Individual la siniestralidad de la compañía es el doble de la registrada por el sistema. No obstante, estos dos últimos segmentos constituyen un 7% de la producción total a jun-2019.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	50.63%	66.90%	48.92%	69.93%
VIDA COLECTIVA	44.23%	42.10%	47.87%	42.20%
VIDA INDIVIDUAL	33.59%	16.99%	36.95%	13.44%
ACCIDENTES PERSONALES	64.31%	27.50%	52.02%	25.01%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2019

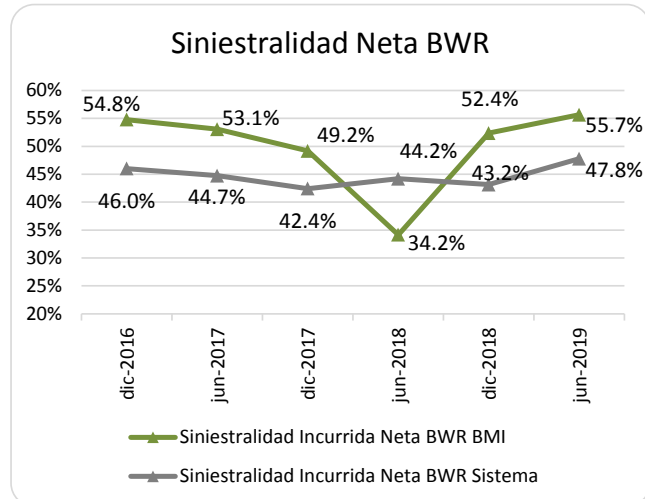
* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

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 8.1MM frente a los USD 5.2MM de



jun-2018.

A jun-2019, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles superiores aunque cercanos a la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener la mayoría del riesgo por los ramos en los que opera y por el efecto de la constitución de reservas. Este indicador se ubica en 55.7% y es superior a la media del sistema que se ubica en 47.8% y al 52.4% que registró en el año 2018.

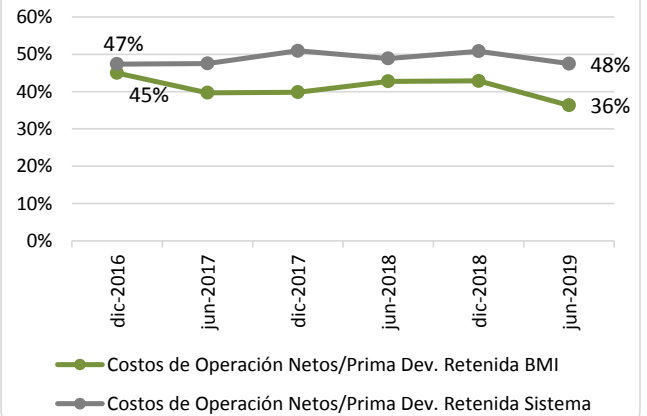


Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

La siniestralidad neta de la aseguradora se ve afectada en este semestre por menores siniestros a cargo de aseguradores, mayores gastos por constitución neta de reservas de siniestros pendientes y por la constitución de reservas de insuficiencia de primas para los ramos de Asistencia Médica y Accidentes Personales por USD 84M y USD 362M, respectivamente, por su bajo desempeño en 2018.

Respecto a la eficiencia operativa, BMI mantiene una estructura de gastos operativos menos pesada que el promedio del sistema. Los costos de operación netos, conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones pagadas a reaseguros, alcanzaron los USD 5.3MM a jun-2019 (USD 6.5MM a jun-2018), y absorbieron el 36.3% de los ingresos devengados retenidos de la Compañía. De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros se redujeron un 7.5% interanual y sumaron USD 2.7MM. Por su parte, los gastos administrativos se reducen interanualmente un 27.5%, para alcanzar USD 2.6MM.

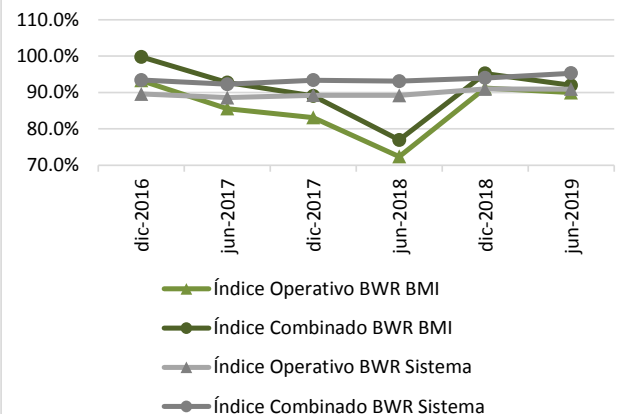
Costo de Operación Neta



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

El índice combinado BWR de la empresa se estableció en 92%, en mejor nivel que el registrado por el sistema (95%).

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 2019

Por último, los ingresos financieros netos positivos (USD 300M) se reducen un 57.1% interanual, por un menor rendimiento de las inversiones en el portafolio que maneja actualmente la Compañía. Tomando en cuenta los mismos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 90%.



Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	432%	324%	512%	775%	542%	246%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	107.5%	103.7%	109.1%	114.6%	100.5%	101.9%
Activos Liq./Reservas Netas +						
Deuda Finan. CP)	114%	111%	144%	153%	123%	101%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	90%	82%	101%	78%	86%	71%

A jun-2019, los niveles de liquidez de BMI del Ecuador presentan una contracción en su comparativa semestral e interanual, debido a un incremento en la siniestralidad. No obstante, las coberturas se mantienen por encima del promedio de aseguradoras.

BMI actualizó su manual de inversiones en el mes de mayo-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.

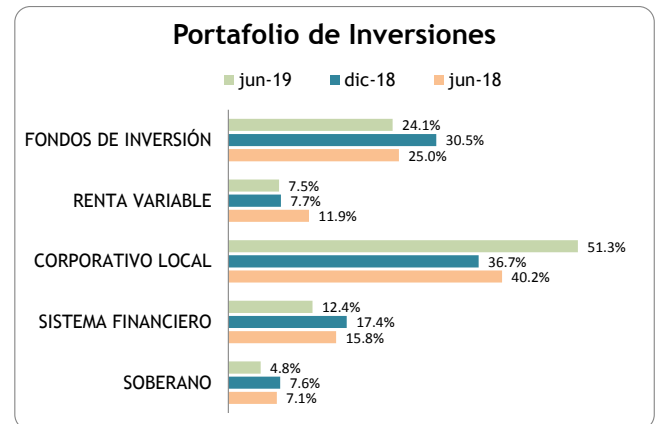
La aseguradora mantiene comités de inversión mensuales, en los cuales se realiza el seguimiento periódico del portafolio para que este cumpla con la normativa; la revisión y actualización de los manuales; análisis de proyecciones de vencimiento y opciones de inversión.

La Compañía considera 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 14.8MM a la fecha de análisis. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 15.1MM, por lo que existe un excedente de 1.9% sobre el requerimiento.

Adicionalmente, a jun-2019 la aseguradora mantiene USD 3.2MM en inversiones de inmuebles, mobiliario y equipo que forman parte de las inversiones admitidas. Este concepto representa el 11.3% del activo total.

Las inversiones financieras de BMI ascienden a USD 11.9MM y presentan un desempeño estable. En su comparativa interanual se aprecia una leve contracción (0.5%), sin embargo, crece un 5.6% frente al saldo de fines de 2018. Dicho incremento es un reflejo de una mayor constitución de reservas técnicas en un 9.3% durante el semestre.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio 2019

Un 68.4% del portafolio corresponde a títulos de renta fija de emisores tanto privados como públicos, facturas comerciales y por depósitos a plazo en instituciones financieras.

Un 24.1% corresponde principalmente a fondos administrados y un 7.5% a inversiones en acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en cinco fondos de inversión que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real, que invierten mayoritariamente en valores con calificación de riesgo AA o superior. Si bien los fondos de inversión no tienen fecha de vencimiento, el 43% de los recursos invertidos en estos tienen un plazo de permanencia menor o igual a 180 días, por lo que se consideran recuperables en el corto plazo; el 56.9% restante está invertido en dos fondos 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 en enero-2019 con información cortada al 30 de noviembre-2018; el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2019.



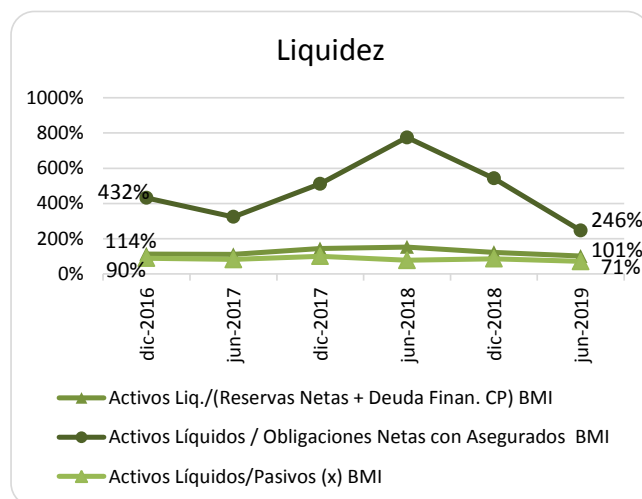
Los valores de renta fija dentro del portafolio de la aseguradora que presentan una calificación de riesgo de crédito, igual o superior a “AA-” (en escala local) representan el 63.7% del total del portafolio a jun-2019. El 36.3% restante corresponde a bonos y certificados emitidos por el Ministerio de 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	Participación
AAA / AAA-	48.4%
AA+ / AA-	15.2%
Soberano local	4.8%
Fondos de inversión	24.1%
Renta Variable (acciones)	7.5%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte a junio 2019

El riesgo del crédito del portafolio se considera bajo y con importante liquidez pues el 81.5% del portafolio es exigible en un año o menos, y lo restante corresponde a dos emisiones de obligaciones e inversiones en acciones en una empresa local de alto prestigio que cotiza en bolsa.

La Compañía con corte jun-2019 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 71%, inferior al 86% mostrado en diciembre-2018 pero superior a la media del sistema que se ubica en 35.2%.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

Con corte junio-2018, la Compañía mantenía una cuenta por cobrar a reaseguradores de USD 2.2MM que fue recuperada hasta diciembre-2018, en su mayoría. A la fecha de corte esta cuenta presenta un saldo por recuperar de USD 321M. Esto genera un movimiento importante en las obligaciones netas (de

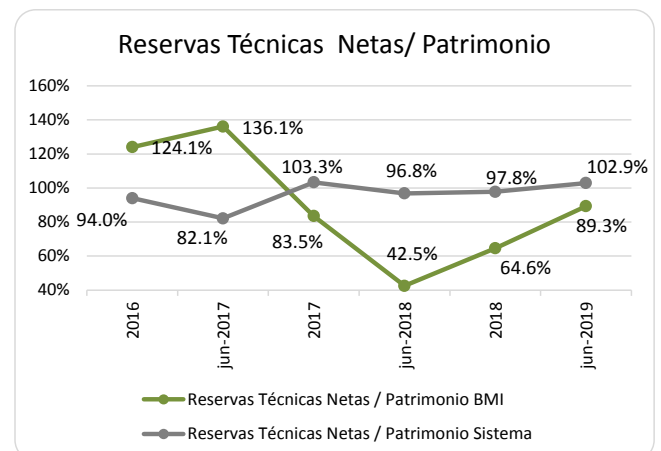
cuentas por cobrar y pagar con reaseguradores) con asegurados. Por este motivo, el indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se contrae a un 246% a la fecha de corte (542% a dic-2018).

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.8	2.1	1.3	1.0	1.1	1.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	124%	136%	84%	43%	65%	89%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	46.08%	47.82%	40.32%	34.41%	44.43%	48.81%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.1	2.5	2.0	2.0	2.2	2.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.88	2.18	1.95	1.92	2.00	2.36

A jun-2019, el patrimonio de la compañía presenta una contracción interanual del 22.1%, por el pago de dividendos en 2018, que no ha sido compensado con los resultados del primer semestre. El patrimonio de la Compañía asciende a USD 11.4MM a jun-2019, y cumple con las disposiciones del ente regulador, que exige a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a jun-2019 por la Compañía presenta un exceso en su constitución de USD 6.4MM (105% superior al requerimiento), de un capital adecuado requerido de USD 6.1MM, por lo cual el nivel de capitalización de la empresa es holgado. 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.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre

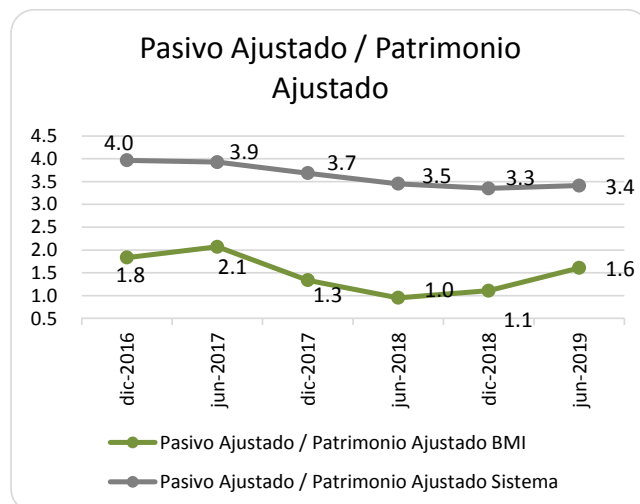


Patrimonio de la Compañía se ubica en 89.3% (64.6% a dic-2018), sin embargo, compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 102.9%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

El indicador de Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1.6 veces y refleja un apalancamiento bajo del balance, en comparación al promedio del sector asegurador (3.4) durante el mismo periodo de análisis. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido principalmente por activos diferidos de USD 2.2MM, que corresponden a pagos anticipados de las comisiones por devengar que mantiene la Compañía. El pasivo se encuentra ajustado por un contingente de USD 132M proveniente de un proceso legal con el SRI por el pago del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) correspondiente al año 2014.

A la fecha de análisis, 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.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

En 2017, se realizó un pago de dividendos por USD 933M que representó el 86.7% de la utilidad neta del 2016. En 2018, se realizó pago de dividendos por USD

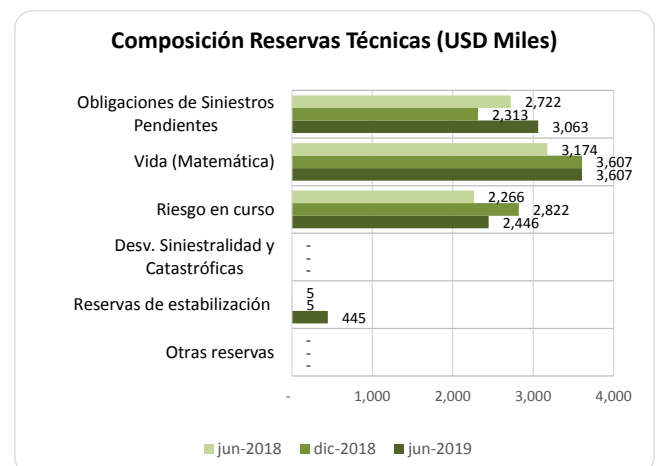
1.5MM que representó el 45% de las utilidades generadas en el 2017. La Junta General de Accionistas celebrada el 31 de marzo del 2019, dispuso que se distribuya como dividendo la suma de USD 1.5MM que representa el 90% de las utilidades generadas en el 2018, sin embargo, estos valores no han sido distribuidos a la fecha de análisis pues la Compañía se encuentra a la espera de la aprobación por parte del ente de control.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	17.9%	21.1%	13.0%	4.7%	7.4%	16.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	33.3%	40.1%	24.4%	12.7%	14.1%	28.2%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.3%	18.0%	12.6%	8.0%	8.0%	9.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	34.8%	47.0%	23.6%	8.5%	14.8%	37.2%

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 jun-2019, las reservas técnicas alcanzaron los USD 9.6MM, frente a USD 8.2MM registrados en jun-2018, crecen un 17% interanual debido a un incremento en la siniestralidad.



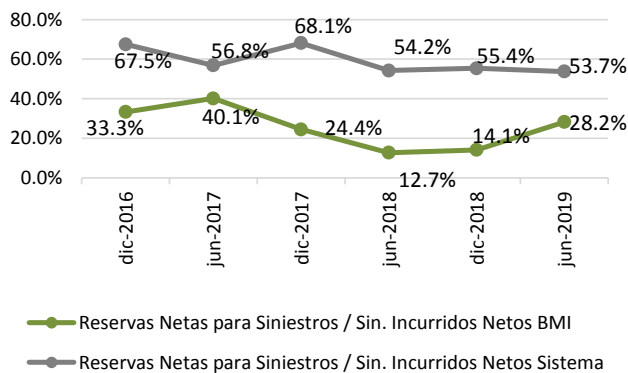
Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio 2019

Con corte jun-2019, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 28.2% (12.7% a jun-2018), si bien este indicador mejora en su



comparativa interanual, se mantiene inferior en relación con el sistema. 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 1.6 meses.

Reservas Netas de Siniestros / Sin. Incurridos Netos



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2019

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 16.1% (4.7% a jun-2018). Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía de reportarse nuevos riesgos que deban ser asumidos por la misma, a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema, lo cual es positivo.

Además recibimos el informe anual sobre el estado de las reservas técnicas y enviado al Ente Regulador elaborado por la Compañía Actuarial con corte jun-2019.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuarial con corte diciembre 2017 y diciembre 2018 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019
% de Retención de Riesgo	90%	89%	90%	89%	89%	89%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	10%	10%	6%	15%	5%	3%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	155	72	179	37	29

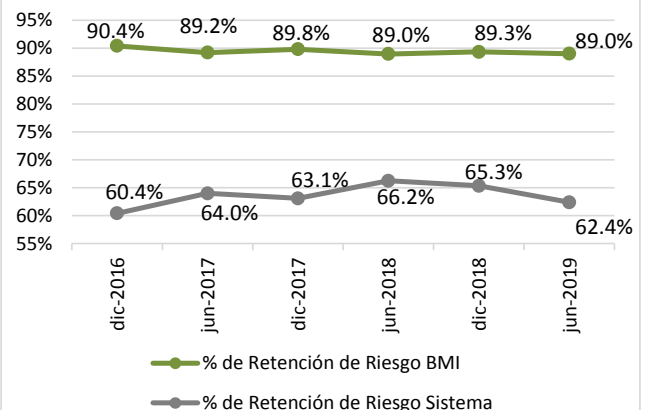
La Compañía realiza contratos de reaseguros anuales

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 2019, 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).

% de Retención de PNE*



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte jun-2019

* 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 con cobertura nacional e internacional, 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 3.9% de su patrimonio a la fecha de



análisis.

Con base en el perfil de la cartera de Asistencia Médica a jun-2019, se observa que el total de los riesgos asumidos por la aseguradora pertenecen a contratos con montos de cobertura inferiores a USD 500M. 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 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 1.2% del patrimonio técnico a jun-2019 para la aseguradora. 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 96% de los riesgos corresponde 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 400M por evento. El 60% de los riesgos de este ramo tiene montos asegurados de hasta USD 500M. Esto representa una exposición de 0.6% 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 (0.8% del PTC) y con cobertura máxima por evento de USD 5MM (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).

Riesgo Operativo

Procesos y Gestión de Riesgos Operativos

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 presenta avances en cuanto al manejo de procesos y riesgos. Durante el último trimestre del 2017, la Compañía adquirió un

software de manejo administrativo y de gestión de riesgos. En el mes de junio-2018 se realizó la certificación del mismo. En los meses de julio y agosto se procedió con la implementación y se levantó los riesgos inherentes a cada proceso hasta el mes de mayo-2019.

La Unidad de Riesgos se encargó de levantar sus procesos y evaluar los mismos. A partir del segundo semestre de 2019, la Unidad de Riesgos empezará a realizar la capacitación y entrega de la gestión de riesgos inherentes de cada proceso a los dueños de los mismos. La Administración indica que esperan que esto se realice en 2019, posterior a las capacitaciones con el personal involucrado.

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

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.

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.

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.

Riesgo Legal y Regulatorio:

Con corte jun-2019, la Compañía mantiene un litigio pendiente en su contra de monto inmaterial.

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 1% 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.

La Compañía cuenta con 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	2016	2017	jun-2018	2018	jun-2019
ACTIVOS						
Caja y bancos	40,602	-108	937	689	-36	296
Inversiones Financieras	831,332	17,754	16,683	11,997	11,302	11,940
Valores Negociables de corto plazo	292,123	8,166	8,354	6,253	5,919	4,698
Público	33,825	1,645	2,245	0	0	0
Privado	258,298	6,522	6,109	6,253	5,919	4,698
Valores Negociables de largo plazo	310,226	3,062	1,890	1,320	1,060	3,473
Público	187,063	1,760	1,095	854	862	569
Privado	123,163	1,303	795	466	198	2,904
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	3,923	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	230,046	6,525	6,439	4,425	4,324	3,772
Acciones y participaciones	25,157	990	1,141	1,422	873	890
Fondos de Inversión	203,867	5,535	5,298	3,003	3,451	2,881
Otros Fondos y Fideicomisos	1,022	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-7,489	0	0	0	0	-2
Préstamos	2,504	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,504	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	440,856	6,270	6,668	9,292	7,490	10,052
Vencidas netas de Provisión	146,095	1,171	1,278	1,128	1,200	2,890
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	464,504	948	709	2,190	586	321
Inmuebles y Activo Fijo	169,209	1,405	1,361	3,426	3,400	3,328
Otros Activos	199,339	1,139	1,450	1,755	2,208	2,461
Activos Diferidos	83,043	683	1,091	1,510	1,792	2,177
ACTIVO TOTAL	2,145,841	27,408	27,807	29,350	24,951	28,398
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	517,249	4,184	3,456	2,744	2,320	3,092
Por Siniestros Avisados	447,835	2,418	1,849	1,919	1,228	2,179
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	57,849	1,723	1,582	802	1,085	884
Primas por pagar a asegurados	11,566	43	25	22	7	29
Otras Reservas Técnicas	354,348	9,209	7,599	5,445	6,434	6,499
De Seguros de Vida	123,707	3,058	3,174	3,174	3,607	3,607
De Riesgo en Curso	212,193	5,224	3,316	2,266	2,822	2,446
Otras reservas	18,447	927	1,109	5	5	445
Obligaciones Financieras	25,228	512	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	242,524	331	234	792	177	1,840
Cuentas por Pagar	97,833	2,046	2,869	3,052	2,229	1,998
Otros Pasivos	288,609	862	1,014	1,401	879	2,565
Primas Anticipadas	88,616	0	17	17	42	27
PASIVO TOTAL	1,525,790	17,143	15,172	13,434	12,039	15,994
PATRIMONIO						
Capital Pagado	306,491	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	214,301	1,296	1,662	1,662	3,361	3,361
Utilidades no Distribuidas	91,259	969	2,973	6,255	1,551	1,044
PATRIMONIO TOTAL	620,051	10,265	12,635	15,916	12,912	12,404



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-16	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Prima Neta Emitida	897,887	21,784	25,409	15,956	28,781	15,999
Primas Devengadas	890,070	21,407	27,200	17,006	28,842	16,375
(-) Prima Cedida	337,728	2,085	2,588	1,759	3,067	1,759
Prima Devengada Retenida	552,342	19,322	24,612	15,246	25,776	14,616
(-) Siniestros Pagados	390,721	10,112	13,604	8,814	17,780	7,826
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	120,055	1,266	1,445	1,440	2,003	492
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	15,453	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	-8,718	-1,739	53	2,166	2,279	-803
Siniestros Incurridos Netos	263,930	10,585	12,106	5,208	13,499	8,136
(-) Gastos de Adquisición	161,901	4,349	5,370	2,926	5,842	2,708
(-) Gastos de Administración	166,333	4,367	4,461	3,607	5,230	2,615
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65,868	22	20	15	23	15
Costos de Operación Netos	262,366	8,695	9,810	6,518	11,048	5,307
Resultado Técnico Ajustado BWR	26,046	43	2,696	3,521	1,229	1,172
(+) Ingresos Financieros	29,804	1,620	1,527	691	1,027	391
(-) Gastos Financieros	5,658	368	64	0	1	95
(+) Otros	-7,442	190	56	-4	113	-77
Utilidad Antes de Impuestos	42,750	1,485	4,215	4,207	2,369	1,391
Impuesto sobre la Renta	13,420	408	912	926	645	348
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	29,330	1,076	3,303	3,282	1,724	1,043.6



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-16	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.3%	1.6%	1.9%	1.7%	1.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43%	55%	50%	39%	54%	52.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	48%	55%	49%	34.2%	52%	55.7%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	20%	20%	17%	20%	17%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	20%	16%	21%	18%	16%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	45%	40%	43%	43%	36%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.9%	0.2%	9.9%	20.7%	4.3%	7.2%
Razón Combinada (Superintendencia)	78%	95%	83%	71%	91%	88%
Índice Combinado BWR	95%	100%	89%	76.9%	95%	92.0%
Índice Operativo BWR	90.9%	93.3%	83.1%	72.4%	91.2%	90.0%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.4%	6.5%	5.9%	4.5%	4.0%	2.0%
ROAA	2.7%	4.3%	12.0%	23.0%	6.5%	7.8%
ROAE	9.5%	12.0%	28.9%	46.0%	13.5%	16.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	5.6%	13.4%	21.5%	6.7%	7.1%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.4	1.8	1.3	1.0	1.1	1.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.03	1.24	0.84	0.43	0.65	0.89
Reservas Técnicas / Pasivo	56.37%	77.87%	72.70%	60.79%	72.66%	59.79%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	46.08%	40.32%	34.41%	44.43%	48.81%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	48%	51%	104%	50%	85%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.90	2.12	2.01	2.00	2.23	2.58
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	178.2%	188.2%	194.8%	191.6%	199.6%	235.7%
Apalancamiento Financiero	6.7%	8.0%	0.1%	0.3%	0.8%	1.1%
Apalancamiento Neto	193.2%	316.0%	264.2%	131.7%	263.7%	204.1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	104%	368%	442%	380%	447%	367%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	182%	432%	512%	775%	542%	246%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	62%	115%	138%	128%	118%	119%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	107.5%	109.1%	114.6%	100.5%	101.9%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	101.0%	105.6%	93.7%	81.4%	80.6%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	81%	114%	144%	153%	123%	101%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	90%	101%	78%	86%	71%
Activo Fijo/Activo Total	8%	5%	5%	12%	14%	12%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.90	2.66	1.64	1.35	0.86	1.56
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	25.3%	17.9%	13.0%	4.7%	7.4%	16.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	53.7%	33.3%	24.4%	12.7%	14.1%	28.2%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.4%	19.3%	12.6%	8.0%	8.0%	9.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	47.6%	34.8%	23.6%	8.5%	14.8%	37.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	90%	90%	89%	89%	89%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	25.6%	24.2%	16.8%	17.2%	11.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	2.0%	2.0%	0.8%	3.3%	3.0%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	104%	10%	6%	15%	5%	3%
Días de Cobro a Reaseguradores	214	-	72	179	37	29
Días de Primas x Cobrar	88	104	94	105	94	113
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	33%	19%	19%	12%	16%	29%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	2%	2%	1%	2%	3%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	3	4	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 la 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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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.



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 2019.