

Ecuador  
Fortaleza Financiera

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

## Calificación

| dic-15 | jun-16 |
|--------|--------|
| A-     | A-     |

## Perspectiva: Estable

La entidad es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales. La estructura financiera, así como la política de manejo de riesgos técnicos determinan una sólida capacidad para cumplir con los asegurados y sus obligaciones contractuales. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación.

## Resumen Financiero

| En miles USD      | jun-15 | jun-16 |
|-------------------|--------|--------|
| <b>Activos</b>    | 22,424 | 25,926 |
| <b>Patrimonio</b> | 7,746  | 8,369  |
| <b>Resultados</b> | 163    | -484   |
| <b>ROA (%)</b>    | 0.9%   | -3.0%  |
| <b>ROE (%)</b>    | 2.6%   | -9.0%  |

## Contactos:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426 - 104  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Andrea Coronel  
(5932) 226 9767 - 108  
[acoronel@bwratings.com](mailto:acoronel@bwratings.com)

## Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de “A-” a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.

**Aseguradora con importante participación en el ramo de Asistencia Médica.** La Compañía se ubica en el sexto lugar entre las compañías aseguradoras de vida con una participación de 4.7% en prima neta emitida y se ubica en el tercer lugar con una participación de 15.91% en el ramo de Asistencia Médica. Por otro lado, la generación de ingresos para Compañía se concentra en los ramos de Vida Colectiva y Vida Individual.

**Nivel de integración moderado con Grupo Internacional.** La calificación de BMI del Ecuador no cuenta con un beneficio por soporte debido a que su accionista principal BMI Financial Group no mantiene una calificación de riesgo internacional. La relación entre BMI del Ecuador y BMI Financial Group se vincula principalmente al uso de marca, procesos de tarificación y el liderazgo en el programa de reaseguros con una entidad miembro del Grupo. BMI del Ecuador ha sido considerado en algunos procesos como “mejores prácticas” para el Grupo, especialmente en la gestión del ramo Vida Colectiva.

**Indicadores de desempeño presionados.** El deterioro del desempeño se ve influenciado por la adopción de varias regulaciones (principalmente porcentajes de retención y constitución de reservas), mayor pago de comisiones a sus intermediarios de seguros y un aumento de la siniestralidad. La Compañía registra una pérdida operacional de USD 1.7MM y un resultado total negativo de USD 1.2MM, que difieren al histórico observado. De lo anterior, se deriva la caída en los indicadores ROAA Y ROAE que a junio 2016 se ubican en -10.3% y -33.6% respectivamente, así como un deterioro en su índice combinado que se ubica en 119%.

**Debilidades identificadas en el ambiente de control.** El estilo administrativo, controles implementados y eficacia operativa en áreas estratégicas a nivel general son adecuados. Sin embargo, presentan ciertas debilidades en algunos procesos lo que ha derivado en observaciones del auditor externo. El manual y política de inversiones se encuentra en proceso de actualización. La Compañía tuvo que hacer frente a una multa impuesta por el ente de control debido a un procedimiento inadecuado en el cálculo de la reserva por insuficiencia de primas del año 2015.

**Adecuados niveles de solvencia.** BMI del Ecuador capitalizó sus reservas y recibió un aporte de capital de su accionista principal BMI Financial Group para cumplir el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos inherentes del negocio y favorables en comparación a la media de la industria.

**Programa de reaseguros con fortalezas financieras.** El programa de reaseguros es conservador y está contratado con una Compañía del Grupo y una reaseguradora internacional que evidencian fortalezas crediticias; el nivel de retención de riesgo le hace mantener una exposición máxima del 6.3% de su patrimonio.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación considera una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y comerciales que les permitirá generar utilidad en el mediano plazo. Por otro lado, la



calificación podría mejorar si la siniestralidad se estabiliza, y la Compañía vuelve a mostrar resultados positivos recurrentes en su gestión después de haber adoptado las medidas respecto a retención y reservas exigidas por ley.



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

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

#### Aspectos Evaluados en la Calificación

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

#### Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos de pagos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron acerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015 y para el 2016 se espera una contracción de -

1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos.

Cambios en el comportamiento del consumo es otro resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado. En el sector asegurador, el cual mantiene una alta correlación con la economía del país presenta una contracción en sus ingresos después de un importante crecimiento sostenido en los últimos años.

La disminución en la producción de la industria de seguros corresponde principalmente a una menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública y una reducción de crédito en el sistema financiero.

Sumado a lo anterior, el ambiente regulatorio de la industria ha sido de mucha incertidumbre generando grandes retos a las Compañías de Seguros en aspectos claves como: nuevas normativas de reservas, capital, administración de riesgos, inversiones, creación del seguro de fondos privados, obtener una calificación de riesgos independiente, entre otros. Además para el año 2016, la industria también asumió lo dispuesto por la Ley Orgánica de Solidaridad y de Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción de las zonas afectadas por el terremoto del pasado 16 de abril de 2016.

Las cifras de la industria con corte septiembre 2016 corroboran lo antes señalado con un decrecimiento del 3.6% en prima neta emitida con respecto al mismo período del año 2015 y alcanzan los USD 1,175MM (sept-2015 USD 1,219MM).

Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra una disminución del 21.4% (USD 38.7MM en sept-2015 vs. USD 30.4MM en sept-16), que responde a la caída de la prima neta emitida antes mencionada y los siniestros reconocidos del terremoto ocurrido en abril 2016.



Los siniestros pagados se incrementaron un 32.8% influenciado principalmente por el evento catastrófico mencionado y alcanzan los USD 863.9MM en sept-2016 (USD 650MM sept-2015). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta se ubican en 76% y 50% respectivamente (58% y 48% en septiembre 2015).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presenta un incremento del 46.6% en el periodo septiembre 2015-16. El incremento en esta cifra obedece en su mayoría a las reservas que el mercado asegurador ha tenido que constituir por siniestros producto del terremoto y alcanzan los USD 974MM a septiembre 2016 (USD 648MM en septiembre 2015).

Uno de los mayores impactos del terremoto se evidencia en los indicadores de liquidez de la industria que se reducen notablemente con un indicador Activos Líquidos vs. Reservas + Obligaciones que pasa del 65% en septiembre 2015 al 36% en septiembre 2016. Se estima que este indicador vuelva a mejorar en la medida que las cuentas por cobrar a reaseguradores (sustancialmente incrementadas) vayan descargándose recuperando la liquidez del sistema.

Las cifras del capital pagado por parte de las compañías de seguros, muestran que el sistema ha incrementado en un 52% con relación a septiembre del 2015, lo que se explica del cumplimiento a la disposición del regulador de aumentar este capital a USD 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras respectivamente. Las compañías aún tienen plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital.

El sistema asegurador ha logrado sobrellevar en gran medida la indemnización de los eventos reportados del catastrófico donde se estiman ajustes en los programas de reaseguros de las diferentes Compañías (condiciones y primas de contratos no proporcionales); además del impacto generado en los resultados de la industria. No obstante, tras nuevas disposiciones de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera en cuanto a la constitución de reservas técnicas, se estima que las utilidades al cierre del 2016 se vean influenciadas por esta regulación de manera positiva al poder liberar un porcentaje de sus reservas.

#### Hechos Relevantes del Sistema

- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución

No. 051-2015-S modifica el Capítulo II “Normas generales para la aplicación de la ley general de Seguros de la codificación de resoluciones de Superintendencia de Bancos y Seguros”, donde se prohíben los contratos de Reaseguro de Transferencia Alternativa de Riesgo y se establece un límite de retención en primas del 95% para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales. Cuando la retención por riesgo en suma asegurada en los ramos de vida individual, asistencia médica y vehículos pesados supere el 6% del capital mínimo legal, las empresas de seguros y compañías de reaseguros podrán contratar un reaseguro adecuado que cumpla con las normas de prudencia técnica. Esta norma fue modificada en septiembre 2016, mediante Resolución No. 283-2016, e indica que el porcentaje de retención obligatorio para los ramos antes mencionados es del **90% de la prima neta emitida total**.

- El 9 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 218-2016-S (RO 729), la JPRMF expide norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria de seguros y reaseguros. Estas compañías deben invertir la totalidad de sus reservas técnicas y al menos el 60% del capital pagado y la reserva legal en instrumentos financieros, de mercado de valores y otras inversiones.
- La JPRMF el 21 de diciembre de 2015, mediante resolución No. 174-2015-F (RO 677), expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados. En ella se establecía que las empresas del sector asegurador privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos del año inmediato anterior que sería pagado a partir de enero 2017 de manera mensual.
- El 11 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 223-2016-S, la JPRMF amplió el plazo en 18 meses adicionales para que las aseguradoras aumenten su capital a USD 8MM y las reaseguradoras a USD 13MM. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo de 2016. Con corte jun-16, 18 aseguradoras y 5 reaseguradoras de las 37 empresas del sector alcanzan el capital solicitado por el ente de control.
- El 2 de diciembre de 2016, la JPRMF mediante Resolución No. 306-2016-S (R.O. 913 el 30-dic-

2016) expide la reforma al Régimen de Reservas Técnicas de las Compañías de Seguros y Reaseguros en lo referente a la metodología de cálculo, aspectos administrativos y cumplimiento de las reservas. Se estima que el impacto generará una liberación de reservas al cierre del año 2016 y una menor constitución de reservas a futuro.

- El 27 de diciembre, 2016 el COSEDE mediante Resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016, la alícuota para la prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fijará en función de las calificaciones de riesgo asignadas e irán desde 0.1% hasta 0.8%.

#### Hechos Relevantes de la Institución

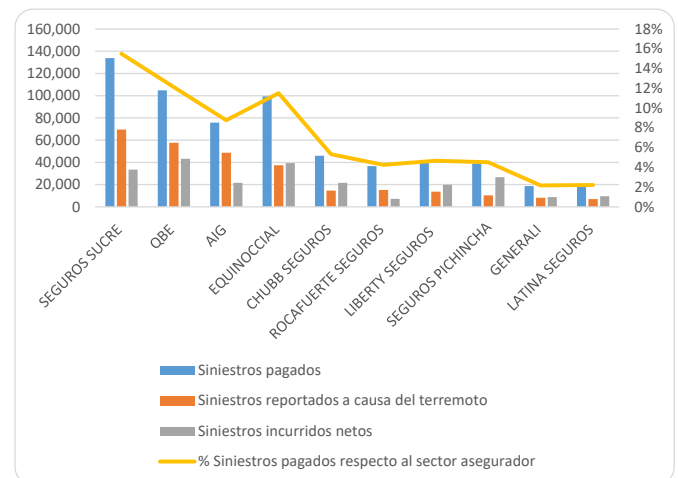
- La Junta General de Accionistas resuelve en el acta del 31 de marzo del 2015, aprobar por unanimidad el aumento de capital social de la Compañía y éste quedó inscrito en el registro mercantil con fecha 15 de mayo del 2016, por lo que la Compañía cumple actualmente con el de capital pagado obligatorio de USD 8MM. Para cumplir con este valor, el accionista principal, BMI Financial Group, realizó un aporte por USD 2.2MM. Adicionalmente, la Compañía utilizó las utilidades retenidas para futuras capitalizaciones que mantenía en la cuenta de "Reservas Especiales".
- En el Acta de Directorio de fecha 29 de junio del 2016, se aprueba la operación crediticia para BMI del Ecuador a través de una entidad financiera local por el monto de USD 1MM y por el plazo de un año.
- La Junta General de Accionistas, resuelve en el acta del 31 de marzo del 2014 que se distribuya como dividendos a los accionistas la suma de USD 502M. Sin embargo, en la Junta General de Accionistas del 31 de marzo del 2015, la Junta General de Accionistas decide dejar sin efecto la mencionada resolución e indican que este valor será asignado a la cuenta Reserva Especial- Utilidades Retenidas para futuras capitalizaciones.

#### Impacto del terremoto

El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este

terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.

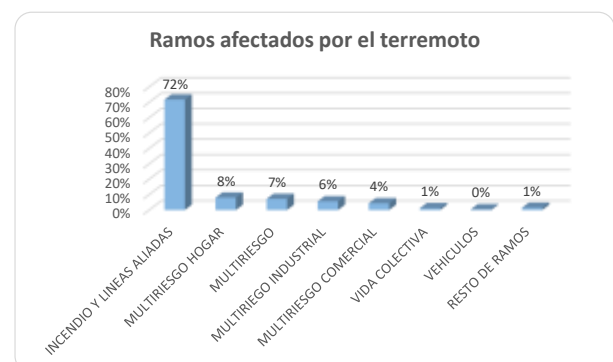
La calificadora considera importante analizar los efectos del terremoto debido al impacto directo en el sector asegurador. Después de 150 días de ocurrido el terremoto, las estadísticas de la SCVS indican que se han presentado reclamos por un monto de USD 312MM con corte al 16 de septiembre del 2016.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR siniestros reportados a causa del terremoto con corte al 16 septiembre 2016 y monto de siniestros pagados con corte al 30 de septiembre de 2016.

Podemos observar que los siniestros reportados a causa del terremoto representan un porcentaje importante del total de siniestros pagados. La Compañía con el mayor monto de siniestros reportados es Seguros Sucre con USD 69MM, seguida por QBE y AIG cuyo monto reportado es de USD 57MM y USD 48MM respectivamente.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte 16 septiembre 2016



El ramo más afectado, como era de esperarse, fue el de Incendio y Líneas Aliadas con un monto total pagado de USD 224MM con corte sep-2016. Además, es importante mencionar que Bupa, Ama, Colón y Long Life no presentan siniestros a consecuencia del evento catastrófico.

BMI del Ecuador ha recibido 16 reclamos con un monto reportado de USD 193M a sep-2016, es importante mencionar que los reclamos presentados al ente de control corresponden a todos los endosos que pueden ser beneficio de un mismo cliente. La información mostrada a continuación consolida dichos endosos.

| Ramo                  | No. De Reclamos | Valor Pagado (USD Miles) |
|-----------------------|-----------------|--------------------------|
| Vida Colectiva        | 7               | 187.89                   |
| Accidentes Personales | 1               | 5.00                     |

Fuente: BMI del Ecuador

Elaboración: BWR con corte septiembre 2016

El siniestro de mayor cuantía corresponde al ramo Vida Colectiva con un monto indemnizado de USD 42M. Se observa que el impacto del terremoto no fue relevante para la Compañía pues los siniestros presentados concentran el 3% de los siniestros pagados en el mes de sept-2016.

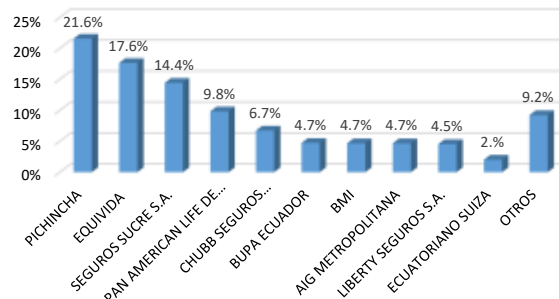
Los siniestros fueron cubiertos por el contrato catastrófico que mantiene la Compañía con la reaseguradora General Reinsurance A. G., quien se hizo cargo del 100% de los siniestros, una vez cubierta la prioridad de USD 150M que equivale a una retención de USD 50M por vida asegurada.

### Perfil de la Institución

BMI del Ecuador S.A. Compañía de Seguros de Vida fue constituida en 1995. Su matriz se encuentra en la ciudad de Quito y tiene una oficina en la ciudad de Guayaquil.

Con corte a junio 2016, BMI del Ecuador se ubica en el sexto lugar entre las compañías aseguradoras de vida con una participación de 4.7% en prima neta emitida.

### Prima Neta Emitida- Vida

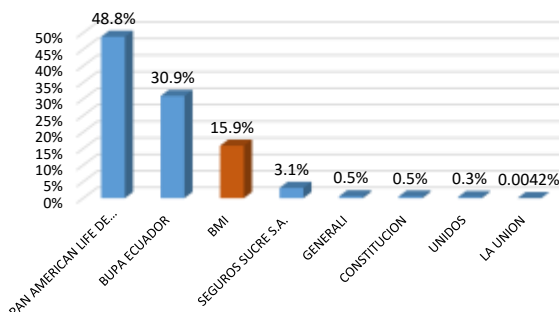


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía opera en cuatro ramos que son: Vida Individual, Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales. De estos, mantiene un importante liderazgo en el ramo de Asistencia Médica donde ocupa la tercera posición con una participación del 15.9% respecto a las primas netas emitidas.

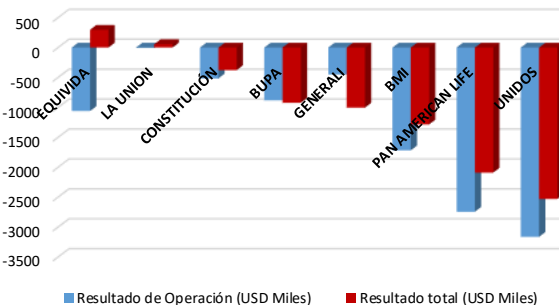
### Prima Neta Emitida- Asistencia Médica



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

### Principales Competidores (USD Miles)\*



\*Como competencia se toma en cuenta a las Compañías que operan en el ramo de Asistencia Médica y a Equivida por ser la Compañía con mayor participación en el ramo Vida Individual.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

**Estructura de Propiedad y Soporte**

BMI del Ecuador S.A. Compañía de Seguros de Vida fue constituida en 1995 bajo la denominación de Meridional Seguros y a partir del año 1997, la Compañía pasa a formar parte de BMI Financial Group Inc. de Estados Unidos, quien posee el 99.99% de sus acciones. A partir del año 1998, su nombre cambia a su denominación actual.

A pesar de que la Compañía forma parte de un grupo internacional, el vínculo que existe con el mismo es moderado respecto a la compartición de procesos, ya que BMI del Ecuador 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 la Casa Matriz, de donde obtienen los tarifarios de los productos con vigencia anual. Existe una comunicación continua con BMI Financial Group Inc. en la que se evidencian reportes de cifras hacia el exterior y la Administración comenta que existe consolidación de cifras con el grupo.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz podría tener cierta capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca. Por otro lado, BMI Financial Group Inc. no cuenta con una calificación de riesgo internacional. Bajo la metodología de BWR, el hecho que su principal accionista no cuente con una calificación de riesgo, establece un parámetro que considera el otorgar un menor apoyo por soporte dentro de la calificación global.

La Compañía con corte jun-2016, cuenta con 49 empleados y no han existido salidas del *staff* gerencial durante el primer semestre del 2016. Trabaja con 564 brókers que se encuentran concentrados principalmente en la ciudad de Quito.

**Estructura Accionaria**

| Descripción                  | Nacionalidad | Capital Suscrito<br>(USD miles) | %         |
|------------------------------|--------------|---------------------------------|-----------|
| BMI FINANCIAL GROUP          | EE.UU.       | 7,999.996                       | 99.99995% |
| BUSINESS MENS INSURANCE CORP | EE.UU.       | 0.004                           | 0.00005%  |

**Calidad de la administración**

La administración de BMI del Ecuador demuestra credibilidad y experiencia, lo que ha llevado a esta empresa a encontrarse posicionada en su principal nicho de negocio, asistencia médica. Sus políticas de inversiones, apetito de riesgo y crecimiento han variado en los últimos años debido a los diferentes cambios regulatorios del sector, lo que deja a la Compañía en una etapa de transición y con varias de sus políticas ajustándose.

Por otro lado, se han evidenciado por parte del auditor externo algunos problemas relacionados con debilidades menores en el ámbito de control interno, sin embargo, los estados financieros son presentados a tiempo y no han existido en los últimos tres años opiniones de auditoría desfavorables.

**Gobierno Corporativo**

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia. Es importante mencionar que la Compañía no mantiene un Código de Gobierno Corporativo, sin embargo, esperan que el mismo se encuentre listo a finales del 2017.

La Compañía se encuentra adaptado varios procesos tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. Dichas áreas comprenden temas sensibles como la Administración de Riesgos, cuyas políticas y procedimientos ya están siendo implementadas.

**Objetivos estratégicos**

BMI del Ecuador plantea objetivos anuales y de mediano plazo los cuales permiten fomentar el crecimiento sostenido en primas que ha experimentado la Compañía, contemplando varios factores regulatorios y de la industria mencionada en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

La Compañía contempla para el año 2016 una reducción del negocio en una industria con un ambiente operativo que experimenta transiciones y una economía en desaceleración. La Compañía manejaba un presupuesto inicial en el que se preveía una disminución del 3.5% en sus ingresos y estimaba que los costos operativos aumenten en un 0.9%, producto del importante volumen de la constitución de reservas. De igual manera se espera un incremento de los gastos administrativos en un 1%. Creemos que la Compañía maneja un presupuesto conservador y que el mismo será alcanzable. Esto se debe principalmente a la constitución del 100% de reservas técnicas en cumplimiento a las disposiciones de ley. En el caso de BMI del Ecuador, la reserva matemática es la que más incidencia ha tenido en los resultados de la Compañía.

Para el cumplimiento de estos objetivos, la Compañía cuenta con un plan estratégico de actividades. BMI del Ecuador no espera desarrollar nuevos productos o planes durante el 2016.

#### Implementación-Ejecución

La Administración emite de forma anual el informe a la Junta General de Accionistas el cual lleva el seguimiento del diseño, la implementación y resultados de la aplicación de las mencionadas estrategias.

#### Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda. para los años 2015 y 2014; y para el año 2013 se utilizaron los informes auditados de la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió actualizar toda la información cuantitativa y cualitativa con corte jun-2016.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de acuerdo a la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

## Evaluación Financiera

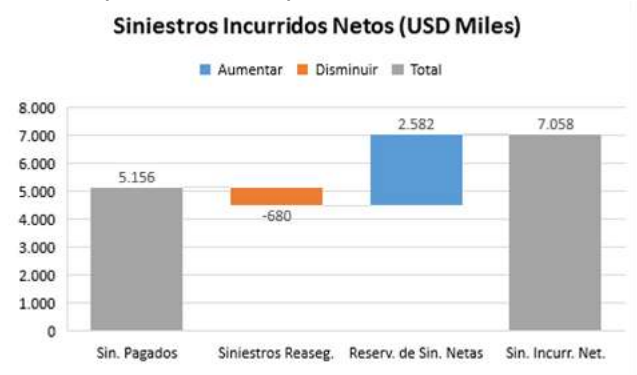
### Rentabilidad

BMI del Ecuador ha visto afectado sus resultados operativos a jun-2016, por los efectos de una mayor retención que ha influido en la constitución de reservas, mayor pago de comisiones a los intermediarios de seguros, menores comisiones recibidas y aumento de la siniestralidad. De esta manera la utilidad operativa muestra una reducción del -738% interanual, que representa una disminución de USD 1.99MM.

La prima cedida, aunque muestra un aumento del 11% (USD 92M), refleja el cumplimiento del porcentaje de retención en los principales ramos en los que aplica la norma y donde la Compañía opera: Vida Colectiva, Vida Individual Accidentes Personales y Asistencia Médica.

La prima devengada retenida de la Compañía muestra un crecimiento del 35.5%, sin embargo, la misma no es suficiente para cubrir los egresos operativos y no operativos descritos a continuación.

Los siniestros incurridos netos alcanzan USD 7.1MM, presentan un crecimiento anual del 141%, esto se debe principalmente a que BMI del Ecuador debe retener el 90% de los riesgos en los ramos en los que opera, por lo que los siniestros a cargo de los reaseguradores muestran una disminución del 46.4% y la Compañía debe incrementar la constitución de reservas para siniestros pendientes.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

El resultado operativo de la Compañía viene dado por la diferencia entre la prima devengada retenida, los siniestros incurridos netos, las comisiones pagadas y recibidas y los gastos de administración. Como se observa el mayor monto viene dado por los siniestros incurridos netos a los



que tuvo que hacer frente la Compañía.

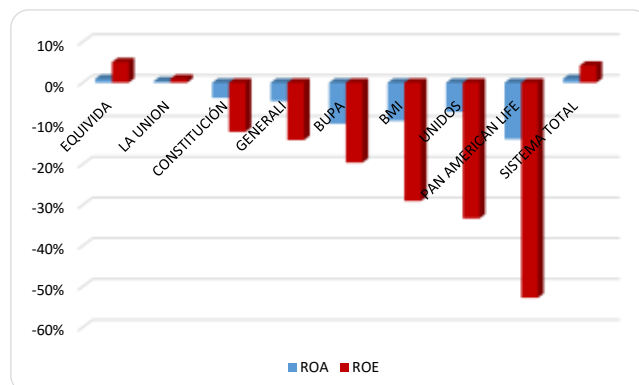


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Los ingresos financieros se absorben por la pérdida operacional y otros egresos no operativos, por lo que la utilidad neta genera una pérdida de -USD 1.3MM.

Por otro lado, la Compañía constituyó reservas a jun-2016 por un monto de USD 10.7MM y realizó una liberación de USD 8.6MM, generando reservas netas de USD 2.1MM, que afectó significativamente al resultado total generado.

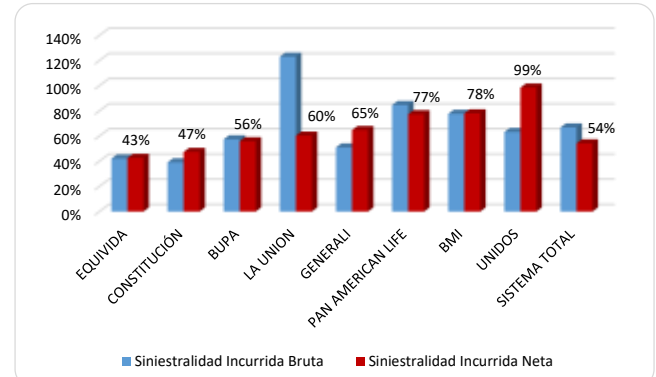
A jun-2016 mantienen un ROAA (*Return on Average Assets*) del -10.3% (8.1% en jun-2015), inferior a la media del sistema asegurador del 1.04%. El indicador ROAE (*Return on Average Equity*) muestra un descenso pasando de 24.4% en jun-2015 a -33.6% en jun-2016, este indicador también se compara negativamente con respecto a la media del sistema que se ubica en 4.1%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

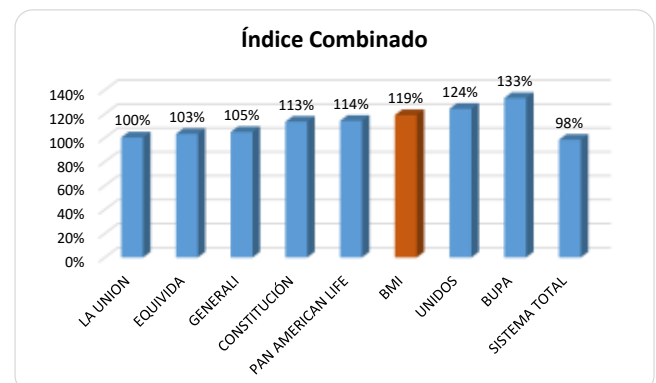
A junio 2016, el indicador resultado operativo / prima devengada, se contrae con respecto a años anteriores y pasa de 3.6% en jun-2015 a -17.2% en jun-2016. Este indicador se reduce debido a que ha existido una reducción importante del resultado operativo de la Compañía.

La prima neta emitida aumentó un 15% en el periodo analizado, sin embargo, la Compañía aumentó el monto de siniestros pagados en un 61%, por lo que la siniestralidad bruta se ubica en un 77.6%. No existen mayores diferencias entre la siniestralidad bruta y la neta que se ubica en 78%, pues el monto cedido a los reaseguradores no es representativo para la Compañía.



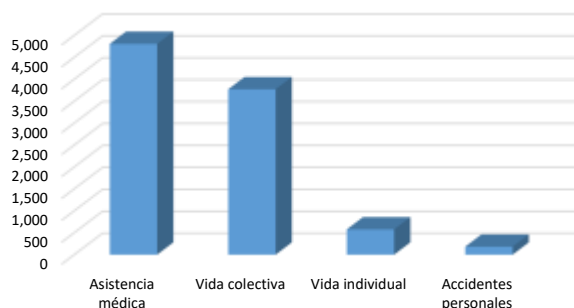
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía con corte jun-2016 cerró con un Índice Combinado del 119%, que se compara desfavorablemente con la media del sistema de seguros (98%).



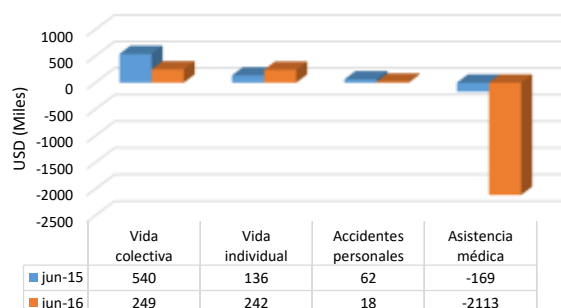
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Prima Neta Emitida (USD Miles)

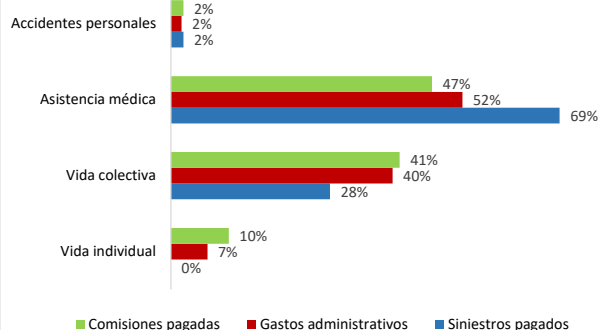


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Resultado Técnico



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La participación por ramos muestra al ramo Vida Colectiva como el más rentable con un resultado técnico de USD 249M, además es el segundo ramo más importante para la Compañía respecto a la prima neta emitida. Este ramo tiene una importante participación en comisiones pagadas y gastos administrativos que representan el 41% y 40% respectivamente. Los siniestros pagados representan el 28% del total.

El ramo Vida Individual es el segundo más rentable con un resultado técnico de USD 242M, es el tercer

ramo más importante para la Compañía pues su prima neta emitida asciende a USD 575M. No mantiene siniestros pagados y presenta un 10% del total de comisiones pagadas.

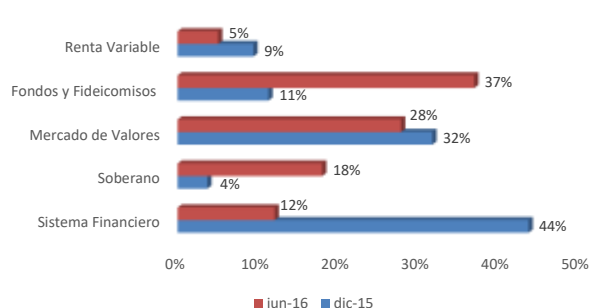
El ramo de Accidentes Personales le genera a la Compañía USD 18M y las comisiones pagadas, gastos administrativos y siniestros no son representativos.

El ramo de Asistencia Médica a pesar de ser el más importante por prima emitida (USD 4.8MM) les genera un resultado técnico negativo de USD 2.1MM, esto se debe a que el ingreso devengado no es suficiente para hacer frente al costo de los siniestros, comisiones pagadas y gastos administrativos. La siniestralidad en este ramo corresponde a un caso específico.

### Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con un manual de inversiones que se encuentra en proceso de actualización, misma que se desarrolla de manera conjunta con una Casa de Valores local. Éste manual cuenta con políticas y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio. La Administración se encuentran cumpliendo con los plazos de desinversión establecidos en la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016, que se refiere a que las compañías aseguradoras deben mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en entidades del sistema financiero nacional hasta el 30 de junio de 2017.

Evolución del portafolio de inversiones



Fuente: BMI del Ecuador  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Con información posterior a este informe, se observa que la Compañía ha conformado el Comité de Inversiones y que desde el mes de agosto 2016 mantienen reuniones mensuales donde se realiza un seguimiento periódico del portafolio, cumplimiento de la normativa, proyecciones de vencimiento y opciones de inversión.

El portafolio de inversiones financieras presenta un importante incremento pasando de USD 8.1MM en jun-2015 a USD 15.7MM en jun-2016 producto del incremento de capital y reservas.

La Compañía cuenta con las inversiones obligatorias requeridas por el regulador de USD 16.3MM y además presenta un excedente de USD 96M. Es importante mencionar que dentro de las inversiones admitidas se toma en cuenta a las inversiones en bienes raíces que mantiene la Compañía por USD 796M.

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación AAA representan el 44.8%, con calificación AA el 7.9%, calificación A el 0.4% y existe un 47% de títulos sin calificación que corresponden a acciones, bonos del estado, fondos de inversión y certificados de Tesorería (CETES).

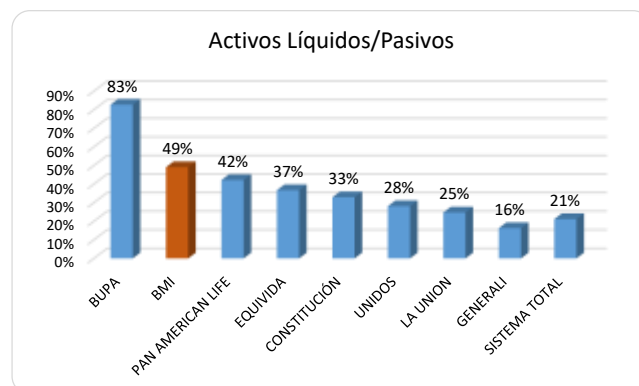
Por otro lado, el 58% del portafolio se encuentra colocado en renta fija (renta fija tipo a corto plazo: USD 7.8MM y renta fija a largo plazo: USD 1.3MM) y el 42% restante en renta variable que corresponden principalmente a cuotas de fondos de inversión nacionales (USD 5.8MM) y acciones de sociedades nacionales (USD 797M).

La Compañía mantiene concentraciones y exposiciones de su portafolio frente al patrimonio. De estas se destacan una exposición del 60% del patrimonio en tres fondos de una misma Administradora local que se mitiga por el número de emisores existentes en cada fondo y una exposición del 24% en un certificado de tesorería emitido por el Ministerio de Finanzas.

La liquidez con respecto a sus pasivos ha mejorado en el último año, ubicándose en 49% con corte jun-2016 (38% en jun-2015). El indicador de activos líquidos vs. reservas más obligaciones también mejora de 61% en jun-2015 a 68% en jun-2016. Los indicadores de liquidez que maneja la Compañía se encuentran por encima de la media del sistema.

La Compañía contrató como fuente de

financiamiento un crédito bancario con una institución financiera local por USD 1MM cuya fecha de vencimiento es el 25 de junio del 2017.



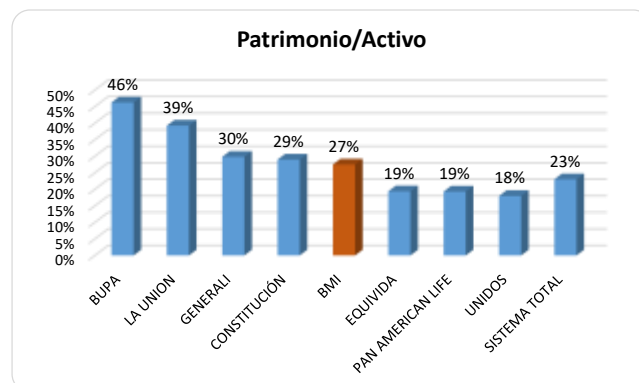
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Por otro lado, el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar se ubica en 13% a jun-2016, vemos que este indicador ha mejorado pues a dic-2015 se ubicaba en 20% (15% en jun-2015) y es resultado del cobro a un cliente que tenía cartera morosa y al cual se le estableció un plan de pagos para regularizar la cartera.

El indicador de primas vencidas > 60 días a primas por cobrar, pasa de 1.6% en el mes de jun-2015 a 3% en el mes de jun-2016.

### Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio 2016 es de USD 7.6MM, superior a los USD 6MM reportados en el mismo periodo del año anterior. El indicador Patrimonio/Activo alcanza el 27% (35% en junio 2015), ubicándose por encima de la media del sistema del 23%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM hasta sep-2017. La Compañía actualmente cumple con el capital pagado mínimo que asciende a USD 8MM con corte jun-2016.

El capital adecuado para respaldar el riesgo de suscripción corresponderá al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. En el caso de BMI del Ecuador, el capital adecuado viene dado por las primas donde el requerimiento patrimonial es de USD 4.6MM. El patrimonio técnico reportado (USD 6.7M) es un 48% superior al patrimonio técnico requerido.

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. Con información posterior a este informe, la Administración nos indica que se esperan pagar USD 146M correspondientes a utilidades no distribuidas del año 2015 en el mes de dic-2016.

### Reservas Técnicas

La Compañía ha constituido las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reservas de Seguros de Vida, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización. El total de reservas técnicas pasa de USD 7.2MM en jun-2015 a USD 14.5MM donde las principales variaciones son:

- Aumento de USD 2.2MM en la Reservas de Seguros de Vida, específicamente en la reserva matemática; esta reserva la constituye pues la Compañía opera en el ramo de Vida Individual.
- Aumento de USD 2.9MM en la Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y un aumento de USD 1.5MM en la Reserva de Riesgos en Curso.

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida es inferior a la media del sistema y se ubica en 80.2%. El indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos se ubica en 162.1% y éste se encuentra también por debajo de la media del sistema (214.7% promedio del sistema). La Compañía tiene un monto importante de prima retenida pues en todos los ramos en los que opera por norma debe retener el

90%, a diferencia de otras compañías del Sistema.

La Compañía fue sujeta a una inspección por parte de la SCVS en el mes de mayo del 2016, en la cual se determinó que el cálculo de la reserva de insuficiencia de primas para el 2016 difiere del elaborado por el ente de control en USD 448M, lo que afectó directamente al cálculo de inversiones obligatorias. La Compañía debió corregir el registro de la mencionada reserva y cubrir el faltante de las inversiones obligatorias no registradas en los meses de febrero y marzo del 2016. Adicionalmente, el ente de control indica que la Compañía presentó una diferencia en el año 2015 respecto al cálculo de la reserva por insuficiencia de primas que de igual manera afectó al monto de sus reservas e inversiones obligatorias. La Compañía fue sancionada con una multa pecuniaria de USD 49M.

### Retención y Reaseguros

La Compañía ha modificado su programa de reaseguros, mismos que tiene vigencia desde el 01 de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2016. Las compañías con las que mantiene estos contratos son su relacionada del exterior Best Meridian Insurance Company y General Reinsurance AG, que cuentan con calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión, estas calificaciones ratifican a las Compañías como organizaciones seguras y con una baja probabilidad de que cambien su rating debido a su fortaleza financiera y tendencias en el mercado.

A continuación, se realizará un análisis de los reaseguros que mantiene la Compañía en sus diferentes ramos:

#### No proporcional- Primer Excedente Vida Individual

| Ramo            | Tipo de Contrato              | Limite (En US\$) | Aseguradora                     |
|-----------------|-------------------------------|------------------|---------------------------------|
|                 |                               | Prioridad        |                                 |
| Vida Individual | Proporcional Primer Excedente | 480,000.00       | Best Meridian Insurance Company |

El nivel de retención de la Compañía son los primeros 24 plenos, donde el valor de cada uno asciende a USD 20M. Es decir, el nivel de retención es de USD 480M que representa el 6.3% del patrimonio.

#### No Proporcional- Cuota parte ramo Asistencia Médica

| Ramo              | Tipo de Contrato | Limite (En US\$) |            | Aseguradora                     |
|-------------------|------------------|------------------|------------|---------------------------------|
|                   |                  | Retención        | Capacidad  |                                 |
| Asistencia Médica | Cuota Parte      | 300,000.00       | 480,000.00 | Best Meridian Insurance Company |

El nivel de retención que mantiene BMI del Ecuador



es de USD 300M, que representa el 4% del patrimonio.

#### **No proporcional- Exceso de pérdida ramo Vida**

| Ramo            | Tipo de Contrato  | Limite (En US\$) |              | Aseguradora             |
|-----------------|-------------------|------------------|--------------|-------------------------|
|                 |                   | Prioridad        | Capacidad    |                         |
| Vida Individual | Exceso de pérdida | 95,000.00        | 2,400,000.00 | General Reinsurance A.G |
| Vida Grupo      |                   | 270,000.00       |              |                         |

El nivel de retención que mantiene la Compañía es de USD 95M por vida en el ramo individual, que representa el 1.3% del patrimonio y USD 270M en el ramo de Vida Grupo que representa el 3.6% del patrimonio a jun-2016.

#### **No proporcional- Catastrófico Vida Colectiva**

| Ramo | Tipo de Contrato | Limite (En US\$) |           | Aseguradora             |
|------|------------------|------------------|-----------|-------------------------|
|      |                  | Prioridad        | Capacidad |                         |
| Vida | Catastrófico     | 150,000.00       | 5,000,000 | General Reinsurance A.G |

El nivel de retención que mantiene BMI del Ecuador es de USD 150M, que representa el 2% del patrimonio de la Compañía, el cual se considera bajo. La cantidad mínima de personas afectadas por evento siniestral debe ser tres para poder aplicar este contrato.

Para los contratos automáticos no catastróficos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 480M. Este valor representa el 6.3% del patrimonio de la Compañía a jun-2016, el cual se considera ligeramente alto.

BMI del Ecuador, además de los contratos explicados anteriormente, no mantiene contratos de reaseguros facultativos.

En septiembre de 2016, la normativa es modificada y establece límites de cesión para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos y accidentes personales. Las aseguradoras están obligadas a retener el 90% de las primas en los ramos mencionados. BMI del Ecuador actualmente cumple con los requerimientos de ley, pues en los ramos en los que aplica la normativa y la Compañía opera, mantiene retenciones superiores al 90%.

#### **Administración de Riesgos**

El sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades. BMI del Ecuador en su

estructura interna, cumple con los requerimientos de ley sobre este aspecto, sin embargo, existen ciertas debilidades en el ámbito de control interno, especialmente en el ámbito de segregación de funciones.

**Riesgo Operativo:** La Compañía se encuentra desarrollando la matriz de riesgo operativo en donde ya se han identificado eventos de riesgo proveniente de actividades relacionadas con procesos, tecnología de la información, recursos humanos o factores externos, aún no se ha estimado una posible pérdida esperada por estos eventos de riesgo y su incidencia dentro de la institución. La Administración nos cometa que técnicamente la base que actualmente mantienen no es suficiente para la proyección de pérdidas esperadas de acuerdo a metodologías estadísticas establecidas para este tipo de riesgo. . La Compañía actualmente se encuentra realizando una actualización de su manual de Riesgos Operativos y esperan que el mismo se encuentre listo para el primer semestre del 2017. Además, la Compañía no cuenta con un sistema Informático para la administración de Riesgo Operativo, sin embargo, la gestión de este riesgo se realiza mediante archivos digitales.

De los informes de Auditoría Interna, dentro de los principales hallazgos se observan diferencias en cuanto a comisiones pendientes de pago a los intermediarios de seguros, debilidades en el departamento de RRHH pues no cuentan con un organigrama actualizado, así como un manual de funciones actualizado, reprocesos a consecuencia de errores en su sistema informático y saldos inusuales en los reportes de cuentas por cobrar tarjetas de crédito. La Compañía mantiene un plan de acción para estas observaciones y esperan en el corto plazo haberlas mitigado.

**Riesgo de Suscripción:** La Compañía posee procedimientos de suscripción para sus diferentes ramos los cuales son aprobados por la alta gerencia. Estos son orientados a la mitigación de riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios, atendiendo los objetivos de la organización y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad. La Compañía posee tres niveles de suscripción detallados a continuación: productos con suscripción simplificada, productos con suscripción a República Dominicana y productos con suscripción a Miami.

**Riesgo de Tarifación:** Este proceso en base al





direccionamiento de la Administración en Ecuador es delegado a su casa matriz, donde cuentan con el personal (actuarios) y la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización. La Compañía se encuentra desarrollando el manual respecto a sus políticas de tarificación. Actualmente la Compañía no cuenta con las notas técnicas de los productos que comercializan.

**Riesgo de Concentración:** Geográficamente la cartera se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Pichincha y Guayas con el 53% y 43% respectivamente. Con respecto a la suma asegurada Pichincha representa el 28% y Guayas el 67%. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores.

Existe concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía con una prima emitida de USD 4.5MM con corte jun-2016, que representan el 37.47% del total de primas netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y mantienen pólizas principalmente en el ramo de Vida Colectiva.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 221M a jun-2016 y concentran el 31.8% de las primas vencidas netas de provisión (4.1% de las primas por cobrar). De este grupo de deudores el mayor porcentaje les corresponde a empresas del sector privado.

El detalle de los 15 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que los mismos representaron el 35% del total de siniestros pagados y el mayor monto pagado corresponde al pago de un siniestro en el ramo de Asistencia Médica de un cliente por un monto de USD 791M.

**Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación:** Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el

cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, han considerado dichas medidas, acatando las mismas en la medida de las necesidades de la organización. Los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con esta regulación han generado impacto negativo en la operatividad actual reflejado en los niveles de rentabilidad decrecientes.

| BALANCE GENERAL                              | Jun-14        | Dec-14        | Jun-15        | Dec-15        | Jun-16        |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>ACTIVOS</b>                               |               |               |               |               |               |
| Caja y bancos                                | 45            | 178           | -140          | 2,173         | 1,988         |
| <b>Inversiones Financieras</b>               | <b>4,395</b>  | <b>6,411</b>  | <b>8,151</b>  | <b>10,407</b> | <b>15,780</b> |
| Valores Negociables de corto plazo           | 2,299         | 2,891         | 4,527         | 6,556         | 7,806         |
| Público                                      | 2,094         | 2,686         | 0             | 0             | 1,840         |
| Privado                                      | 205           | 205           | 4,527         | 6,556         | 5,965         |
| Valores Negociables de largo plazo           | 1,428         | 2,151         | 1,943         | 1,689         | 1,341         |
| Público                                      | 0             | 0             | 383           | 386           | 246           |
| Privado                                      | 1,428         | 2,151         | 1,560         | 1,303         | 1,095         |
| Servicio de rentas internas                  | 269           | 735           | 0             | 0             | 0             |
| Otras inversiones financieras                | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Internacional                                | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Valores Negociables de Renta Variable        | 0             | 0             | 1,681         | 2,162         | 6,633         |
| Local                                        | 0             | 0             | 1,681         | 2,162         | 6,633         |
| Extranjero                                   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Provisión de Inversiones                     | -4            | -11           | 0             | 0             | 0             |
| Préstamos                                    | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Sobre Pólizas                                | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Primas por Cobrar                            | 3,381         | 4,712         | 4,452         | 5,985         | 5,378         |
| Vencidas netas de Provisión                  | 609           | 1,143         | 658           | 1,170         | 696           |
| Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros      | 2,805         | 803           | 1,021         | 857           | 2,410         |
| Inmuebles y Activo Fijo                      | 1,113         | 1,063         | 1,034         | 1,018         | 966           |
| Inversiones en subsidiarias y relacionadas   | 0             | 0             | 802           | 984           | 797           |
| Otros Activos                                | 1,533         | 1,836         | 2,997         | 1,985         | 1,016         |
| Activos Diferidos                            | 1,347         | 1,511         | 2,574         | 1,119         | 760           |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                          | <b>13,273</b> | <b>15,003</b> | <b>17,515</b> | <b>22,424</b> | <b>27,537</b> |
| <b>PASIVOS</b>                               |               |               |               |               |               |
| Obligaciones con Asegurados                  | 1,561         | 1,388         | 3,196         | 3,179         | 6,086         |
| Por Siniestros                               | 929           | 651           | 895           | 1,333         | 3,003         |
| Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR   | 632           | 736           | 2,302         | 1,846         | 3,083         |
| Reservas Técnicas                            | 1,879         | 2,931         | 3,986         | 8,154         | 8,422         |
| De Seguros de Vida                           | 249           | 319           | 319           | 2,592         | 2,592         |
| De Riesgo en Curso                           | 1,629         | 2,612         | 3,418         | 5,313         | 4,903         |
| Otras                                        | 0             | 0             | 249           | 249           | 927           |
| Obligaciones Financieras                     | 388           | 0             | 202           | 173           | 1,265         |
| Sobregiros (crédito)                         | 388           | 0             | 202           | 173           | 265           |
| Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros | 2,256         | 1,794         | 574           | 782           | 190           |
| Cuentas por Pagar                            | 608           | 1,009         | 1,075         | 1,059         | 838           |
| Otros Pasivos                                | 2,493         | 3,083         | 2,639         | 1,504         | 3,433         |
| Primas Anticipadas                           | 1             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Reaseguros no Proporcionales                 | 639           | 1,355         | 1,684         | 372           | 754           |
| <b>PASIVO TOTAL</b>                          | <b>8,796</b>  | <b>10,204</b> | <b>11,469</b> | <b>14,678</b> | <b>19,968</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |               |               |               |               |               |
| Capital Pagado                               | 3,084         | 3,584         | 3,584         | 3,584         | 8,000         |
| Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Reservas                                     | 998           | 570           | 1,800         | 4,016         | 707           |
| Utilidades no Distribuidas                   | 395           | 645           | 663           | 147           | -1,138        |
| <b>PATRIMONIO TOTAL</b>                      | <b>4,477</b>  | <b>4,799</b>  | <b>6,046</b>  | <b>7,746</b>  | <b>7,569</b>  |



| ESTADO DE RESULTADOS                        | Jun-14       | Dec-14       | Jun-15       | Dec-15        | Jun-16        |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Primas Netas Emitida                        | 6,412        | 16,195       | 8,307        | 19,778        | 9,535         |
| Primas Devengadas                           | 6,501        | 15,231       | 7,502        | 14,828        | 9,965         |
| (-) Prima Cedida                            | 2,579        | 6,378        | 830          | 1,915         | 922           |
| <b>Prima Devengada Retenida</b>             | <b>3,922</b> | <b>8,853</b> | <b>6,671</b> | <b>12,913</b> | <b>9,043</b>  |
| (-) Siniestros Pagados                      | 2,794        | 5,541        | 3,202        | 7,256         | 5,156         |
| (-) Rescates de pólizas de vida o pensiones | 0            | 0            | 0            | 0             | 0             |
| (+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores    | 1,942        | 3,326        | 1,269        | 2,313         | 680           |
| (+) Recuperación o Salvamento de Siniestros | 0            | 0            | 0            | 0             | 0             |
| (-) Reservas de Siniestros Netas            | -217         | -250         | -999         | -1,670        | -2,582        |
| <b>Siniestros Incurridos Netos</b>          | <b>1,069</b> | <b>2,465</b> | <b>2,933</b> | <b>6,613</b>  | <b>7,058</b>  |
| (-) Gastos de Adquisición                   | 1,232        | 3,031        | 1,466        | 3,326         | 2,024         |
| (-) Gastos de Administración                | 1,542        | 3,552        | 2,014        | 3,660         | 1,690         |
| (+) Gastos a Cargo de Reaseguradores        | 107          | 205          | 11           | 29            | 11            |
| <b>Costos de Operación Netos</b>            | <b>2,668</b> | <b>6,378</b> | <b>3,469</b> | <b>6,957</b>  | <b>3,702</b>  |
| <b>Resultado de Operación</b>               | <b>185</b>   | <b>10</b>    | <b>269</b>   | <b>-657</b>   | <b>-1,717</b> |
| Ingresos Financieros                        | 344          | 810          | 720          | 1,339         | 705           |
| Gastos Financieros                          | 14           | 46           | 95           | 310           | 267           |
| Otros                                       | -9           | 235          | -44          | -40           | -5            |
| <b>Utilidad Antes de Impuestos</b>          | <b>506</b>   | <b>1,008</b> | <b>849</b>   | <b>332</b>    | <b>-1,285</b> |
| Impuesto sobre la Renta                     | 111          | 292          | 187          | 169           | 0             |
| Participación de minoritarios               | 0            | 0            | 0            | 0             | 0             |
| <b>Utilidad Neta</b>                        | <b>395</b>   | <b>717</b>   | <b>663</b>   | <b>163</b>    | <b>-1,285</b> |

| PRINCIPALES INDICADORES                              | Jun-14 | Dec-14 | Jun-15 | Dec-15 | Jun-16 |
|------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Resultados Operativos</b>                         |        |        |        |        |        |
| Participación de mercado (Prima Neta Emitida)        | 0.9%   | 0.9%   | 1.0%   | 1.2%   | 1.2%   |
| % de Retención (sobre base devengada)                | 60%    | 58%    | 89%    | 87%    | 91%    |
| Siniestralidad Incurrida Bruta                       | 46%    | 38%    | 56%    | 60%    | 78%    |
| Siniestralidad Incurrida Neta                        | 27%    | 28%    | 44%    | 51%    | 78%    |
| Gastos de Adquisición/Prima Devengada                | 19%    | 20%    | 20%    | 22%    | 20%    |
| Gastos de Administración/Prima Devengada             | 24%    | 23%    | 27%    | 25%    | 17%    |
| Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida        | 68%    | 72%    | 52%    | 54%    | 41%    |
| Resultado Operativo / Prima Devengada                | 2.8%   | 0.1%   | 3.6%   | -4.4%  | -17.2% |
| Índice Combinado                                     | 95%    | 100%   | 96%    | 105%   | 119%   |
| Índice Operativo                                     | 87%    | 91%    | 87%    | 97%    | 114%   |
| Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida          | 8.4%   | 8.6%   | 9.4%   | 8.0%   | 4.8%   |
| ROAA                                                 | 6.3%   | 5.4%   | 8.1%   | 0.9%   | -10.3% |
| ROAE                                                 | 17.4%  | 15.3%  | 24.4%  | 2.6%   | -33.6% |
| Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida             | 10.1%  | 8.1%   | 9.9%   | 1.3%   | -14.2% |
| <b>Capitalización y Apalancamiento</b>               |        |        |        |        |        |
| Pasivo/Patrimonio (x)                                | 1.96   | 2.13   | 1.90   | 1.89   | 2.64   |
| Reservas/Pasivo                                      | 39%    | 42%    | 63%    | 77%    | 73%    |
| Deuda Financiera/Pasivo                              | 4%     | 0%     | 2%     | 1%     | 6%     |
| Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida          | 29%    | 20%    | 4%     | 6%     | 1%     |
| Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)             | 1.75   | 1.84   | 2.21   | 1.67   | 2.39   |
| Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)          | 2.86   | 3.37   | 2.75   | 2.55   | 2.52   |
| Patrimonio/Activo                                    | 34%    | 32%    | 35%    | 35%    | 27%    |
| Patrimonio Ajustado/Activo                           | 22%    | 20%    | 17%    | 26%    | 24%    |
| Endeudamiento Neto                                   | 3.72   | 3.97   | 4.10   | 3.56   | 5.03   |
| Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)   | 0.95   | 0.27   | 0.34   | 0.15   | 0.37   |
| <b>Inversiones y Liquidez</b>                        |        |        |        |        |        |
| Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)               | 68%    | 71%    | 61%    | 77%    | 68%    |
| Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)  | 68%    | 71%    | 61%    | 77%    | 63%    |
| Activos Líquidos/Pasivos (x)                         | 27%    | 30%    | 38%    | 59%    | 49%    |
| Activo Fijo/Activo Total                             | 8%     | 7%     | 6%     | 5%     | 4%     |
| Primas Vencidas/Primas por Cobrar                    | 18%    | 24%    | 15%    | 20%    | 13%    |
| Primas Vencidas > 60 días /Primas por Cobrar         | 1%     | 1%     | 2%     | 3%     | 3%     |
| <b>Suficiencia de Reservas</b>                       |        |        |        |        |        |
| Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida           | 43.8%  | 48.8%  | 53.8%  | 87.8%  | 80.2%  |
| Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete  | 23.9%  | 33.1%  | 29.9%  | 63.1%  | 46.6%  |
| Reservas Totales/ Siniestros Retenidos               | 201.9% | 194.9% | 185.7% | 229.3% | 162.1% |
| Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos | 110.3% | 132.3% | 103.1% | 165.0% | 94.1%  |

## Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

### Resultado Operativo:

Las principales diferencias para el cálculo del resultado Operativo entre BankWatch Ratings (BWR) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) son:

- BWR resta la prima cedida del resultado técnico. La SCVS no resta las primas por reaseguros no proporcionales. BWR considera toda la cuenta 41 (Gastos de administración).
- La SCVS no considera la cuenta 410113 “Participación de Utilidades” como parte de gastos de administración.
- BWR considera toda la cuenta 42 (Comisiones Pagadas) como parte de los costos operativos. La SCVS no considera la cuenta 420490 “Comisiones pagadas por otros conceptos-Otros” como parte del resultado operativo.
- BWR considera toda la cuenta 52 “Comisiones recibidas” como parte del margen de contribución. La SCVS considera todas las comisiones recibidas salvo la cuenta 5204 (“Por otros conceptos”).
- BWR considera como gastos de administración las provisiones de otros impuestos y contribuciones, y gastos de amortización y depreciación de activos, la SCVS no las considera. BWR considera dentro de la prima neta devengada las reservas de riesgo en curso y seguros de vida y a las demás reservas técnicas, las incluye en el cálculo de siniestros netos.

### Índice combinado

BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de operación netos)/ Prima devengada retenida.

### Activos líquidos vs reservas

El indicador Activos/ Reservas se calcula de la siguiente manera: Activos Líquidos/ (Obligaciones con asegurados+reservas técnicas).



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 en relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2016.