

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2019	dic-2019	jun-2020
AA	AA	AA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AA: "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-2019	jun-2020
Prima Neta Emitida	15,999	16,623
Activos	28,398	28,968
Patrimonio	12,404	12,480
Resultados	1,044	1,032
Índice Combinado		
Ajustado BWR	92.0%	97.2%
ROA (%)*	7.8%	7.2%

* Indicador anualizado

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.com

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

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación otorgada a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. en 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 recurrencia de la generación de resultados positivos.

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-2020. No obstante, entre las compañías que operan en los ramos de personas, ocupa el séptimo lugar con una participación del 5.7% 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 28.9%, y en tercer lugar en Vida Individual.

Desempeño financiero positivo. A la fecha de corte, la compañía presenta beneficios netos recurrentes y positivos, sin embargo, en relación con jun-2019 estos registran una leve reducción por mayores costos de operación netos. Los niveles de rentabilidad de la compañía son superiores al promedio del sector de aseguradoras durante el mismo periodo de análisis y no se han registrados siniestros elevados a causa de la pandemia por COVID-19.

Niveles de solvencia y liquidez adecuados. A jun-2020, se aprecia una contracción en los principales indicadores de liquidez de la compañía por una reducción del portafolio de inversiones para cubrir las inversiones en bienes inmuebles. Sin embargo, la liquidez reportada en el periodo de análisis se mantiene por encima del promedio del sector.

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, porcentaje que se considera adecuado.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva es estable. Sin embargo, la calificación podría verse afectada si la liquidez se presiona o por cambios normativos que generen riesgos considerables, que afecten las operaciones de la aseguradora y sus resultados. Así, como un deterioro en la percepción del soporte de su grupo.

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.

AMBIENTE OPERATIVO

En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a al año anterior, dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva. El mercado asegurador ecuatoriano concentra 2,227 millones de dólares en activos y 683 millones de dólares en patrimonio (incluidos resultados del ejercicio) a la fecha de corte, por encima de lo evidenciado a junio-2019.

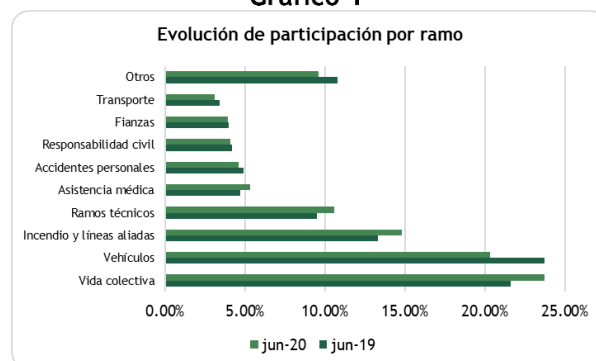
La prima neta emitida acumulada a junio-2020 asciende a USD 828.5MM, es decir, una contracción del 7.7% frente al primer semestre del 2019, aunque la prima devengada retenida baja en menor proporción (-2.1%) por liberación de

reservas de riesgo en curso y menor cesión de primas. En contraste, se observa un crecimiento importante del 28.48% del resultado técnico en el mismo periodo, impulsado principalmente por una menor siniestralidad neta frente al mismo período del año anterior. Por último, el resultado neto aumenta en 35.1%, beneficiado de una menor provisión de impuesto a la renta.

Al primer semestre de 2020 se evidencia que la compañía aseguradora con mayor prima neta emitida es la estatal Sucre con el 14.42% del mercado, seguida por Chubb con 8.89%, Seguros Pichincha con 8.37%, Equinoccial con 8.16% y Zurich con 7.08%. El restante 53.07% se encuentra diversificado entre 25 aseguradoras con participaciones que oscilan entre 0.09% a 6.44%.

Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva, vehículos, el grupo de incendio y líneas aliadas, el grupo de riesgo técnico, accidentes personales, asistencia médica y responsabilidad civil.

Gráfico 1



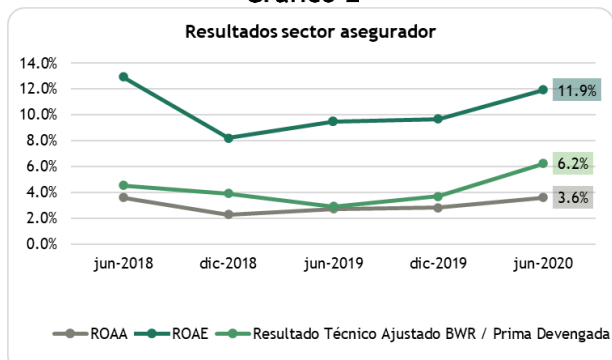
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

Cabe indicar que a junio-2020 el ramo de vida colectiva mantiene el primer lugar en producción de prima neta emitida (23.7% de participación), seguido de vehículos e incendio. Se espera que esta tendencia continúe a futuro, en especial con las condiciones actuales por las restricciones de movilidad. Además, de acuerdo con Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectivos refleja una tendencia mundial de mayor conciencia de las personas de asegurar los riesgos relacionados a su salud.¹

A junio-2020, 8 aseguradoras mantienen un resultado técnico ajustado por BWR negativo (14 a diciembre-2019) y 8 también presentan pérdida neta (5 a diciembre-2019).

¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seguero-vida-colectiva-rebasa-primera-vez-vehiculos-3938.html>

Gráfico 2



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

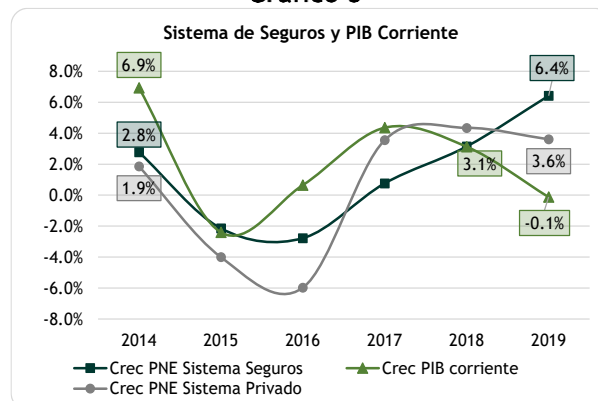
La rentabilidad promedio sobre patrimonio se ubica en 11.9% y se ve influenciada hacia la baja por la pérdida neta de la aseguradora estatal y de otras compañías privadas.

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB a diciembre-2019) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%², por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. A marzo-2020 la participación del mercado asegurador en el PIB fue de 1.86%, aunque este porcentaje podría verse afectado por la coyuntura actual hacia finales del año.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad 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, y que actualmente se encuentra agravado por la caída del precio del petróleo y el efecto de la pandemia del COVID-19 y sus consecuentes restricciones de movilidad.

Hasta 2019 la producción neta del sector asegurador había mostrado crecimientos positivos por tres años consecutivos. Por su parte, en el primer semestre de 2020 se aprecia una contracción del primaje de 7.7%, principalmente por el efecto de la pandemia en la economía ecuatoriana y las restricciones de movilidad.

Gráfico 3

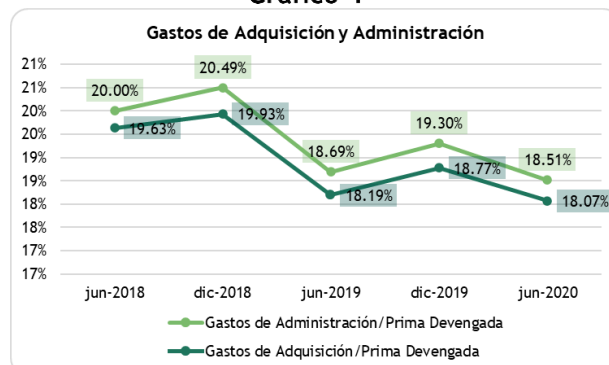


PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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

En lo que respecta al comportamiento de la prima neta emitida por ramo, se observa que se ve influenciada principalmente por la caída de la producción de vehículos que pasa de USD 212MM en junio-2019 a USD 168MM en junio-2020, es decir, -21.01% y explica el 64% de la caída total del sistema. Además, se observan decrecimientos del -13.49% en accidentes personales y -7.77% en vida individual. Asimismo, los ramos de transporte, marítimo, aviación y robo presentan caídas importantes de la prima neta emitida. Por otro lado, el ramo de todo riesgo petrolero registra un incremento porcentual de 25.92% y alcanza los USD 32.88MM de producción a la fecha de corte; asimismo, los ramos de asistencia médica y vida colectiva incrementan su producción en 2.73% y 1.37%, respectivamente.

Gráfico 4



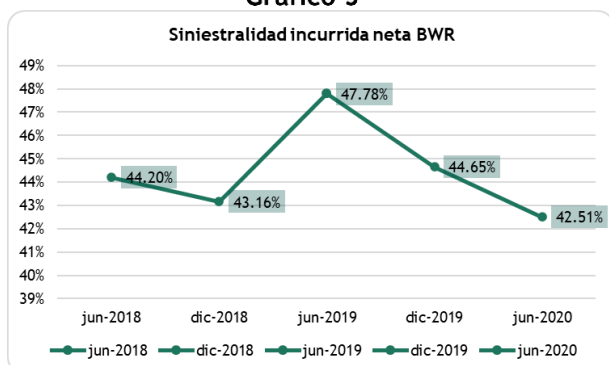
* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Es importante destacar que la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de Bankwatch Ratings), decrece únicamente en 2.1%, debido a una mayor liberación de reservas de riesgo en curso.

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a una reducción interanual de los gastos de adquisición y administración en mayor medida que la contracción de la prima devengada, tendencia observada desde 2019.

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos disminuyen en 12.9%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida alcanza 42.5% (45% en diciembre-2019). Este indicador se encuentra influido por una disminución significativa de siniestros pagados (-18.6% interanual) en los ramos generales, especialmente en los ramos de incendio y el automotriz, en parte por el confinamiento obligatorio que inició el 16 de marzo del presente año y se flexibilizó a partir de junio. Es probable que también se evidencie volatilidad en la reserva de siniestros avisados no reportados (IBNR), debido al comportamiento atípico de los siniestros a lo largo del año.

Gráfico 5



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

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, especialmente en la coyuntura actual.

El 2020 trae desafíos importantes para el sector asegurador ecuatoriano, al igual que para la economía en su conjunto, debido a la situación de emergencia sanitaria producida por la propagación del virus COVID-19, y su impacto en la producción nacional, el empleo, la liquidez y la propensión al consumo. Cabe indicar que antes de esta coyuntura ya se esperaba una contracción de la economía local debido a menores ingresos

petroleros y la apreciación del dólar frente a otras monedas regionales. No obstante, la última estimación del Banco Mundial es de una contracción en el PIB de 7.4%, mientras el FMI proyecta que esta será de 10.9%.

En este contexto, es probable que el sector asegurador muestre una contracción en la mayoría de ramos, y especialmente en aquellos relacionados con sectores cíclicos como la construcción y el automotriz. Es de esperarse también que en un entorno de mayor incertidumbre las empresas con mayor prestigio y sólida capacidad financiera puedan aprovechar oportunidades y ganar participación dentro del mercado.

Una contracción de la producción podría no reflejarse inmediatamente en los resultados debido al efecto contable de liberación de reservas, y la menor siniestralidad reflejada en los meses de confinamiento, pero sí podría tener efectos negativos en la liquidez y perspectivas de rentabilidad para los años siguientes. Por otro lado, el sector mantiene una capitalización sólida por lo que tiene capacidad de absorber resultados negativos temporales.

A más de la contracción en la producción, se esperan índices más altos de siniestralidad, especialmente en pólizas de los ramos de vida (incremento de 24% interanual y asistencia médica). En el primer caso, ya se observa un incremento en los siniestros pagados de 24% interanual, mientras que en Asistencia Médica, esta ha disminuido en 11% en el mismo período. Fedeseg explica que podrían existir reclamos atrasados o personas aseguradas que busquen servicios privados para las afecciones represadas a lo largo de la cuarentena³. Adicionalmente, el mercado asegurador ha enfrentado mayores solicitudes de cobertura por siniestros asociados al seguro de desgravamen, en especial de tarjetas de crédito, aunque hasta el momento el monto desembolsado no es representativo frente al tamaño de la industria.

En el entorno actual, la liquidez cobrará mayor importancia debido a la menor producción y la afectación en la cobranza de las primas. De acuerdo con información financiera de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a junio-2020, las primas por cobrar han tenido un incremento interanual de 20.2% y las primas por cobrar vencidas del sistema ascienden a USD 261MM, es decir, 59.9% por encima de junio-2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de

³ <https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/la-solidez-del-sector-asegurador-prueba-por-el-covid-19>



parte de dichas primas por cobrar dará mayor flexibilidad a las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos, aunque su aplicación está limitada dentro del estado de excepción, que termina en septiembre de este año.

En medio de la coyuntura actual, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, emitió una declaración para coordinar la estabilidad financiera de las aseguradoras y la adecuada cobertura de los asegurados por COVID-19⁴, en vista de la necesidad de resguardo en esta situación.

Cabe mencionar que 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 competencia⁵. En esa línea, el BIESS anunció en mayo de 2020 que dio por terminado el contrato con Seguros Sucre S.A., y que llamará a concurso de selección para los siguientes 90 días, a fin de que los afiliados y jubilados puedan optar por varias opciones.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que dada la coyuntura actual por COVID-19, el pago de las contribuciones al Fondo de Seguros Privados se difiere a los tres meses siguientes a la fecha mencionada.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que el Fondo de Seguros Privados se constituirá, además, con el 3% del total de la recaudación por concepto de la contribución del 3.5% sobre el valor de las primas netas de seguros.
- En junio de 2020, mediante Resolución No. SCVS-INS-2020-0008, la entidad de control emitió las reformas a la norma de las actividades de asesores productores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF establece que por la emergencia sanitaria a consecuencia del COVID-19 y mientras dure, los plazos establecidos en el artículo 713 del Código de Comercio para el pago de primas, suspensión de cobertura y terminación automática del contrato, podrán ampliarse de común acuerdo entre las partes. En el caso de seguros vigentes con cuotas diferidas, siempre que al

31 de marzo de 2020 el asegurado no tenga vencimientos mayores a 60 días, se aceptará un diferimiento en el pago de las cuotas de abril, mayo y junio hasta por 30 días adicionales, sin que el asegurado pierda cobertura. En caso de ocurrencia del siniestro, los valores vencidos se descontarán del pago de la indemnización.

- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF permite por única vez el diferimiento de pagos o refinanciación de deudas, en caso de que el asegurado lo solicite, reprogramación que debe ajustarse con las disposiciones contenidas en el Código de Comercio, y de acuerdo con las políticas de cada entidad que deberán ser comunicadas al regulador hasta el 31 de mayo de 2020.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF modifica la metodología para la constitución de provisiones sobre cartera o saldos vencidos originados en el giro ordinario del negocio, en función de los días de mora y el tipo de cuenta. También establece que los castigos a las obligaciones de deudores en mora se realizarán considerando los tiempos, mecanismos de cobro y demás lineamientos establecidos en los manuales internos de cada empresa de seguros y compañía de reaseguros, salvo si se trata de operaciones vinculadas.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF define que, mientras dure el estado de excepción, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF resolvió la modificación de los porcentajes máximos por segmento, para las inversiones obligatorias mientras se encuentre el estado de excepción por la crisis sanitaria COVID-19. Una vez finalizado este, los porcentajes se ajustarán trimestralmente a lo largo de 2 años, hasta llegar a los porcentajes establecidos

⁴ <https://www.fedeseg.org/post/iais-emite-declaraci%C3%B3n-para-facilitar-la-coordinaci%C3%B3n-global-sobre-la-estabilidad-financiera-y-la-p>

⁵ <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



previamente.

- El 4 de abril de 2020 la JPRMF emitió disposiciones transitorias para normar las solicitudes y aprobación de diferimiento de pagos de emisiones de corto y largo plazo en el mercado de valores, por 120 días, y establece que estos diferimientos o modificaciones en las fechas de pago no serán considerados como default en las emisiones de valores.
- El 12 de marzo de 2020 entra en vigor la declaratoria de emergencia emitida por el Ministerio de Salud Pública, donde se prohíbe expresamente a todas las empresas de seguros de salud privada y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario-paciente afectado por el COVID-19.
- El 8 de noviembre de 2019 entra en vigor la resolución 542-2019 de la JPRMF, que modifica los parámetros para la contribución básica fija y variable que las empresas de seguros del sistema de seguro privado deben realizar al Fondo de Seguros Privados. El 23 de diciembre de 2019, mediante resolución 553-2019-S, la JPRMF se establecen los porcentajes aplicables al período 2019, pagaderos en cuotas mensuales a partir del año 2020.
- Mediante resolución 532-2019-S del 4 de noviembre de 2019, la JPRMF reforma la metodología de cálculo, constitución y liberación de las Reservas Técnicas de Servicios en Curso (RSC) para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019 la JPRMF disminuye los porcentajes aplicados para el cálculo de la reserva de riesgo en curso al 70% (antes 75%) para pólizas con vigencia anual y 40% (antes 45%) para aquellas con cobertura menor a un año. También se establece que el proceso de instrumentación de la póliza o certificado del seguro no podrá superar los 30 días (desde el inicio de su vigencia).
- A través de la resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone un procedimiento adicional de revisión por parte del actuario o experto matemático, para la determinación de la suficiencia de las reservas técnicas de las compañías de seguros y reaseguros, en relación con el cálculo de la

reserva de riesgo en curso y al tiempo de instrumentación de las pólizas.

- Mediante resolución 522-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone que las primas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad.
- El 14 de junio de 2019, mediante resolución No. 522-2019-S, la JPRMF resuelve que las primas no devengadas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad. Anteriormente se hacía referencia a la prima retenida.
- 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.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

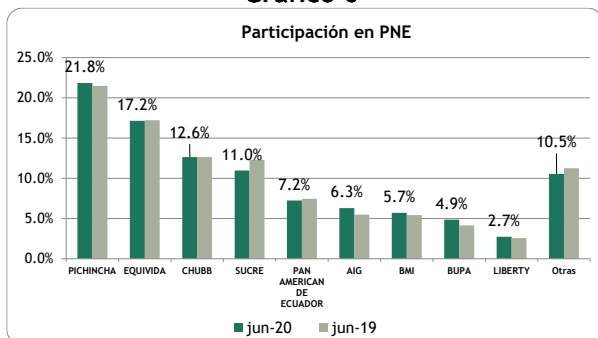
Posicionamiento e imagen

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 5.7% de la prima neta emitida (séptimo lugar), y ocupa el décimo octavo lugar de participación del total de aseguradoras.

Gráfico 6

Participación en PNE

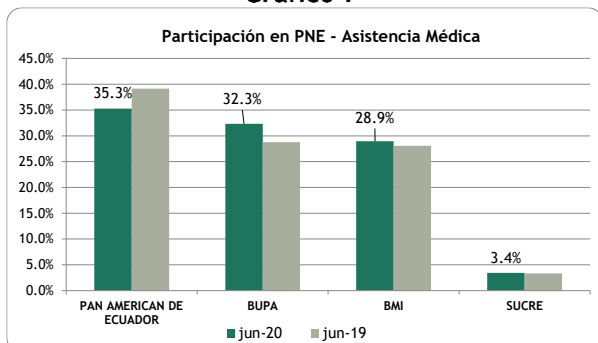


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2020

Además, se posiciona como tercera empresa líder entre todas las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 28.9% de la producción (24.8% a dic-2019). Este ramo se encuentra concentrado en pocos participantes pues el 96.5% de la prima neta emitida, a la fecha de análisis, la generan tres empresas.

Gráfico 7

Participación en PNE - Asistencia Médica



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio 2020

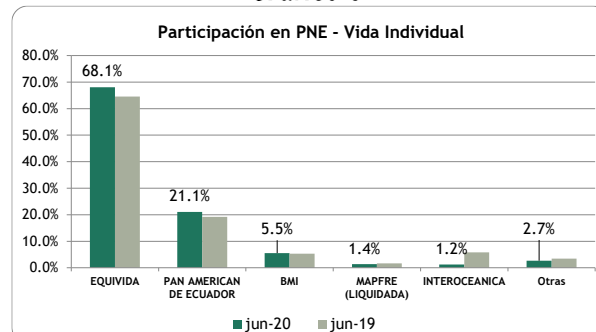
Se ubica en tercera posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 5.5% de la prima suscrita total de este ramo y onceava en el ramo de Vida Colectiva con una participación de 1.5%. Durante el primer semestre de 2020, la compañía no emitió nuevas pólizas para el ramo de Vida Individual debido a la no cobertura por parte de los reaseguros, a siniestros derivados de la pandemia por el COVID-19. Se espera reiniciar la comercialización de nuevos productos en este ramo, cuando se obtengan estadísticas más fiables sobre el comportamiento de la mortalidad. Adicionalmente se está negociando la incorporación de dicha cobertura en el nuevo programa de reaseguros. A la fecha de análisis, la compañía no ha reportado pérdidas significativas a causa de la crisis sanitaria.

Por su parte, el ramo de Vida Colectiva se ve afectado por la desvinculación del personal en varias empresas, producto de la crisis económica y sanitaria, lo cual reduce el volumen de facturación promedio. La administración espera

recuperar cuota de mercado desde inicios de 2021, producto de la reactivación económica a nivel nacional.

Gráfico 8

Participación en PNE - Vida Individual

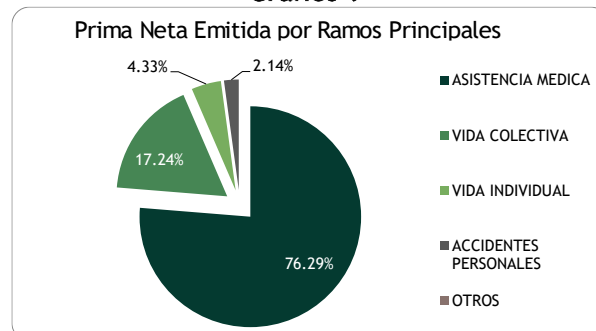


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio 2020

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 76.3% y el 17.2% del total de la prima neta emitida respectivamente. La Compañía ha desarrollado trece productos diferentes de seguros. Con corte jun-2020, la producción se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 9

Prima Neta Emitida por Ramos Principales



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2020

La aseguradora comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera: agencias asesoras productoras y agentes de seguros. La Compañía trabaja con 385 corredores de seguros. El 100% de su producción neta se genera a través de 40 agentes, de los cuales los 5 mayores representan un 40.8% de la producción neta a jun-2020.

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 72.6% de la cartera de primas netas emitidas de seguros individuales de la aseguradora se concentra en la provincia de Guayas, y un 20.2% en Pichincha. La concentración es similar en función de los montos asegurados, 72.3% y 21.1% respectivamente.

En contraste, la cartera de primas netas emitidas de seguros corporativos concentra el 89.2% de la prima neta emitida y el 89.8% del monto asegurado en Pichincha. El resto de las provincias registra participaciones menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

A jun-2020, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un primaje emitido de USD 1.8MM, y representan el 17.7% del total de primas netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y el 63.9% de estas pólizas corresponde al ramo de Vida Colectiva.

Los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 69.1% 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 2.1MM, cubiertos en su mayoría por el reaseguro.

Estructura Accionaria

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	99.99%
Business Mens Insurance Group	EE.UU	0.004	0.01%

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 BMI Iguales Médicas del Ecuador S.A.

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.

Adicionalmente, tanto la aseguradora como la empresa de medicina prepagada comparten ciertos puestos de Directorio en comités y puestos administrativos; los departamentos de finanzas y operativos son independientes entre instituciones.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad 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 Compañía de Seguros de Vida S.A. 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 beneficiarse de buenas prácticas corporativas de otras industrias.

Con corte a jun-2020, la Compañía cuenta con 46 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.

Se observa que existen macro-procesos correctamente establecidos; así mismo, las actividades operativas en cuanto a gestión de riesgos se encuentran a cargo de las jefaturas. En general se observan avances en la gestión administrativa de la empresa y un enfoque al mejoramiento continuo de sus procesos.

Durante el primer semestre de 2020, se ha capacitado a los colaboradores sobre la Gestión Integral de Riesgos, con la finalidad de mejorar la cultura de riesgos al interior de la organización. Con ello, se busca brindar una visión general de la temática de la Gestión de Riesgos dentro del giro de negocio de los seguros.

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 del Ecuador y en el grupo a nivel 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.

De conformidad con el Plan de Auditoría Interna, cada trimestre, el Directorio revisa los avances de los objetivos planteados, así como de observaciones que surgen durante ese período. El plan de Auditoría Interna para el 2020 se enfocó en la supervisión de los siguientes temas: reaseguros, patrimonio, cartera, reservas técnicas, sistemas computarizados, entre otros. Adicionalmente, se presentó el Plan Operativo Anual para 2020, con el cronograma de tareas que deben ser cumplidas por parte de la Unidad de Riesgos.

A la fecha de corte, la aseguradora se encuentra implementando un Plan de Liderazgo, enfocado en desarrollar las habilidades blandas de jefaturas y gerencias, a fin de cerrar brechas existentes para proyectar a futuros sucesores. La compañía se encuentra en la fase final del desarrollo de su Plan de Continuidad de Negocio (BCP), en conjunto con una consultora externa de renombre, que se completará y entrará en uso a finales de 2020.

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.

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.
- Fortalecimiento de canales digitales para la suscripción y emisión de pólizas.

Para 2020, la Compañía espera alcanzar una prima neta emitida de USD 32MM, lo que implicaría un crecimiento del 8.1% respecto a la del 2019. Este crecimiento se derivaría principalmente del crecimiento de las primas del ramo de Vida Individual. Dada la crisis económica y sanitaria que atraviesa el país durante el 2020, consideramos complicado el cumplimiento de este objetivo.

Adicionalmente, se estiman gastos de administración por USD 4.2MM, un 36% inferiores al rubro reportado en 2019. La administración espera mejorar su estrategia comercial en los ramos de Vida Colectiva y Accidentes personales para incrementar el volumen de la producción neta, y alcanzar una mayor diversificación en sus segmentos de negocio.

La administración espera terminar el año con un cumplimiento cercano al 95% respecto a los ingresos presupuestados a inicios de 2020, debido a la crisis sanitaria. No obstante, la caída en la producción no impactaría materialmente la consecución de beneficios, por lo que se proyecta cerrar con utilidad a dic-2020.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

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, 2018 y 2019. 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 a jun-2020.

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 Monetaria 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)*.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
ROAA	12.0%	23.0%	6.5%	7.8%	2.3%	7.2%
ROAE	28.9%	46.0%	13.5%	16.5%	4.9%	16.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	9.9%	20.7%	4.3%	7.2%	0.4%	2.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	50%	39%	54%	53%	52%	56.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	49%	34%	52%	56%	55%	52.5%
Índice Combinado BWR	89%	77%	95%	92%	100%	97%
Índice Operativo BWR	83.1%	72.4%	91.2%	90.0%	97.0%	94.7%

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

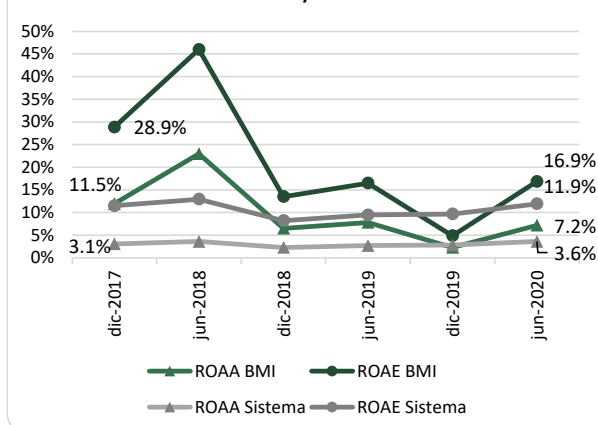
A jun-2020 los beneficios netos de BMI del Ecuador registran una leve contracción interanual del 1.1% y contabilizan USD 1MM. Este desempeño se produce por un incremento en los costos de operación netos, principalmente por comisiones pagadas, que impiden la consecución de mayores beneficios pese a la reducción en la siniestralidad neta durante el periodo analizado.

El panorama macroeconómico adverso producto de la crisis fiscal y sanitaria podría ralentizar el volumen de la producción neta y limitar la obtención de beneficios para la Compañía durante el 2020. Adicionalmente, puede existir un repunte de la siniestralidad en el ramo de Asistencia Médica durante el segundo semestre del año, principal ramo de BMI, debido a la crisis sanitaria actual relacionada con el Covid-19 y la probable acumulación de atenciones médicas, postergadas por este motivo.

Los principales indicadores de rentabilidad presentan un desempeño ligeramente negativo en relación con jun-2019. El ROAA registró un 7.2% (7.8% a jun-2019), aunque el ROAE un 16.9% (16.5% a jun-2019), por el efecto en el patrimonio de la repartición de dividendos en el segundo semestre de 2019. En su comparativa con el sistema de aseguradoras, ambos indicadores registran un desempeño superior durante el mismo periodo de análisis.

Gráfico 10

ROAA y ROAE



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 2020

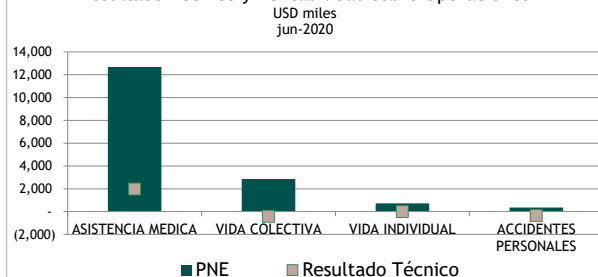
A la fecha de corte, los resultados técnicos ajustados de la Compañía fueron de USD 418M. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado y el presentado por el ente de control, que asciende a USD 1.2M, pues este último no considera otros gastos y comisiones que la calificadora considera operativos.

A jun-2020, el ramo de Asistencia Médica es el único que reportó resultados positivos (USD 2MM), los otros ramos en los que opera la compañía presentaron pérdidas durante el primer semestre del 2020, como Vida Colectiva (USD -429M), Accidentes Personales (USD -342M) y Vida Individual (USD -7M).

Se estima que el resultado técnico de Vida Colectiva se mantenga en terreno negativo hasta fin de año debido a la mayor tasa de mortalidad registrada por el INEC, relacionada con el COVID-19 y por el no tratamiento de otras enfermedades para evitar contagios.

Gráfico 11

Resultado Técnico y Rentabilidad sobre Operaciones



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
 Elaboración: BWR, con corte junio 2020.

* 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 del 3.9% interanual en su prima neta emitida, que contrasta con la contracción de un 7.7% registrada por el sistema. Los ramos que reportaron un

desempeño positivo a jun-2020 fueron asistencia médica y accidentes personales, que crecieron un 5.96% y 14.58% respectivamente. Por su parte, los ramos de vida colectiva y vida individual decrecen un 3.69% y 3.36% durante el mismo periodo lo que ralentiza la producción neta. Este crecimiento se afecta por el bajo volumen de las renovaciones en los ramos de Vida Colectiva y Vida Individual. Las estrategias comerciales aplicadas en los ramos mencionados no tuvieron el éxito esperado, sin embargo, para finales de 2020 se espera un enfoque diferente en la estrategia comercial y una consecuente mejora en la producción neta de los mismos.

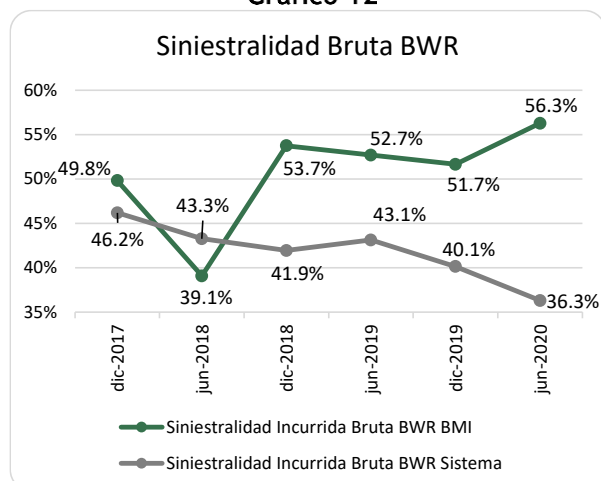
A jun-2020, la prima devengada se ubicó en USD 17MM y fue un 3.6% superior a la registrada en jun-2019, en línea con el comportamiento de la prima neta emitida.

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 2MM y crecen un 15.6% en relación con jun-2019, pese al leve incremento de la producción. De esta manera la Compañía consigue una prima devengada retenida de USD 14.9MM (USD 14.6MM en jun-2019).

Las primas por cobrar representan a la fecha de corte 119 días de primaje neto (113 días a jun-2019). Se aprecia un crecimiento interanual de USD 1.3MM o 46.2% en la cartera vencida, que refleja el entorno económico actual y la normativa detallada en los hechos relevantes de este informe, que amplía los plazos de retraso considerados para la cancelación. Según la administración, este crecimiento se da por la no cancelación de pólizas vencidas, a causa de la crisis sanitaria por el COVID-19, sin embargo, esta situación se normaliza a partir de septiembre de 2020.

La siniestralidad bruta de BMI crece durante el primer semestre de 2020 y se ubica en 56.3%, porcentaje superior al 52.7% de jun-2019. El sistema conserva una siniestralidad bruta histórica, inferior a BMI, tendencia que se mantiene a jun-2020 (36.3%). Este incremento refleja el pago de siniestros que se encontraban en reservas de siniestros avisados, que se encontraban pendientes por liquidar en periodos anteriores.

Gráfico 12



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

Cabe indicar que la diferencia en la siniestralidad bruta respecto al indicador del sistema está explicada por la mayor frecuencia de siniestros propia del ramo de Asistencia Médica, que tiene alta participación en la producción de BMI.

La tasa de siniestralidad neta de la Compañía se mantiene superior a la del sistema en los ramos de Asistencia Médica, Vida Colectiva y Accidentes Personales. Por su parte, el ramo de Vida individual no tuvo siniestros en el primer semestre del año debido al confinamiento impuesto por el gobierno nacional, sin embargo, la producción de la aseguradora en este ramo no es significativa.

Ramo	Siniestros Pagados/Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad neta	
	BMI	SISTEMA	BMI	SISTEMA
Asist. Médica	56.8%	58.0%	43.7%	42.3%
Vida Colectiva	44.4%	51.5%	78.4%	55.0%
Vida Individual	0.0%	15.5%	0.0%	32.3%
Acc. Personales	36.6%	21.9%	21.1%	20.4%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

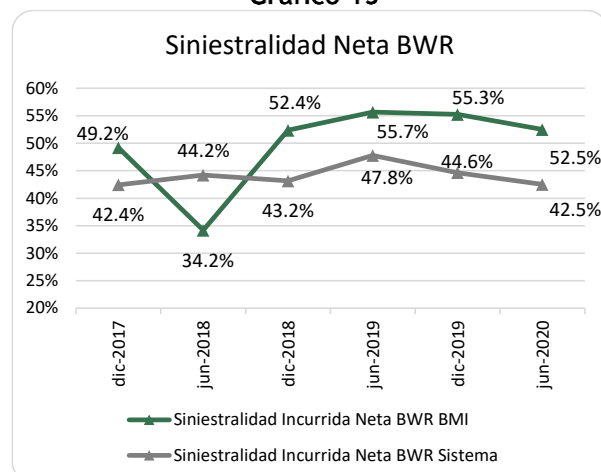
Elaboración: BWR con corte junio 2020

* El cálculo de los indicadores de este cuadro son los del regulador, por lo que difieren del los 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 7.8MM frente a los USD 8.1MM de jun-2019. Esta contracción del 3.7% se da por un mayor cargo de siniestros a cargo de reaseguros.

A la fecha de análisis, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles inferiores, aunque cercanos a la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener la mayoría del riesgo por los ramos en los que opera y por el efecto de la constitución de reservas. Este indicador se ubica en 52.5% y es superior a la media del sistema que se ubica en 42.5% y al 47.8% que registró en jun-2019.

Gráfico 13



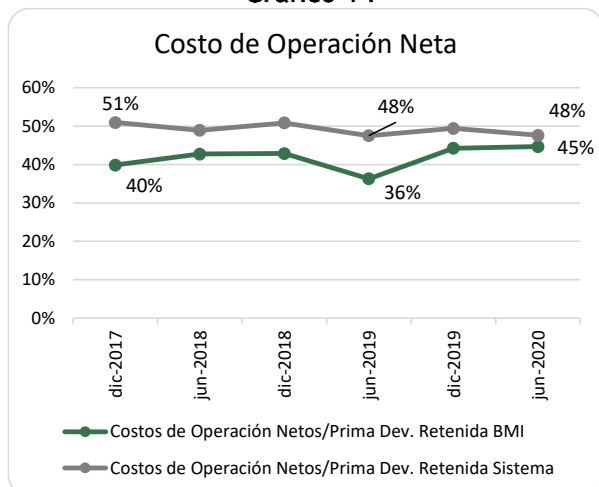
Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

La siniestralidad neta de la aseguradora se ve afectada en este semestre por un mayor cargo a reaseguradores por siniestros pagados, mayores gastos por constitución neta de reservas de siniestros por liquidar.

Respecto a la eficiencia operativa, se aprecia que los gastos operativos de BMI presentan un incremento respecto a jun-2019, aunque siguen siendo inferiores al promedio del sistema. Los costos de operación netos, conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones pagadas a reaseguros, alcanzaron los USD 6.7MM a jun-2020 (USD 5.3MM a jun-2019), y absorbieron el 44.7% de los ingresos devengados retenidos de la Compañía. De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros crecen un 35.5% interanual y contabilizan USD 3.7MM. Por su parte, los gastos administrativos crecen un 15.1% anual un para alcanzar USD 3MM. Este crecimiento se sustenta en un mayor gasto por viáticos, seguros al personal, subsidios e indemnizaciones.

La compañía registra un apalancamiento financiero de 15.1% (1.1% a jun-2019), este crecimiento se da por un incremento en obligaciones financieras con empresas relacionadas. Esos recursos se utilizaron para realizar inversiones en adecuaciones de oficinas y pagos a reaseguros. El préstamo cuenta con el correspondiente estudio de precios de transferencia y, en función de la tabla de amortización pactada, se espera su cancelación hasta finales de 2020.

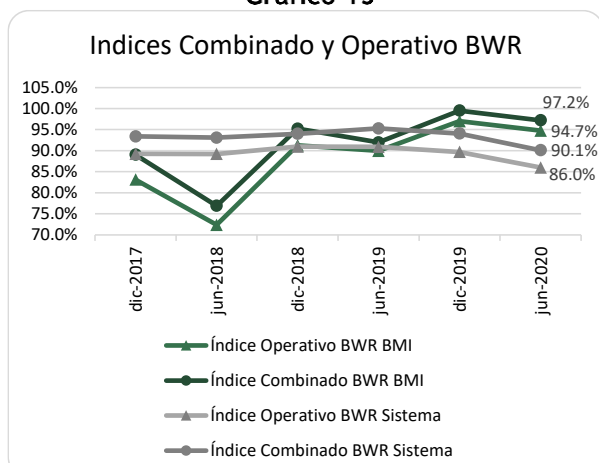
Gráfico 14



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

El índice combinado BWR de la empresa se estableció en 97.2%, nivel superior al registrado por el sistema (90.1%), pero que se considera saludable.

Gráfico 15



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 2020

Por último, los ingresos financieros netos (USD 366M) crecen un 23.5% interanual, por un mayor rendimiento de las inversiones en renta fija que componen el portafolio de la Compañía. A la fecha de corte, representan el 2.5% de la prima neta emitida. Tomando en cuenta los mismos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 94.7%. El sistema reportó un indicador inferior (86.0%) durante el mismo periodo de análisis.

Los gastos financieros crecen un 40.6% interanual, en su mayoría, por un incremento en el pago de comisiones por ventas con tarjeta de crédito. Esto responde a la nueva estrategia de comercialización de la compañía con la finalidad

de incrementar la producción neta y la liquidez institucional.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Activos Liquidados / Obligaciones Netas con Asegurados	512%	775%	542%	246%	397%	155%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	109.1%	114.6%	100.5%	101.9%	113.4%	103.1%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	144%	153%	123%	101%	106%	66%
Activos Liquidados/Pasivos (x)	101%	78%	86%	71%	69%	50%

Los principales indicadores de liquidez de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. presentan una contracción tanto en su comparativa semestral e interanual, debido a una contracción en sus inversiones financieras. En 2019 la compañía utilizó parte de estos recursos para la compra y adecuación de oficinas en la ciudad de Quito, que según la normativa son permitidas como inversiones obligatorias. No obstante, las coberturas se mantienen por encima del promedio de aseguradoras. Según los informes mensuales de riesgo operativo, las inversiones de la empresa cumplen con los parámetros establecidos en su política de inversión a jun-2020.

BMI actualizó su manual de inversiones en el mes de ago-2019. 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.

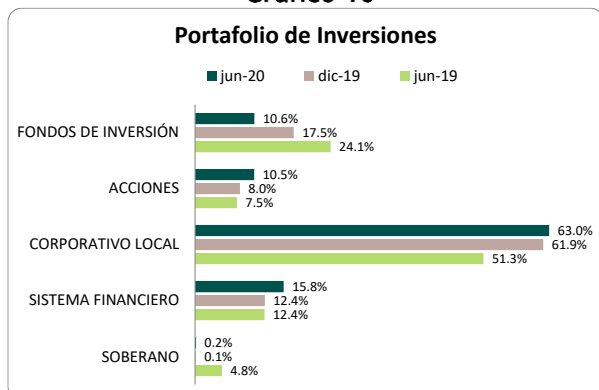
La Compañía considera los porcentajes establecidos en la Resolución 432-2017-S, para el cálculo de las inversiones admitidas y requeridas reportadas a la Superintendencia de Compañías. Las inversiones obligatorias requeridas por el regulador son de USD 13MM a la fecha de análisis. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 13.4MM, por lo que existe un excedente de 3.1% sobre el requerimiento.

La aseguradora mantiene USD 4.5MM en inversiones de inmuebles a jun-2020, que forman parte de las inversiones admitidas. Este concepto representa el 15.5% del activo total.

Las inversiones financieras de BMI ascienden a USD 9.1MM y registran una contracción del 24.2% interanual. Esta contracción se produce por una desinversión en valores del sector real, para incrementar la exposición de la compañía en bienes inmuebles.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:

Gráfico 16



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio 2020

Un 63% del portafolio corresponde a títulos de renta fija de emisores privados entre obligaciones, papel y facturas comerciales. Los depósitos a plazo y certificados de inversión en instituciones financieras constituyen el 15.8% del portafolio.

Un 10.6% corresponde principalmente a fondos administrados y un 10.5% a inversiones en acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en tres 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 72.9% 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 27.1% restante está invertido en un fondo que mantiene una política de permanencia de al menos 365 días.

Estos fondos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en julio-2020.

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 99.8% del total del portafolio a jun-2020. El 0.2% restante corresponde a notas de crédito del SRI.

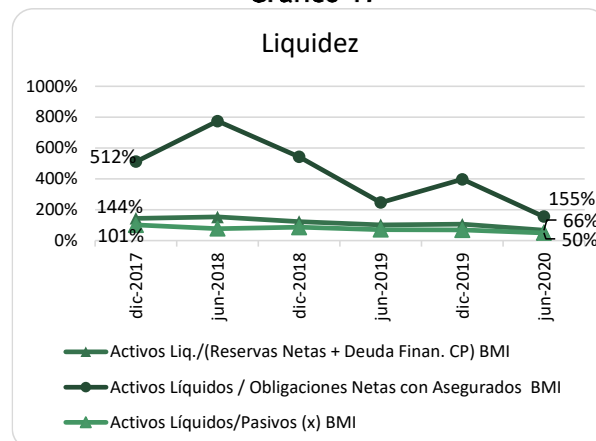
Calificación	Participación
AAA / AAA-	52.3%
AA+ / AA-	26.4%
Soberano local	0.2%
Fondos de Inversión	10.6%
Renta Variable (acciones)	10.5%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte a junio 2020

El riesgo del crédito del portafolio se considera bajo y con buena liquidez pues el 43.5% del portafolio es exigible en un año o menos, y lo restante corresponde a emisiones de obligaciones e inversiones en acciones en una empresa local de alto prestigio que cotiza en bolsa.

A jun-2020 la Aseguradora muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 50.1%, inferior al 68.7% reportado en diciembre-2019 pero superior a la media del sistema que se ubica en 36.8%.

Gráfico 17



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

Los activos líquidos disminuyen interanualmente en 27.3%, tanto por la compra de bienes inmuebles indicado anteriormente como por la estrategia de incrementar el plazo promedio ponderado del portafolio de renta fija, para mejorar la rentabilidad.

Adicionalmente, el indicador de activos líquidos en relación con las obligaciones netas con asegurados, se ve influenciado por mayores obligaciones con reaseguros y menores cuentas por cobrar a reaseguros.

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.3	1.0	1.1	1.6	1.8	1.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	84%	43%	65%	89%	82%	96%
Patrimonio Técnico / Capital						
Adecuado regulatorio	40.32%	34.41%	44.43%	48.80%	53.67%	48.95%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.0	2.0	2.2	2.6	2.5	2.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.95	1.92	2.00	2.36	2.19	2.39

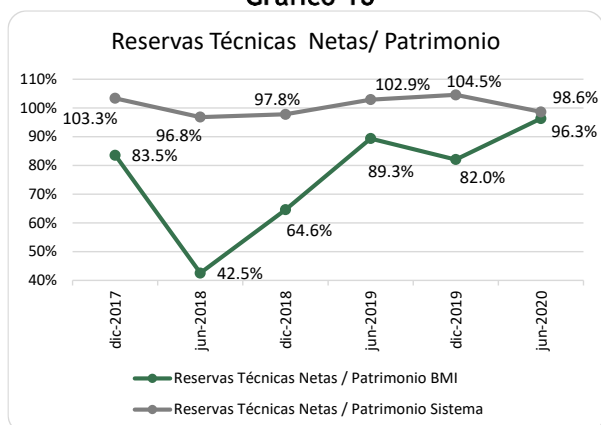
El patrimonio de la compañía a jun-2020 presenta un leve crecimiento interanual, sustentado en los beneficios netos acumulados durante el periodo

de análisis, luego del pago de dividendos anuales. El patrimonio de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. asciende a USD 12.5MM a jun-2020, 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-2020 por la Compañía presenta un exceso en su constitución de USD 6.2MM, de un capital adecuado requerido de USD 6MM (104.3% superior al requerimiento), 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.

Gráfico 18



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía registró un 96.3% (82.0% a dic-2019), sin embargo, compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 98.6%. Las reservas técnicas se han incrementado un total de 21% en los últimos 2 años, por mayor provisión de reservas de insuficiencia de primas, reservas de vida y de siniestros pendientes. Adicionalmente, en este año el indicador se ve influido por el incremento en las obligaciones netas con reaseguros. 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.

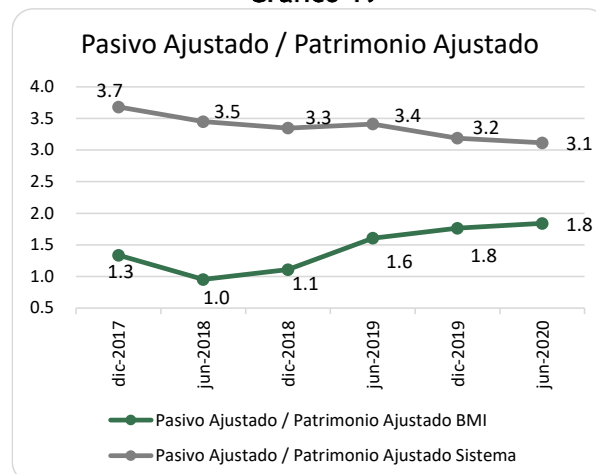
El indicador de Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1.8 veces y refleja un apalancamiento bajo del balance, en comparación al promedio del sector

asegurador (3.1) durante el mismo periodo de análisis. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido principalmente por activos diferidos de USD 3MM, 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 posee obligaciones financieras con instituciones bancarias locales por USD 343M, su apalancamiento financiero es de un 4.3% y es inferior al reportado por el sistema (6.8%) durante el mismo periodo. Estas obligaciones se liquidarán durante el 2020 en su totalidad y fueron adquiridas para remodelar los inmuebles de la Compañía, y a su vez cumplir con el requerimiento de inversiones exigido por el regulador.

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.

Gráfico 19



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

En 2018, se realizó el pago de dividendos por USD 1.5MM que representó el 45% de las utilidades generadas en el 2017. En 2019, se distribuyeron dividendos por USD 1.6MM que representó el 90.2% de los beneficios netos en el 2018. Este pago fue aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 31 de marzo del 2019 y por el ente regulador.

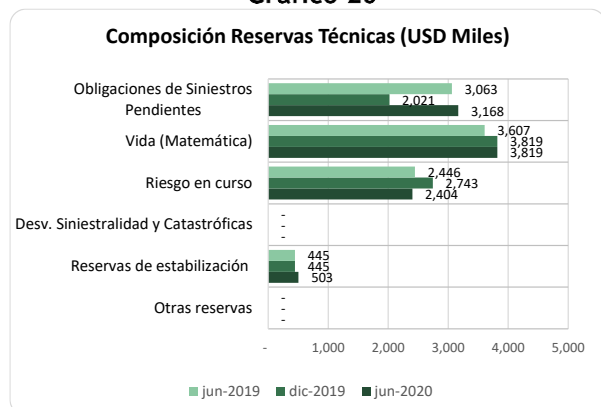
Reservas técnicas

Principales Indicadores	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	13.0%	4.7%	7.4%	16.1%	10.7%	18.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	24.4%	12.7%	14.1%	28.2%	19.5%	33.8%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	12.6%	8.0%	8.0%	9.4%	6.9%	9.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	23.6%	8.5%	14.8%	37.2%	23.7%	42.6%

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 Compañía de Seguros de Vida S.A. 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-2020, las reservas técnicas alcanzaron los USD 9.9MM, frente a USD 9.6MM registrados en jun-2019 y USD 8.1MM de jun-2018. El crecimiento interanual de 3.5% se da por el incremento en la reserva matemática de vida y al incremento de siniestros por liquidar.

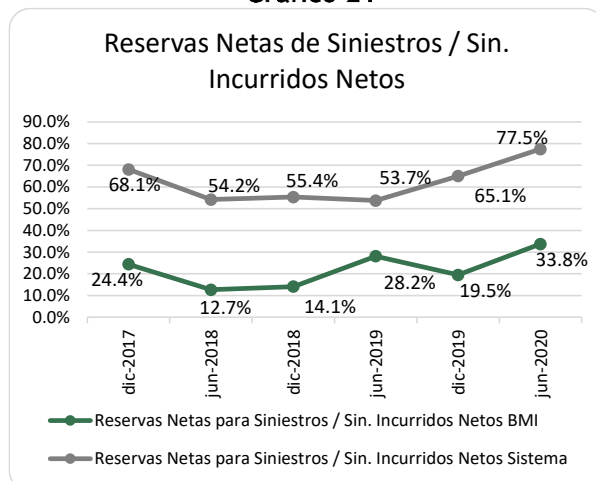
Gráfico 20



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte junio 2020

A jun-2020, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 33.8% (28.2% a jun-2019); se aprecia un incremento del indicador en su comparativa interanual, sin embargo, este 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 42 días y crece levemente en relación con jun-2019 (47 días).

Gráfico 21



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 18.1% (16.1% a jun-2019). 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 (34.8% a jun-2020), 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-2020.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuarial con corte diciembre 2017, diciembre 2018, diciembre 2019 y junio 2020, 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	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
% de Retención de Riesgo	90%	89%	89%	89%	89%	88%
Cuentas a cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	6%	15%	5%	3%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	72	179	37	29	-	1

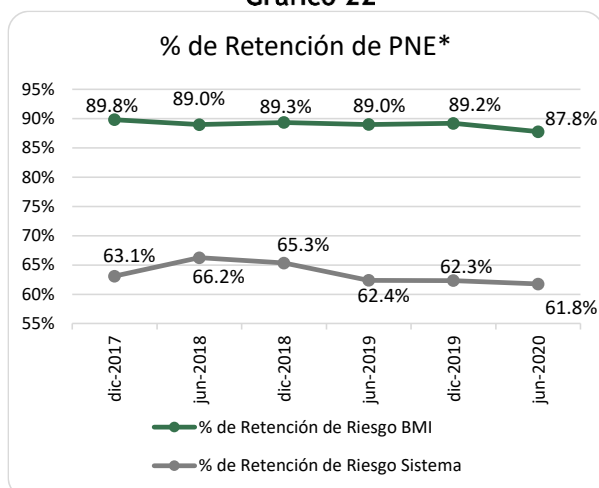
La Compañía realiza contratos de reaseguros anuales que tienen vigencia desde el 01 de enero al 31 de diciembre de cada año. Los contratos se celebran con compañías reaseguradoras de prestigio y que muestran niveles de solvencia adecuados y seguridad financiera. Para el 2020, BMI mantiene estos contratos 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 2020 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).

Gráfico 22



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

Elaboración: BWR con corte junio 2020

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

El programa actual de reaseguros a dic-2020 no cubre siniestros ocasionados por el COVID-19, en los ramos de Vida. Por este motivo, la compañía analiza incorporar estas coberturas para 2021.

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-2020, 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 los 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-2020 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 10MM 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 65% 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 10MM 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 Riesgo Operativo

Desde el 2016, la Administración se concentra en la Unidad 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 de este. 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 empezó a realizar la capacitación y entrega de la gestión de riesgos inherentes de cada proceso a los dueños de estos.

A dic-2019, se elaboró la primera versión del Manual de Continuidad de Negocio, el cual contiene la metodología para la formación de Planes de Continuidad de Negocio y de Contingencia de la compañía. Adicionalmente, se actualizó el manual de Riesgo Operativo, SARO, que incluye la dinámica de sistema ORM para una gestión automatizada del Riesgo Operativo en cada proceso de la organización.

La Unidad 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 las áreas de cobranzas, reclamos y servicios al cliente, debido a que algunos procedimientos son manuales y podrían generar errores de operativos. 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 se actualizó a nov-2019.

A partir del mes de mayo-2020, la compañía inicia el proyecto de elaboración del Plan de Continuidad de Negocio (BCP), con la finalidad de mejorar la seguridad operativa dentro de la organización en caso de eventos extraordinarios. Por otra parte, se actualizó el Manual de Riesgo Operativo, para transparentar la gestión automatizada del Riesgo Operativo de cada proceso. Este manual sirve de guía para la administración del riesgo operativo en la organización.

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-2020, 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, y si no se gestionaran 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 Orgánica que regula a las compañías que financien servicios de atención integral de Salud Prepagada y a la de Seguros que oferten coberturas de seguros de Asistencia Médica, 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 esta normativa no se ha aplicado por lo que su impacto se considerará en la medida en que este empiece a ejecutarse. 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, que cuenta 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 con 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 Orgánica que regula a las compañías que financien servicios de atención integral de Salud Prepagada y a la de Seguros que oferten coberturas de seguros de Asistencia Médica, 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 estas.

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.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
ACTIVOS							
Caja y bancos	82,172	937	689	-36	296	295	153
Inversiones Financieras	832,743	16,683	11,997	11,302	11,940	11,971	9,054
Valores Negociables de corto plazo	300,336	8,354	6,253	5,919	4,698	4,799	2,371
Público	22,544	2,245	0	0	0	15	16
Privado	277,792	6,109	6,253	5,919	4,698	4,784	2,355
Valores Negociables de largo plazo	321,575	1,890	1,320	1,060	3,473	4,117	4,775
Público	191,842	1,095	854	862	569	0	0
Privado	129,734	795	466	198	2,904	4,117	4,775
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	217,474	6,439	4,425	4,324	3,772	3,055	1,908
Acciones y participaciones	29,187	1,141	1,422	873	890	955	951
Fondos de Inversión	186,298	5,298	3,003	3,451	2,881	2,100	957
Otros Fondos y Fideicomisos	1,989	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8,736	0	0	0	-2	0	0
Préstamos	2,094	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,094	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	529,875	6,668	9,292	7,490	10,052	8,128	11,017
Vencidas netas de Provisión	240,584	1,278	1,128	1,200	2,890	2,681	4,224
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	387,296	709	2,190	586	321	0	17
Inmuebles y Activo Fijo	177,340	1,361	3,426	3,400	3,328	5,173	5,085
Otros Activos	217,442	1,450	1,755	2,208	2,461	2,890	3,642
Activos Diferidos	104,719	1,091	1,510	1,792	2,177	2,212	2,983
ACTIVO TOTAL	2,226,868	27,807	29,350	24,951	28,398	28,459	28,968
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	492,046	3,456	2,744	2,320	3,092	2,036	3,199
Por Siniestros Avisados	438,289	1,849	1,919	1,228	2,179	1,272	2,211
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	45,791	1,582	802	1,085	884	749	957
Primas por pagar a asegurados	7,965	25	22	7	29	15	31
Otras Reservas Técnicas	317,596	7,599	5,445	6,434	6,499	7,007	6,726
De Seguros de Vida	123,101	3,174	3,174	3,607	3,607	3,819	3,819
De Riesgo en Curso	179,918	3,316	2,266	2,822	2,446	2,743	2,404
Otras reservas	14,576	1,109	5	5	445	445	503
Obligaciones Financieras	34,497	0	0	0	0	840	343
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259,358	234	792	177	1,840	813	2,141
Cuentas por Pagar	95,138	2,869	3,052	2,229	1,998	1,567	2,245
Otros Pasivos	344,997	1,014	1,401	879	2,565	4,200	1,834
Primas Anticipadas	82,383	17	17	42	27	20	9
PASIVO TOTAL	1,543,633	15,172	13,434	12,039	15,994	16,463	16,488
PATRIMONIO							
Capital Pagado	308,681	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	244,963	1,662	1,662	3,361	3,361	3,448	3,448
Utilidades no Distribuidas	121,591	2,973	6,255	1,551	1,044	548	1,032
PATRIMONIO TOTAL	683,236	12,635	15,916	12,912	12,404	11,996	12,480

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20
Prima Neta Emitida	828,549	25,409	15,956	28,781	15,999	29,601	16,623
Primas Devengadas	857,547	27,200	17,006	28,842	16,375	29,468	16,961
(-) Prima Cedida	316,871	2,588	1,759	3,067	1,759	3,200	2,033
Prima Devengada Retenida	540,677	24,612	15,246	25,776	14,616	26,267	14,928
(-) Sinistros Pagados	317,976	13,604	8,814	17,780	7,826	15,023	8,608
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	81,582	1,445	1,440	2,003	492	703	1,708
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	16,370	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Sinistros Netas	-9,793	53	2,166	2,279	-803	-198	-938
Sinistros Incurridos Netos	229,818	12,106	5,208	13,499	8,136	14,518	7,838
(-) Gastos de Adquisición	154,973	5,370	2,926	5,842	2,708	5,882	3,670
(-) Gastos de Administración	158,769	4,461	3,607	5,230	2,615	5,763	3,011
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56,337	20	15	23	15	25	9
Costos de Operación Netos	257,405	9,810	6,518	11,048	5,307	11,620	6,672
Resultado Técnico Ajustado BWR	53,454	2,696	3,521	1,229	1,172	130	418
(+) Ingresos Financieros	30,951	1,527	691	1,027	391	822	499
(-) Gastos Financieros	8,665	64	0	1	95	162	133
(+) Otros	-24,333	56	-4	113	-77	30	593
Utilidad Antes de Impuestos	51,407	4,215	4,207	2,369	1,391	820	1,377
Impuesto sobre la Renta	11,793	912	926	645	348	211	344
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	39,614	3,303	3,282	1,724	1,044	609	1,032.4

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.6%	1.9%	1.7%	1.8%	1.6%	2.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	36%	50%	39%	54%	52.7%	52%	56.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	49%	34%	52%	55.7%	55%	52.5%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	20%	17%	20%	17%	20%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	16%	21%	18%	16%	20%	18%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	40%	43%	43%	36%	44%	45%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	6.2%	9.9%	20.7%	4.3%	7.2%	0.4%	2.5%
Razón Combinada (Superintendencia)	71%	83%	71%	91%	88%	96%	92%
Índice Combinado BWR	90%	89%	77%	95%	92.0%	100%	97.2%
Índice Operativo BWR	86.0%	83.1%	72.4%	91.2%	90.0%	97.0%	94.7%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	5.9%	4.5%	4.0%	2.0%	2.5%	2.5%
ROAA	3.6%	12.0%	23.0%	6.5%	7.8%	2.3%	7.2%
ROAE	11.9%	28.9%	46.0%	13.5%	16.5%	4.9%	16.9%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	13.4%	21.5%	6.7%	7.1%	2.3%	6.9%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.1	1.3	1.0	1.1	1.6	1.8	1.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	98.6%	83.5%	42.5%	64.6%	89.3%	82.0%	96.3%
Reservas Técnicas / Pasivo	51.93%	72.70%	60.79%	72.66%	59.79%	54.84%	60.01%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	40.32%	34.41%	44.43%	48.80%	53.67%	48.95%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	51%	104%	50%	85%	45%	82%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.43	2.01	2.00	2.23	2.58	2.47	2.66
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	158.3%	194.8%	191.6%	199.6%	235.7%	219.0%	239.2%
Apalancamiento Financiero	6.8%	0.1%	0.3%	0.8%	1.1%	26.2%	15.1%
Apalancamiento Neto	173.5%	264.2%	131.7%	263.7%	204.1%	302.1%	213.2%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	442%	380%	447%	367%	556%	258%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	156%	512%	775%	542%	246%	397%	155%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	71%	138%	128%	118%	119%	125%	83%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	109.1%	114.6%	100.5%	101.9%	113.4%	103.1%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	105.6%	93.7%	81.4%	80.6%	82.2%	69.6%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	83%	144%	153%	123%	101%	106%	66%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	101%	78%	86%	71.0%	68.7%	50.1%
Activo Fijo/Activo Total	8%	5%	12%	14%	12%	18%	18%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	7.74	1.64	1.35	0.86	1.56	1.00	1.40
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	34.8%	13.0%	4.7%	7.4%	16.1%	10.7%	18.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	77.5%	24.4%	12.7%	14.1%	28.2%	19.5%	33.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.2%	12.6%	8.0%	8.0%	9.4%	6.9%	9.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.3%	23.6%	8.5%	14.8%	37.2%	23.7%	42.6%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	90%	89%	89%	89%	89%	88%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	24.2%	16.8%	17.2%	11.9%	9.9%	10.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	2.0%	0.8%	3.3%	3.0%	2.0%	4.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	6%	15%	5%	3%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	209	72	179	37	29	-	1
Días de Primas x Cobrar	115	94	105	94	113	99	119
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	45%	19%	12%	16%	29%	33%	38%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	2%	1%	0%	11%	9%	7%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	4	3	4	3	4	3

ANEXO - 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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos) / Prima Devengada Retenida.

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de

siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación 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 2020.