

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2016	dic-2016	jun-2017
A-	A	A+

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

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-2016	dic-2016	jun-2017
PNE	9.535	21.784	13.065
Activos	27.537	27.408	30.218
Patrimonio	7.569	10.265	10.585
Resultados	-1.285	1.076	1.289
ROAA (%)	-10,3%	4,3%	8,9%
ROAE (%)	-33,6%	12,0%	24,7%

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

Contactos:

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

Juan Fernando Larrea
(5932) 226 9767 - 106
jl Larrea@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. de "A" hasta "A+" con perspectiva estable. Esta calificación considera el aumento de producción y los resultados financieros positivos conseguidos en los últimos períodos, en expectativa que estos se mantengan recurrentes y provenientes de una buena gestión operativa. Por otro lado, la calificación también toma en cuenta los avances en áreas operativas y de gestión de riesgos, y espera que estos mitiguen riesgos regulatorios.

Aseguradora especializada en ramos de personas con importante participación en el ramo de Asistencia Médica. La aseguradora se ubica en la posición número 19 (de 34) en cuanto a primas netas y número 13 en resultados netos. Por otro lado, la Compañía se ubica en el séptimo lugar entre las compañías de seguros de personas con una participación de 4.9% en prima neta emitida de ese segmento. Adicionalmente, BMI se ubica en el tercer lugar en el ramo de Asistencia Médica, con una participación de 21%; y en quinto lugar en Vida Individual.

Nivel de integración moderado con Grupo Internacional. La calificación de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. no cuenta con un beneficio por soporte debido a que su accionista principal BMI Financial Group no mantiene una calificación de riesgo internacional. Sin embargo, la relación 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. Adicionalmente, personal de áreas claves de BMI del Ecuador se capacita en el exterior.

Desempeño financiero positivo por aumento de producción y cambios regulatorios. Para el primer semestre del 2017, la aseguradora obtuvo resultados positivos por USD 1.3MM, que fueron impulsados principalmente por tres factores: un incremento de +37% anual de la producción de primas; un control de la siniestralidad y gastos administrativos en relación con el aumento de producción, y las reformas legales que generaron una reducción de efectos netos por constitución y liberación de reservas técnicas. Los ingresos financieros también aumentaron con relación a los obtenidos en jun-2016 y contribuyeron a los resultados positivos de medio año.

Adecuados niveles de solvencia y liquidez. La Compañía cumple con el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Los índices de capitalización son adecuados para cubrir los riesgos inherentes del negocio, y estos se comparan favorablemente frente a la media de la industria. Sus índices de liquidez se presionan levemente a jun-2017, pero se mantienen superiores a los registrados por el agregado del sistema de aseguradoras.

Programas de reaseguros con fortalezas financieras. Los programas de reaseguros son conservadores y están contratados con dos reaseguradoras internacionales que evidencian fortalezas crediticias y calificaciones internacionales de grado de inversión. El nivel de retención de riesgo en su programa de reaseguros presenta una exposición máxima del 2.8% de su patrimonio a jun-2017.



Ambiente de control en desarrollo con avances en la gestión de riesgos. Los macroprocesos de la Compañía se encuentran definidos, y el levantamiento de los procesos operativos y administrativos muestra avances y continúa en desarrollo. La Compañía ha empoderado a la Unidad de Riesgos para identificar y mitigar riesgos operativos. Los riesgos se encuentran levantados y los controles se están fortaleciendo. La Compañía adquirirá software para administración de inversiones y gestión de riesgos durante el último trimestre del 2017.

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



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

El tamaño del Estado sigue pesado para la economía del país y no se han visto cambios significativos que corrijan esta situación. El gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. El reducido nivel de ingresos del gobierno le exigió ajustar su presupuesto reduciendo inversiones mientras el gasto corriente se mantiene alto.

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del

presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017 se estima alcanzaría USD 36,818 millones, con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones. Se espera que el desempeño económico a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.

El crecimiento esperado para el 2017 de acuerdo al Banco Central es de 0.7%, muy similar al proyectado por la CEPAL de 0.71%, mientras que la última estimación del FMI es de un crecimiento de 0.2%, seguido de un modesto 0.6% para 2018. El resultado definitivo dependerá de la capacidad que tenga el Gobierno de conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

En el último trimestre del 2016, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un elevado gasto público, dentro del período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones, con un crecimiento del 14.3% anual; el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminaron las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en el segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se vean reducidos en aproximadamente USD 400 millones.

A junio 2017 la inflación mensual es de -0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esto demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución de la calidad del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana



y registra ingresos menores al salario mínimo vital. El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

La industria de seguros se ha visto afectada por el deterioro de la economía, por lo que se observó una intensificación en la competencia del sector. A jun-2017, el número de compañías de seguro que operan en el mercado ecuatoriano se establece en 34. En el primer semestre de 2017 se aprecia una pequeña recuperación en producción (3.9%). La difícil situación económica del País, unida al gran número de compañías de Seguro compromete el desarrollo de compañías que no tengan una estructura sólida.

Tras los eventos del terremoto de abril 2016, se estimaba un encarecimiento de las primas tanto en lo local como en el de los reaseguros internacionales, sin embargo, la tendencia de mercado blando en precios ha prevalecido y se ha agudizado respecto al año anterior, principalmente por la necesidad de abaratar costos ante el deterioro de la economía y así retener la mayor cantidad de negocios posible.

El ambiente regulatorio de la industria de seguros ha sido en los últimos años 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, contingentes tributarios, y cambios en la ley de medicina propagada que afecta la operatividad de las aseguradoras de personas, entre otros.

Adicionalmente, en materia de inversiones, la reforma ajustó los cupos máximos permitidos para los distintos activos admitidos para cobertura de reservas y capital. Esto trajo una importante reducción en las inversiones de renta fija que las aseguradoras tenían en los bancos; también se redujo el cupo para inversiones en bienes raíces. La transición de esta norma terminó en junio 2017. Si bien el sector se ha ajustado a estos requerimientos, la oferta de títulos del sector real en el mercado de valores es escasa, por lo cual la inversión en papeles locales del sector público se ha incrementado.

También se dio la publicación de las nuevas metodologías de cálculo de las reservas técnicas, que buscaron aliviar en parte los golpes financieros recibidos por las aseguradoras a lo largo del año, y que ayudaron tanto al resultado del 2016 como al del primer semestre del 2017, que registra una mejora considerable del resultado operativo frente al mismo período del año anterior.

Finalmente, se recibieron otros cambios normativos

a finales del año 2016 en ámbito de asistencia médica, que han dificultado las proyecciones en siniestralidad para poder tarificar correctamente, lo que ha dejado en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo.

En el sector asegurador ecuatoriano se encuentran seis ramos que representan más del 67.8% de prima neta emitida. Estos ramos a junio 2017 son: vehículos (24.1%), vida en grupo (21%), incendio (8.1%), accidentes personales (5.6%), multiriesgo (4.2%) y asistencia médica (4.8%).

Para el periodo junio 2016-17 por prima neta emitida, los ramos de vida (individual y colectivo) crecieron el 9.6%, mientras que los ramos generales tuvieron un crecimiento más modesto del 2.5%. Dentro de los ramos generales, vehículos (principal ramo del sector asegurador) revierte la tendencia decreciente desde el 2015 con una contracción casi nula del 0.1% en el periodo junio 2016-17. Este resultado se atribuye a la eliminación de los cupos de importación. La eliminación de estas restricciones representó un incremento de alrededor 70 mil unidades en la industria automotriz.

La participación de los ramos de personas dentro del total del mercado de seguros (vida individual, colectiva, accidentes personales y asistencia médica) tuvo un aumento del 10.3% en el periodo junio 2016-17; los mismos cerraron el primer semestre del 2017 con el 33.2% de participación por prima neta emitida.

Las cifras de la industria con corte junio 2017 muestran un crecimiento de 3.9% en prima neta emitida con respecto a junio 2016, la cual alcanza los USD 805MM (jun-2016 USD 774MM). Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra un aumento del 208% (USD 13.7MM en jun-2016 vs. USD 42.3MM en jun-17), que responde al incremento en ingresos y a una menor constitución de reservas observada en el año, producto de la nueva metodología de cálculo aprobada por el regulador a finales del año 2016.

Los siniestros pagados se redujeron un 7.8%, hecho que evidencia una estabilización luego del pico registrado por el evento catastrófico antes mencionado, y alcanzan los USD 453MM en jun-2017 (USD 492MM jun-2016). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta calculados bajo nuestra metodología se ubican en 56% y 45% respectivamente (67% y 54% en junio 2016).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presentó una disminución de 20.5% en el periodo junio 2016-17. Esto por un menor requerimiento de reservas de siniestros tras superar



el terremoto de abril 2016, y una reducción de la reserva de riesgo en curso, producto de cambios normativos recientes en la metodología de cálculo aprobada por el regulador. Las reservas técnicas alcanzan los USD 835MM a junio 2017 (USD 1,050MM en junio 2016).

Los indicadores de liquidez de la industria se mantienen estables con respecto al año anterior, con una relación entre activos líquidos y reservas más obligaciones, que se ubica en 38% en junio 2017 (38% en junio 2016). Este indicador se mantiene por debajo de su promedio histórico (72% de los años 2013, 2014, 2015), afectado por los fuertes requerimientos de liquidez a causa del terremoto en 2016 (y la subsecuente generación de cuentas por cobrar a reaseguradores) y un cambio importante en las inversiones de las aseguradoras con colocaciones en periodos de largo plazo en algunos casos.

El sistema ha incrementado en +8.8% su capital pagado con relación a junio del 2016. La mayoría de compañías ha cumplido con la disposición del regulador de aumentarlo a 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras, respectivamente. Las compañías tenían plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital y esperamos que aquellas que no lo hicieron cesen sus operaciones en el corto plazo.

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 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.
- 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 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.
- El 18 de noviembre de 2016 la Superintendencia declara en proceso de disolución voluntaria, anticipada y liquidación a la empresa Long Life



Seguro LLS Empresa de Seguros S.A.

- El 27 de diciembre del 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%.
- El 12 de abril de 2017, mediante resolución No. SCVS.INS.17.005, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas.
- El 24 de abril de 2017, mediante Resolución No. SCVS.INS.17.006, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros expide la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, reaseguros y empresas de medicina prepagada, así como para la calificación de personas naturales y jurídicas que prestan dichos servicios.
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución No. 377-2017-S, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.

Ley de Medicina Prepagada

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

La normativa establece requerimientos de solvencia, inversiones obligatorias, y de reservas técnicas. El capital pagado requerido para las empresas de medicina prepagada se establece en USD 1MM. Mediante las últimas normas suscritas se fija el requerimiento de capital adecuado para las compañías que ofrecen estos servicios de salud equivalente al 6% de total de las cuotas anualizadas de sus contratos vigentes que mantengan las compañías. Durante el 2017, dicho porcentaje será del 4%.

Por otro lado, las empresas de medicina prepagada

deben crear reservas de riesgo en curso, para siniestros pendientes por pagar, y de siniestros incurridos y no reportados. Las reservas de riesgo en curso se constituirían por el 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes (su aplicación será progresiva desde oct-2017).

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

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

Finalmente, la ley establece que las empresas de medicina prepagada y aseguradoras deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud (MSP) los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores. Las empresas de medicina prepagada y las aseguradoras que participen en el ramo de Asistencia Médica mantendrán una responsabilidad subsidiaria de las obligaciones de sus prestadores de servicios de salud.

Estas reglamentaciones suponen mayores controles operativos, requerimientos de solvencia y de capitalización para las empresas de servicios de medicina prepagada, que hasta el momento se desarrollaban en un entorno legal menos estricto que las aseguradoras. Por su parte, una vez que las normativas antes descritas entren en completo funcionamiento, podrían afectar significativamente la operatividad de las aseguradoras que participan en el ramo de Asistencia Médica. Consecuentemente, estas organizaciones se encuentran estudiando los posibles efectos y realizando las adecuaciones a sus contratos para que estén alineados a la normativa.



Hechos Relevantes de la Institución

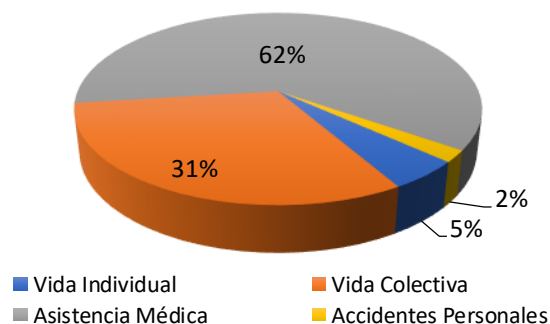
- La Junta General de Accionistas resuelve en el acta del 31 de marzo del 2016, aprobar por unanimidad el aumento de capital social de la Compañía y éste quedó inscrito en el registro mercantil con fecha 15 de mayo del 2016. De esta manera, la Compañía cumple actualmente con el capital pagado obligatorio 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 mar-2016.
- En el Acta de Directorio de fecha 29 de junio del 2016, se aprueba la operación crediticia para BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. a través de una entidad financiera local por el monto de USD 1MM y por el plazo de un año. En ene-2017, la Compañía precancela el crédito.
- Para dar cumplimiento de las nuevas regulaciones de la Ley de Medicina Prepagada, para abr-2017, la aseguradora realiza una reemisión de sus pólizas del ramo de Asistencia Médica.

Perfil de la Institución

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. fue constituida en 1997. Su matriz se encuentra en la ciudad de Quito y tiene una oficina en Guayaquil.

A jun-2017, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. representa el 1.7% del patrimonio del sistema asegurador y el 1.3% de sus activos. El total de sus operaciones suman el 1.6% de total de primaje neto emitido de esta industria. La Compañía ecuatoriana opera en el segmento de seguros de Personas, el cual comprende los ramos de Vida Individual, Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales.

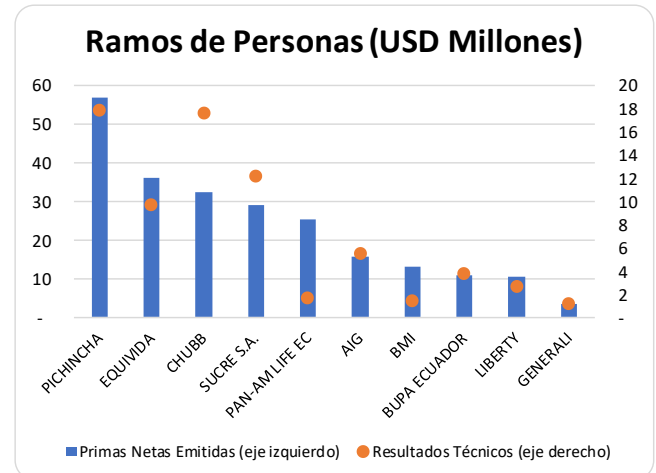
Participación por ramos - Prima Neta Emitida



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte jun-2017

Para el primer semestre del 2017, BMI se ubica en el

séptimo lugar entre las compañías aseguradoras de seguros de Personas, con una participación del 4.9% de la prima neta emitida de ese segmento, por lo que incrementa su participación en esta sub-industria, frente a los anteriores semestres.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte jun-2017

A la fecha de corte, la aseguradora se mantiene en tercera posición en el ramo de Asistencia Médica, pero con una mayor participación de las primas netas emitidas del segmento (20.8% a jun-2017; 16.8% a dic-2016). Se observa que frente a períodos anteriores este ramo se vuelve más concentrado en pocos participantes: el 97% de las primas netas emitidas se generan en 3 empresas.

Adicionalmente, BMI se ubica en cuarto lugar en Vida Individual con el 4.5% del primaje, y octava en Vida Colectiva con una participación de 2.4%.

La Compañía se enfoca en el mercado de seguros individuales y de Vida Colectiva. Para esto, la misma ha desarrollado 13 productos diferentes de seguros. La Institución trabaja con brókeres de seguros como principal fuerza comercial. A jun-2017, estos suman 368 agencias asesoras y corredores independientes concentrados principalmente en Quito, que mantienen contratos de agenciamiento autorizados por la SVCS. El 80% de la producción de la aseguradora es generada aproximadamente por 50 corredores, por lo que esta se encuentra descentralizada.

La Compañía paga comisiones a sus socios comerciales en función del volumen de ventas y de la persistencia (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 realiza proyecciones de venta sobre



ciertos corredores para así estimar su capacidad de expansión de producción durante el año.

Estructura de Propiedad

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.

Descripción	Nacionalidad	%	Capital (USD miles)
BMI Financial Group Inc.	EEUU	99.99%	7,999,996.00
Business Men's Insurance Corp.	EEUU	0.01%	4.00

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

Elaboración: BWR, con corte jun-2017

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 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), de donde obtienen los tarifarios de los productos con vigencia anual. Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana envía reportes de cifras hacia el exterior y se realiza consolidación de cifras con el grupo.

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

Pese al vínculo existente con su accionista, y al generado por el uso de su marca, BMI Financial Group Inc. no cuenta con una calificación de riesgo internacional. 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.

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

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

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

de BMI, y para otros clientes externos.

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

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

Gobierno Corporativo

El Directorio está conformado por dos ecuatorianos y ocho extranjeros que demuestran más de 20 años de experiencia en empresas relacionadas a la industria de seguros. Adicionalmente, varios de sus miembros muestran una larga trayectoria en BMI nacional e internacional, por lo que se estima 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 integrales, 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 Operaciones y Financiera. Estas reuniones contribuyen a una mayor integración entre la alta gerencia y los mandos medios.

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

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

BMI generó un Plan de Auditoría Interna para el año 2017. Cada trimestre, el Directorio revisa los avances de los objetivos planteados, así como de observaciones que emerjan durante ese período. Para el primer y segundo trimestre del año, la Compañía se enfocó en supervisar y mejorar sus procesos relacionados a cuatro áreas en particular: reservas técnicas, inversiones, servicio al cliente, y



recursos humanos.

Se observa que ciertos procedimientos de la Compañía mantienen un carácter más operativo que formal. Las aprobaciones de presupuestos no constan en un documento formal de la Compañía. La aseguradora tampoco cuenta con un plan formal de sucesión de ejecutivos, aunque sí ha definido puestos claves para la organización en un plan de contingencia para operar en caso de emergencia.

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

Evaluación de la Administración

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

Con corte a jun-2017, la Compañía cuenta con 41 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 al Directorio.

A partir del 2017, se crea una jefatura de riesgos, con mayor autonomía frente al área de Análisis Técnico. Por otro lado, la aseguradora envió a capacitar en el extranjero a uno de sus suscriptores para que la Compañía pueda emitir pólizas de mayor cobertura con mayor autonomía frente a su relacionada internacional. BMI del Ecuador se encuentra adaptando sus políticas y procedimientos para que la tarificación y suscripción se realicen con un mayor enfoque en la realidad ecuatoriana. Con fecha posterior a jun-2017, la aseguradora contrata un actuario para dar apoyo en los análisis de cálculos técnicos de la empresa, y fortalecer su área técnica.

Ciertos departamentos internos de la aseguradora se

encuentran todavía en etapa de desarrollo y fortalecimiento. A jun-2017, se observa que, si bien existen macroprocesos correctamente establecidos, las actividades operativas a nivel base muestran oportunidades de mejora en cuanto a su definición e integración con el resto de áreas de la empresa. En general se observan avances en la gestión administrativa de la empresa y un enfoque al mejoramiento continuo de sus procesos.

Para el 4to trimestre del 2017, la Compañía planea adquirir software administrativo y de gestión de riesgos, para apoyar estas áreas. De igual manera, para este año se está realizando el levantamiento de procesos y funciones.

Objetivos estratégicos

BMI del Educador contempló para el año 2016 una reducción del negocio, dada las condiciones actuales de la industria por nuevas regulaciones y una economía en recesión. Consecuentemente, la Compañía desarrolló sus operaciones en base a un presupuesto conservador. Sin embargo, para el cierre del 2016 la aseguradora alcanzó el 109% de lo presupuestado para primas netas emitidas, mientras que en utilidad neta la Compañía alcanzó los USD 1.1MM, valor que representa el 89% de lo presupuestado.

BMI del Ecuador basó sus proyecciones y metas del presente año en su Plan Estratégico 2013 - 2017. Si bien la Administración considera que seguirá la presión por parte de los entes reguladores sobre temas normativos, y que estos podrían impactar en sus operaciones a futuro, se muestra optimista sobre los resultados que se proyectan alcanzar para el cierre del 2017.

Para dic-2017, BMI ha proyectado un total de ingresos de USD 24.4MM, que significaría un incremento de su facturación en +12% frente a dic-2016, levemente superior al incremento de +10% que obtuvo entre dic-2016 y dic-2015. El 77% de los ingresos provendría de renovaciones; el 17% de nuevos negocios y el restante 6% serían generados por otras fuentes.

La Compañía prevé mantener una siniestralidad controlada y estima que para dic-2017 los reclamos por siniestros alcancen los USD 10.4MM, esto es +3% sobre lo registrado a dic-2016. Por su parte, para el final del año, se espera que las comisiones pagadas por la comercialización de sus productos aumenten en +12% frente a lo registrado en dic-2016, paralelamente al incremento de producción.

La aseguradora proyecta que para dic-2017 los gastos administrativos sumen USD 2.6MM, lo que



representaría una reducción de -28% frente a los registrados en dic-2016. Es importante notar que, durante el 2016, la aseguradora debió realizar pagos por gastos no recurrentes, como fue la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), y la contribución solidaria para los afectados del terremoto. Estos dos conceptos representaron alrededor del 10% de los gastos administrativos de ese año.

Tomando en cuenta lo anterior, la aseguradora ha proyectado alcanzar los USD 1.7MM de utilidad antes de impuestos. Esto representaría un incremento del +16% frente a lo registrado a dic-2016. La Administración se mantiene optimista sobre su crecimiento operativo, que ha estado acompañado de mayores controles técnicos. Adicionalmente, para el final del 2017, la aseguradora se encuentra implementando mejoras tecnológicas para impulsar su operatividad.

Finalmente, durante el último trimestre del 2017, la Compañía definirá los objetivos y metas que formarán el Plan Estratégico para el período 2018-2023.

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; 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. Los estados financieros para diciembre 2016 fueron auditados por la empresa PricewaterhouseCoopers (PwC), quienes emitieron una opinión sin salvedades sobre los mismos. Adicionalmente, se actualizó toda la información cuantitativa y cualitativa con corte jun-2017.

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.

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 con la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

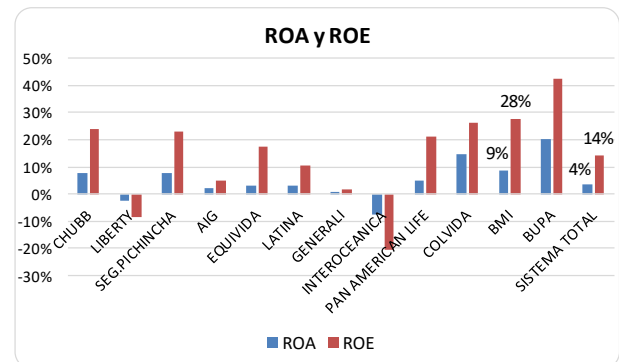
Rentabilidad

Para jun-2017, BMI del Ecuador registró una utilidad

neta de USD 1.3MM frente a la pérdida de USD -1.3MM obtenida para el mismo período del 2016.

La Compañía registró un ROAA (*Return on Average Assets*) del 8.9% a la fecha de corte, superior al -10.3% obtenido en jun-2016 (4.3% de dic-2016) y por encima de la media del sistema asegurador (3.7%).

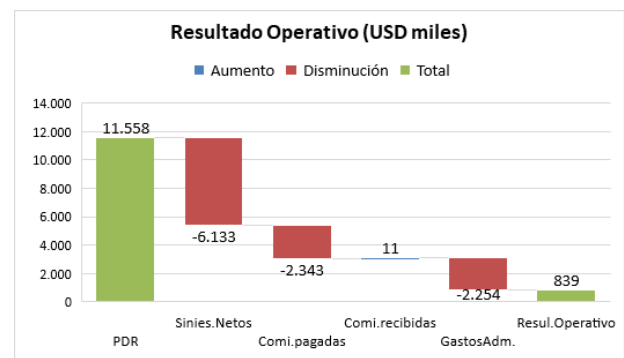
De manera similar, su indicador ROAE (*Return on Average Equity*) a jun-2017 es 24.7%, frente a -33.6% registrado en jun-2016 (12% a dic-2016). Este indicador es superior respecto a la media del sistema que se ubica en 13.4%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte jun-2017

Los buenos resultados en rentabilidad del primer semestre del 2017 estuvieron influenciados principalmente por tres factores:

- Un importante incremento de la producción de seguros.
- Un control de la siniestralidad y gastos administrativos en relación con el aumento de producción. Se observa que el volumen de ingresos generados creció con mayor rapidez que los egresos de la Compañía.
- Las reformas legales implementadas en dic-2016, referentes a reservas técnicas, que redujeron los efectos netos de constitución y liberación de estas, y beneficiaron a la aseguradora.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros



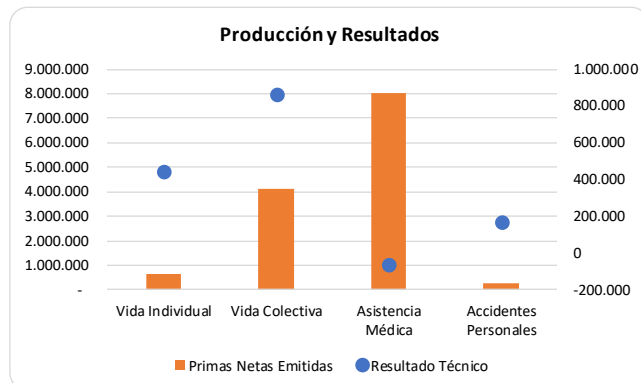
Elaboración: BWR con corte jun-2017

* PDR: Prima Devengada Retenida

Para el primer semestre del 2017, la Compañía registró USD 13.1MM en primas emitidas netas. En jun-2016 la aseguradora generó USD 9.5MM y a dic-2016 las primas netas emitidas se establecieron en USD 21.8MM. Este importante crecimiento de +37% anual fue impulsado por la adopción de importantes cuentas en el ramo de Vida Colectiva, junto con una mayor producción en el ramo de Asistencia Médica y la reemisión de pólizas que se cancelaron de forma anticipada.

Debido a los nuevos requerimientos de coberturas establecidas por la Ley de Medicina Prepagada sobre los seguros de Asistencia Médica, la aseguradora reemitió todas sus pólizas de seguros de este ramo emitidas en abr-2017. Esto significó un incremento de aproximadamente USD 1.5MM en primas emitidas, así como un aumento de las cancelaciones registradas.

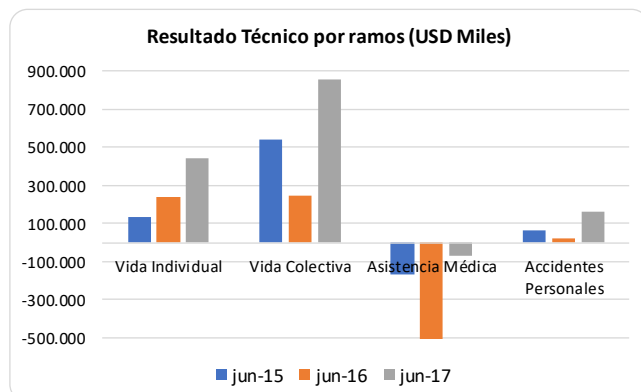
Para jun-2017, del total de primas netas emitidas, la producción de Asistencia Médica representó el 62%; Vida Colectiva el 31%; Vida Individual el 5%; y Accidentes Personales el 2%. Sin embargo, esto difiere de la participación de los ramos por su resultado técnico.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte jun-2017

* El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

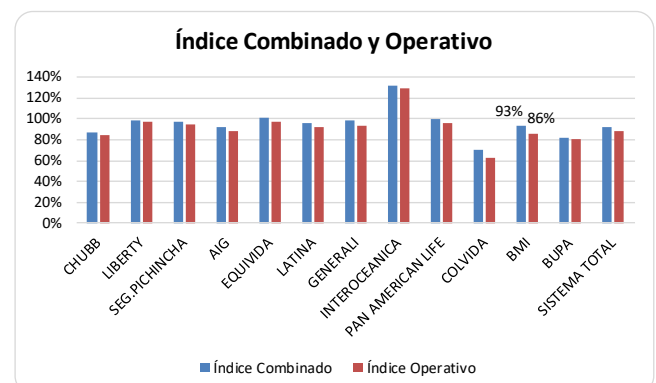
Elaboración: BWR

* Para jun-2016, el ramo de AM registra una pérdida de USD -2.1MM. Se ha recortado el gráfico para mantener las dimensiones del resto de datos.

La participación por ramos muestra a Vida Colectiva como el más rentable de la empresa, con un resultado técnico de USD 860M a jun-2017. El ramo de Vida Individual es el segundo más rentable con un resultado técnico de USD 444M, a pesar de participar con una producción mucho menor que Asistencia Médica o Vida Colectiva.

El ramo de Asistencia Médica generó una pérdida técnica de USD -67.1M a jun-2017, a pesar de ser el más importante por producción para la aseguradora (prima neta emitida de USD 8.1MM a jun-2017). Sin embargo, la Compañía mejoró el rendimiento del ramo, ya que a jun-2016, este emitió USD 5MM en primas netas y generó pérdidas técnicas por USD -2.1MM. Dichas pérdidas obligaron a la aseguradora a realizar reservas por insuficiencia de primas a partir del 2017.

A jun-2017, la Compañía presenta un Índice Combinado de 93% (revisar Anexo 1), que mejora frente al 119% registrado en jun-2016 (100% a dic-2016). De manera similar, el índice operativo de la empresa se establece en 86% a jun-2017 frente al 114% para el mismo semestre del año anterior (93% a dic-2016). El agregado de aseguradoras del sistema (vida + generales) registra 92% y 89% para el índice combinado y operativo respectivamente. Estos indicadores mejoran por las razones mencionadas a comienzos de esta sección. En general, se observa que el sistema asegurador presenta mejores índices de rentabilidad durante el 2017.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores

Elaboración: BWR con corte jun-2017 y en base devengada

Los costos de operación netos, conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones pagadas a reaseguros, alcanzaron los USD 4.6MM a jun-2017 (USD 3.7MM a jun-2016), y absorbieron el 40% de los ingresos devengados de la Compañía. De estos, las comisiones pagadas a

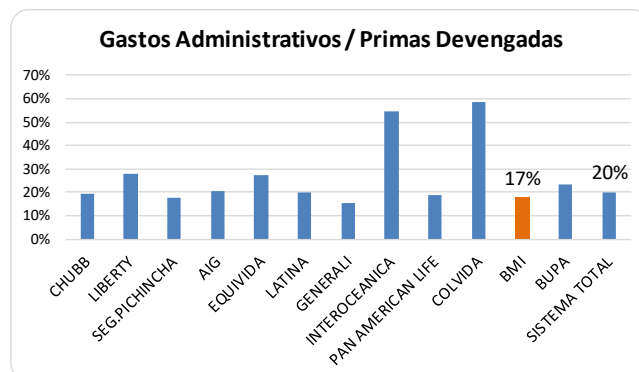


corredores de seguros experimentaron un crecimiento de +15.8% frente a jun-2016 y sumaron USD 2.3MM. Los gastos de adquisición generados fueron ligeramente superiores a los presupuestados por la Administración para el primer semestre del 2017. La aseguradora debe destinar recursos a sus canales comerciales, con el fin de mantener altos niveles de renovación y concretar nuevos negocios en un mercado altamente competitivo.

A jun-2017, los gastos administrativos reflejaron un incremento del +33% frente a jun-2016, y representaron el 52% de lo obtenido a dic-2016. El aumento de gastos por participación de utilidades, incremento de comisiones diferidas, y de pagos por otros conceptos influyó en los gastos de operación. Durante el segundo semestre del 2016, la aseguradora debió realizar el pago para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), así como la contribución solidaria para los afectados del terremoto; estos dos gastos significaron el 10% de los gastos administrativos de dic-2016. En jun-2017, la aseguradora también pagó USD 34M para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE).

La composición de los gastos administrativos se mantuvo similar a la registrada el anterior semestre: 59% en gastos de personal, y 41% gastos varios. Dentro de estos últimos se contabiliza los gastos con la compañía Masecuador S.A., por servicios de red médica, que representan el 6.3% del total de gastos administrativos.

La aseguradora mantiene una estructura administrativa menos pesada que otras aseguradoras que trabajan en su segmento de mercado, gracias a la inversión que ha realizado en tecnología en años anteriores y el hecho de que no dispone de una fuerza de venta directa.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte jun-2017

Los siniestros pagados se establecieron en USD 5.9MM, un +7% más que lo presupuestado para jun-2017, y +14% más a lo registrado en jun-2016. Estos se

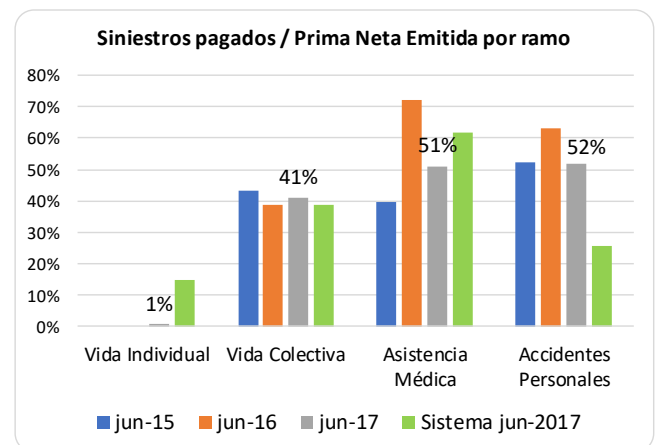
generaron principalmente por la mayor producción en los dos ramos más significativos de la empresa: Asistencia Médica y Vida Colectiva.

A raíz del terremoto de abr-2016, el Ente de Control modificó la normativa referente a reservas técnicas, principalmente como medida paliativa para mejorar la liquidez de las empresas aseguradoras tras el terremoto de abr-2016. Las constituciones y liberaciones de reservas impactaron de manera importante en los resultados operativos y finales de la Compañía.

Para BMI del Ecuador, el efecto neto de constitución y liberación de todas las reservas técnicas fue un egreso de USD -2.2MM en jun-2016 y USD -925M a jun-2017. Consecuentemente para este período, la Compañía se vio menos afectada por este efecto (en USD 1.2MM).

Los siniestros incurridos netos, que incluyen los siniestros a cargo de los reaseguros como también los efectos netos de constitución y liberación de las reservas pendientes (IBNR) y de estabilización, se ubicaron en USD 6.1MM frente a los USD 7.1MM de jun-2016.

El índice de siniestralidad bruta sobre base devengada se establece en 52% a jun-2017 y se compara favorablemente con el 78% a jun-2016 (55% a dic-2016), así como frente al 56% mostrado por el agregado del sistema (vida + generales).



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

* Para jun-2015 y jun-2016, la Compañía no registra siniestros en el ramo de Vida Individual, de acuerdo con información enviada a SCVS.

En el ramo de Asistencia Médica, la Compañía registra un índice de siniestros pagados / prima neta emitida de 51%, inferior al 72% mostrado en jun-2016. El agregado del sistema registra 62% en jun-2017 para esta relación (74% a jun-2016). Este ramo muestra históricamente gastos mayores por siniestros que otros ramos de Personas. Adicionalmente, es



importante tomar en cuenta que los nuevos requerimientos de la Ley de Medicina Prepagada podrían afectar la siniestralidad, por lo que esto será objetivo de revisión en futuros seguimientos.

Finalmente, la Administración señala que la Compañía se enfoca en mantener una siniestralidad no mayor a 60%, por lo que se estaría cumpliendo con el objetivo planteado.

Por su parte, el ramo de Vida Individual se ha caracterizado por tener una siniestralidad casi nula en los últimos periodos. A jun-2017, se registra USD 3,750 en siniestros pagados. El 3% del total de comisiones pagadas se contabilizan en este ramo.

En el caso del ramo de Accidentes Personales, este es poco representativo, tanto en el resultado técnico como en comisiones pagadas, gastos administrativos y siniestros.

Finalmente, a jun-2017, los ingresos financieros se establecieron en USD 895M (+27% de incremento anual) y contribuyen de forma importante a los resultados positivos del año. Los cambios normativos implementados en 2016, en cuanto al aumento de los porcentajes retención y de capital pagado, elevaron el total de inversiones financieras y consecuentemente los ingresos provenientes de estas. Adicionalmente, desde inicios del 2017, estos aumentaron en base al cumplimiento de los requerimientos de inversiones impuestas por los entes regulatorios en la resolución N° 218-2016-S de la JPRMF.

Inversiones y liquidez

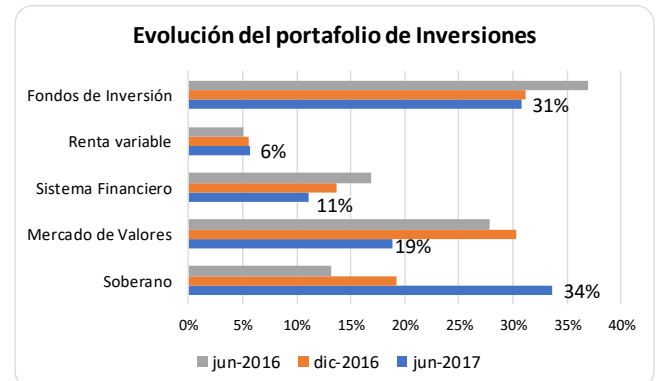
Para junio del 2017, BMI del Ecuador actualizó su manual de inversiones. Este documento cuenta con políticas y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio de acuerdo con el apetito de riesgo de la Compañía y a los lineamientos establecidos por los Entes de Control. La aseguradora se encuentra cumpliendo con los límites de inversión para las inversiones obligatorias dictados por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera.

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

Las inversiones obligatorias requeridas por el regulador para la Compañía son USD 18.9MM a jun-2017. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 19.6MM, por lo que existe un excedente de USD

699M. Por otro lado, la aseguradora cuenta con USD 1.3MM en inmuebles y activos fijos.

El portafolio de inversiones financieras presenta un importante incremento del +17% anual a jun-2017, con un valor en libros de USD 18.5MM. El incremento de las inversiones financieras se da como resultado del aumento de capital pagado requerido desde inicios del 2016, así como por el aumento de reservas técnicas. Adicionalmente, para jun-2017, la aseguradora modificó la composición del portafolio con el fin de adecuar los montos invertidos de acuerdo con lo que estableció el ente de control.



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

Para jun-2017, las colocaciones en el sistema financiero disminuyeron su participación en 6pp frente a jun-2016; las colocaciones en títulos del mercado de valores también decrecieron 9pp interanualmente. Las inversiones de renta variable se mantuvieron relativamente estáticas frente a periodos anteriores. Por otro lado, las inversiones en títulos del gobierno aumentaron en un año de 13% a 34% del total del portafolio. El manual de la aseguradora establece que estas últimas inversiones estarán colocadas en plazos de máximo un año.

Para jun-2017, el 35% los títulos del portafolio (que corresponden a USD 6.5MM) están ubicados en inversiones financieras de renta fija a corto plazo; de estas, las correspondientes al sector privado, que conforman el 25% del portafolio, se reducen -23% anual por la menor colocación en instituciones financieras y obligaciones de mercado de valores. Por otro lado, las inversiones de renta fija a corto plazo en sector público aumentan en +8% anual.

De manera similar, las inversiones en renta fija de largo plazo ubicadas en el sector privado, que representan el 5% de las inversiones financieras, se reducen en -10% frente a jun-2016. Finalmente, SDP incrementa considerablemente sus inversiones en títulos del sector público de largo plazo, por lo que



estas alcanzan el 23% del total del portafolio.

Finalmente, a la fecha de corte, al igual que en muchas aseguradoras del sistema, BMI incrementó de forma importante sus recursos en fondos de inversión. Si bien, frente a jun-2016, las colocaciones en estos fondos redujeron levemente su participación dentro del portafolio, estos instrumentos continúan siendo atractivos para la aseguradora. El manual de inversiones establece normas internas alineadas a lo establecido por los Entes de Control.

Calificación	%
AAA	16.0%
AAA-	13.6%
AA	0.1%
AA-	0.3%
N/A	70.0%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2017

A jun-2017, el portafolio presenta un riesgo crediticio relativamente bajo, dado que el 30% de los títulos mantienen calificaciones no menores a AA-. Del 70% que no cuenta con calificación de riesgo, el 33.6% pertenecen a emisiones del gobierno. El restante 36.4% de estas inversiones están comprendidas por acciones en sociedades no financieras (5.6%), y en fondos de inversión (30.8%).

Para jun-2017, no se observan colocaciones realizadas en fondos de inversión que superen el 15% del patrimonio de los mismos. Estos fondos deben mantener participaciones menores a 25% en valores emitidos por organizaciones del sistema financiero nacional, de acuerdo con lo establecido por la regulación gubernamental.

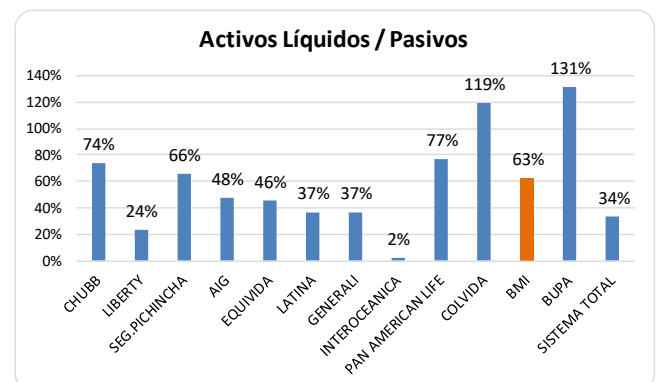
Por otro lado, de acuerdo con los plazos mínimos de permanencia de las inversiones en los fondos, el 64% de las colocaciones en fondos que mantiene la aseguradora tienen una permanencia de 360 días o menos, mientras que el 36% de los activos en estos fondos son recuperables en el largo plazo.

Para el segundo trimestre del 2017, los indicadores de liquidez de la Compañía muestran una contracción con respecto a lo registrado en dic-2016 y jun-2016. La reubicación de las inversiones para que estas cumplan con las regulaciones de los Entes de Control se vio reflejada en una reducción de los activos líquidos de la empresa. Particularmente, esta destinó montos mayores a títulos soberanos y redujo su participación en inversión de renta de corto plazo de emisores privados. Sin embargo, el aumento de producción (y de reservas), así como el establecimiento de los USD 8MM de capital pagado

desde el año anterior generaron un nivel de liquidez adecuado y por encima del promedio del sistema.

A jun-2017, el índice de activos líquidos / pasivos de la aseguradora se ubicó en 63%, frente a 78% obtenido en jun-2016 (79% a dic-2016). El sistema, que incluye las aseguradoras de los ramos de vida y generales, muestra un 32% en jun-2017 para la misma relación.

De manera similar, el indicador de activos líquidos versus reservas más obligaciones también se reduce de 108% en jun-2016 y 95% en dic-2016, a 87% en jun-2017 (sistema: 65%). El alto indicador de jun-2016 se debió principalmente al aumento de capital pagado que se hizo en ese momento. Posteriormente, para jun-2017 con el incremento de las operaciones y de mayores obligaciones con asegurados, este indicador decrece y se establece por debajo de varias compañías pares, aunque en niveles adecuados y por encima del promedio del sistema.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte jun-2017

El indicador de primas vencidas versus primas por cobrar a jun-2017 es 14% y se mantiene casi inalterado frente al registrado en jun-2016. Durante el 2016, la aseguradora estableció planes de pago para regularizar su cartera y reducir la morosidad. De manera similar, las primas vencidas con más de 60 días representan el 1% del total de primas por cobrar, sin mayores cambios frente a períodos anteriores. Esto refleja estabilidad en la calidad de la cartera de clientes de la aseguradora.

Suficiencia de Capital

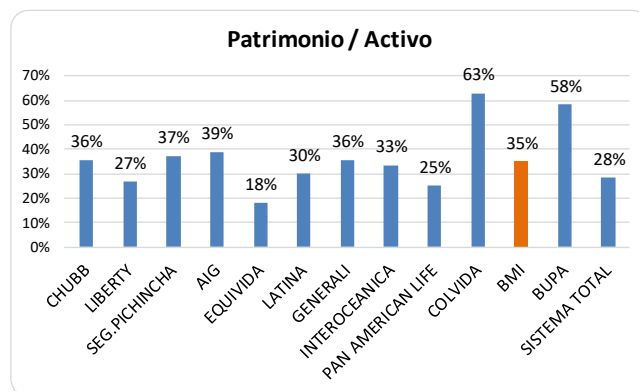
A jun-2017, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento de +2.2% trimestral y +39.9% frente a jun-2016. La capitalización de la aseguradora se debe principalmente a los resultados finales positivos del primer semestre del 2017.

El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las



primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. En el caso de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A., el capital adecuado viene dado por las primas, por lo que el requerimiento patrimonial es de USD 5.1MM. El patrimonio técnico reportado a jun-2017 es USD 10.6MM, por lo que existe un exceso de USD 5.5MM frente al patrimonio técnico requerido.

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. Desde jun-2016, la Compañía registró en su cuenta de capital pagado la suma requerida.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte jun-2017

Para el segundo trimestre del 2017, el indicador Patrimonio/Activo es 35% (37% a mar-2017), mayor a 27% conseguido en jun-2016 y superior a la media del sistema. El activo total y el patrimonio de la aseguradora crecen +9.7% y +39.9% al año respectivamente. Frente al año anterior, BMI incrementó sus operaciones, pero a su vez también fortalece su patrimonio con los resultados positivos de su gestión.

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. Para jun-2017, BMI no ha realizado pago de dividendos; sin embargo, se observa el registro contable de dividendos por pagar por USD 969M, que representa el 90.1% de la utilidad neta del 2016.

Reservas Técnicas

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.

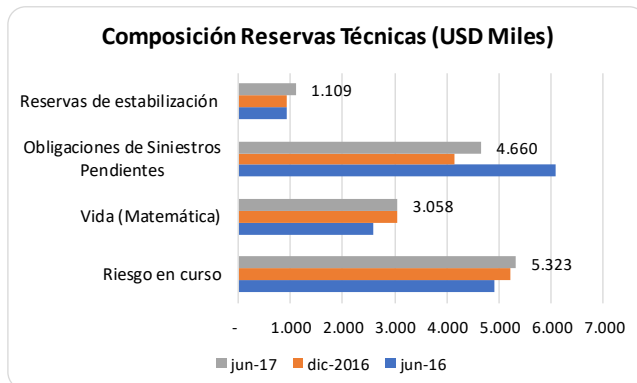
Para jun-2017, BMI del Ecuador mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reservas de Seguros de Vida, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización. A jun-2017, las reservas técnicas alcanzan los USD 14.2MM, frente a USD 13.4MM registrados en dic-2016 (USD 14.5MM en jun-2016).

Durante el último mes del 2016, la JPRMF reformó la normativa sobre reservas técnicas. De acuerdo con estas últimas regulaciones, las reservas de riesgos en curso deben constituirse en base al 70% de las primas netas retenidas (80% anteriormente). Consecuentemente, a pesar de la mayor producción de primas registradas a la fecha de corte frente a junio del anterior año, la Compañía registró un menor nivel de estas reservas. Actualmente, las reservas de riesgo en curso representan el 41% de las primas netas emitidas, mientras que para jun-2016, estas reservas significaban el 51% de las primas netas emitidas de ese período.

Las reservas matemáticas se incrementaron en +18% entre jun-2017 y jun-2016, por el aumento de la producción de seguros de vida.

Por otro lado, para ene-2017, BMI generó una reserva de estabilización por concepto de USD 1.1MM, a causa de los resultados negativos en el ramo de Asistencia Médica. Este ramo registró una razón combinada por encima de 100% debido a que durante el 2016 la Compañía debió pagar un importante monto por el siniestro de una póliza de Asistencia Médica Internacional. Este reclamo significó el 13% de total de costos por siniestros en el año.

Finalmente, a jun-2017, la reserva para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR) registró una reducción del -12.5% (USD -519M) frente a jun-2016, principalmente por una reducción de varias cuentas referentes a siniestros por pagar de asistencia médica y accidentes personales.



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

Las reservas técnicas de Riesgo en Curso y de Vida representan 61% de la Prima Devengada Retenida a jun-2017, menos que lo registrado en jun-2016 (80.2%) o en dic-2016 (69.1%). Las nuevas regulaciones requieren menores reservas de este tipo a las aseguradoras, por lo que estas coberturas han bajado frente a periodos anteriores. La aseguradora muestra un indicador por debajo del sistema, que a jun-2017 se encuentra en 80%. 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.

De manera similar, a la fecha de corte el indicador de reservas totales versus siniestros retenidos se ubica en 133%, inferior a lo registrado en jun-2016 (162%) y dic-2016 (151%); así como por debajo del agregado del sistema (157%) que también se ha reducido por efecto de los cambios normativos.

Retención y Reaseguros

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 buenos niveles de solvencia y seguridad financiera. Para el 2017, BMI mantiene estos contratos con: Best Meridian Insurance Company que pertenece a su Grupo empresarial, 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 durante el 2017 fue aprobado por los miembros del Directorio de BMI, y está enfocado principalmente en proteger a la empresa ecuatoriana de siniestros de gran magnitud (por severidad o eventos catastróficos).

Para el ramo de Asistencia Médica Individual, la aseguradora cuenta con dos contratos de reaseguros. El primero es un programa en formato de cuota parte, con un máximo de USD 480M, y prioridad de USD 300M. 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 2.8% de su patrimonio a la fecha de análisis.

Con base en el perfil de la cartera de Asistencia Médica para la fecha de corte, se observa que el 99% de los riesgos asumidos por la aseguradora pertenecen a contratos con montos máximos de cobertura a partir de USD 500M en adelante. Sin embargo, la mayoría de pagos por siniestros de este segmento son valores menores a USD 300M, que la Compañía asume en su totalidad.

Para Vida Individual, BMI también dispone de tres contratos. El primer reaseguro es de exceso de pérdida operativa sobre montos superiores a la prioridad de USD 150M, hasta USD 480M de cobertura por evento. Esto supone una exposición igual al 1.4% del patrimonio a jun-2017 para la aseguradora ecuatoriana. El segundo contrato es un facultativo obligatorio con prioridad de pago para la aseguradora de USD 480M, mientras que el reaseguro cubriría el exceso por sobre el monto anterior. El perfil de cartera de este ramo registra que el 96% de los riesgos pertenecer a contratos con sumas aseguradas de hasta USD 500M. En estos casos, la aseguradora asumiría los primeros USD 150M. La tercera cobertura para Vida Individual es de pérdida catastrófica con una cobertura hasta USD 5MM luego de la prioridad de USD 150M por evento (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).

Finalmente, para Vida Colectiva la aseguradora tiene dos contratos: el primero de exceso de pérdida operativa con prioridad de USD 80M hasta una cobertura máxima de USD 480M por evento. El 61% de los riesgos de este ramo tiene montos asegurados de hasta USD 500M. Esto representa una exposición de 0.8% del patrimonio por evento a la fecha de corte. El segundo programa es un contrato de exceso de pérdida catastrófica, a partir de una prioridad de USD 80M asumida por la aseguradora y con cobertura máxima por evento de USD 5MM (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).



Riesgo Operativo

Procesos

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

La aseguradora cuenta con una jefatura que se encarga de levantar sus procesos y evaluar los mismos para generar mejoras continuas. A jun-2017, el levantamiento de las operaciones muestra avances y continúa en desarrollo.

Entre los procesos gobernantes, la gestión financiera, gestión estratégica y de mejora continua, se detallan con importantes avances.

La empresa dispone de manuales explicativos de ciertas actividades que utiliza para capacitar y guiar a nuevos empleados. Por otro lado, la actualización del manual de procesos ha presentado demoras principalmente por la carga operativa que ha significado la internalización de las nuevas normativas regulatorias implementadas este año por parte de los entes de control. Se espera que estos avances concluyan para el cierre del presente año.

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

BMI considera importante la incorporación de herramientas tecnológicas para generar eficiencias en sus procesos y paralelamente reducir los gastos administrativos. Varios procesos en las áreas operativas, como son: suscripción, reclamos, o tesorería, cuentan con un sistema de distribución de tareas entrantes para reducir cargas operativas y agilizar tiempos de respuesta. Adicionalmente, para el último trimestre del 2017, la Compañía espera adquirir software de manejo administrativo y de gestión de riesgos.

La Compañía cuenta con un plan de contingencia de operaciones para el corto plazo, en caso de presentarse un evento de emergencia. En éste, se

establecen procedimientos y personal responsable para el desarrollo de las diferentes actividades.

Gestión de Riesgo Operativo

A partir del 2016, la Administración cambia de visión al área de riesgos para darle un enfoque más estratégico y generar una mayor cultura de riesgos en la institución. Como se mencionó en la sección de “Evaluación de la Administración”, la aseguradora capacitó personal en las áreas técnicas y de riesgos en el extranjero. Posteriormente, en 2017, estos dos departamentos se separaron. La aseguradora se encuentra en etapa de expansión de las áreas mencionadas, y está incorporando a la organización nuevos analistas en las áreas de cumplimiento, riesgos, y de Business Intelligence.

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

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

Actualmente, la Compañía se encuentra realizando una actualización de su manual de Riesgos Operativos y espera que el mismo se encuentre listo para finales del año 2017. Sin embargo, para jun-2017, la aseguradora ya cuenta con controles para varios procesos, entre estos: ventas y posventa, talento humano, gestión financiera y estratégica, entre otros. El control se realiza a través de indicadores de gestión relacionados a las actividades de cada proceso.

En base a la matriz de riesgos operativos presentada por la Compañía, para el 2017 no existen riesgos materializados con impacto catastrófico o moderado y que mantienen probabilidad de ocurrencia máxima, alto y media.

**Riesgo Legal y Regulatorio:**

Para el primer trimestre del 2017, la aseguradora enfrentó un reclamo legal por supuesto impago de coberturas en una póliza, que le representó un valor poco significativo frente a su patrimonio.

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 1.4% del patrimonio de la aseguradora y se considera no representativo.

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

La Ley de Medicina Prepagada estableció nuevas responsabilidades para las Compañía de seguros. Varios de estos deberes, como es la devolución de los gastos por atención médica de clientes de aseguradoras en el IESS, ya están activos pero su funcionamiento todavía no se encuentra aplicado en su totalidad. Esto podría suponer un importante aumento de la siniestralidad o carga operativa para las empresas de seguros. Al momento tanto las aseguradoras como los entes de control continúan estudiando el impacto de la aplicación de estas regulaciones, por lo que en futuras revisiones se analizará las afectaciones materiales y riesgos que generen en las aseguradoras.

Riesgo de Tarifación:

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.

Para el segundo semestre del 2017, la Compañía contrató un actuario de planta para que de soporte a los cálculos técnicos que debe realizar la aseguradora periódicamente, y en especial atención desde la incorporación de la Ley de Medicina

Prepagada. Administración comenta que, si bien los documentos formales se realizarán con actuarios externos a BMI del Ecuador, se espera que con la incorporación del actuario se genere un control más minucioso sobre las bases técnicas en las que opera la Compañía.

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 es capaz de emitir pólizas de Vida Individual de sumas aseguradas hasta USD 500M en Ecuador, sin la necesidad de tramitar con las oficinas estadounidenses. El manejo de siniestralidad continúa siendo riguroso y bien establecido bajo límites marcados; la Compañía es flexible para suscribir pólizas de clientes que generan ingresos, pero de baja rentabilidad. No obstante, la misma se ha enfocado en reducir su siniestralidad a través de mejores controles de suscripción.

Es importante recalcar que las políticas de suscripción con las que actualmente se maneja la Compañía datan de abr-2016. BMI se encuentra actualizando estas políticas en función de los requerimientos solicitados en la Ley de Medicina Prepagada. Se espera que las mismas se encuentren listas para el cierre del 2017, ya que los riesgos generados por la emisión de pólizas bajo políticas de suscripción caducas generarían altas pérdidas para la Compañía.

Finalmente, como se explica en la sección de “Estructura de Propiedad”, la aseguradora se enfoca en la comercialización de pólizas individuales. BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A., compañía hermana de propiedad de los mismos accionistas, es quien mantiene las cuentas corporativas de este ramo. Consecuentemente, BMI del Ecuador espera que las nuevas reglamentaciones no afecten mayormente sus operaciones. En informes posteriores se analizará el impacto de esta normativa.

Riesgo de Concentración:

La cartera de primas netas emitidas de seguros individuales de la aseguradora se concentra en 72% en la provincia de Guayas, y en 22% en Pichincha. En función de los montos asegurados de estos seguros, el 74% se concentra en Guayas y el 21% se concentra



en Pichincha.

Contrariamente, en cuanto a la cartera de primas netas emitidas de seguros corporativos, el 88% se concentra en Pichincha, mientras que el 8% está generado en Guayas. De manera similar, en función de los montos asegurados de estos seguros, el 96% se concentra en Pichincha y el 3% en Guayas.

Es importante señalar que BMI comercializa enteramente a través de corredores, por lo que la ubicación geográfica de las producciones y montos asegurados está influenciada por el lugar que señala el bróker como sitio de producción.

El resto de provincias registran participaciones mucho menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

Con corte a jun-2017, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan una primaje emitido de USD 2.1MM, y representan el 16% del total de primas netas emitidas; a dic-2016 los ingresos de estas cuentas significaban el 26%, por lo que estos redujeron su importancia sobre el total de primas

netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y el 82% de estas pólizas corresponde al ramo de Vida Colectiva.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 233M a jun-2017. Esta representa el 2.8% de las primas por cobrar y el 20% de las primas vencidas. Se observa que frente a dic-2016, las primas de los 25 mayores deudores significaron el 6.8% de las primas por cobrar, por lo que redujeron su participación. De este grupo de deudores el mayor porcentaje les corresponde a empresas del sector privado.

Los 25 siniestros de mayor cuantía, solicitados a la Compañía, representaron el 49% del total de siniestros pagados. Frente a dic-2016, estos aumentaron su participación. El mayor monto pagado corresponde a una indemnización de una póliza individual en el ramo de Asistencia Médica por un monto total de USD 563M. La alta siniestralidad en el ramo mencionado afecta los resultados integrales de la Compañía.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	jun-2016	dic-2016	jun-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	43,176	2,173	1,988	-108	37
Inversiones Financieras	766,586	10,407	15,780	17,754	18,524
Renta Fija Corto Plazo	271,725	6,556	7,806	8,166	6,551
Público	73,759	0	1,840	1,645	1,986
Privado	197,966	6,556	5,965	6,522	4,565
Renta Fija Largo Plazo	237,302	1,689	1,341	3,062	5,232
Público	151,927	386	246	1,760	4,243
Privado	83,705	1,303	1,095	1,303	989
Servicio de Rentas Internas	1,298	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	372	0	0	0	0
Internacional	4,140	0	0	0	0
Inversiones en Acciones	22,338	984	797	990	1,045
Fondos y Fideicomisos	227,584	1,179	5,835	5,535	5,697
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	3,696	0	0	0	0
Préstamos sobre pólizas	1,367	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,567	0	0	0	0
Primas por Cobrar	420,730	5,985	5,378	6,270	8,284
Vencidas netas de Provisión	118,397	1,170	696	1,171	1,142
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	623,746	857	2,410	948	919
Inmuebles y Activo Fijo	150,006	1,018	966	1,405	1,341
Otros Activos	250,596	1,985	1,016	1,139	1,111
Activos Diferidos	80,435	1,119	760	683	859
ACTIVO TOTAL	2,254,839	22,424	27,537	27,408	30,218
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	576,379	3,179	6,086	4,141	4,660
Por Siniestros	508,436	1,333	3,003	2,418	3,240
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	67,943	1,846	3,083	1,723	1,420
Reservas Técnicas	258,837	8,154	8,422	9,209	9,490
De Seguros de Vida	47,756	2,592	2,592	3,058	3,058
De Riesgo en Curso	193,141	5,313	4,903	5,224	5,323
Otras	17,940	249	927	927	1,109
Obligaciones Financieras	30,212	173	1,265	817	168
Sobregiros (crédito)	10,383	173	265	305	168
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	270,838	782	190	46	219
Cuentas por Pagar	115,031	1,059	838	2,089	1,972
Otros Pasivos	376,531	1,504	3,433	1,147	3,292
Primas Anticipadas	71,939	0	0	0	0
Reaseguros no Proporcionales	42,070	372	754	285	957
PASIVO TOTAL	1,617,445	14,678	19,968	17,143	19,633
PATRIMONIO					
Capital Pagado	314,614	3,584	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0
Reservas	203,087	4,016	707	1,296	1,296
Utilidades no Distribuidas	111,693	147	-1,138	969	1,289
PATRIMONIO TOTAL	637,394	7,746	7,569	10,265	10,585

**Resumen Financiero**

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17
Prima Neta Emitida	808,004	19,778	9,535	21,784	13,065
Primas Devengadas	811,951	14,828	9,965	21,407	12,966
(-) Prima Cedida	290,940	1,915	922	2,085	1,408
Prima Devengada Retenida	521,011	12,913	9,043	19,322	11,558
(-) Siniestros Pagados	453,501	7,256	5,156	10,112	5,921
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	2,833	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	186,630	2,313	680	1,266	613
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	36,833	0	0	0	0
(-) Reservas de Siniestros Netas	-599	-1,670	-2,582	-1,739	-825
Siniestros Incurridos Netos	233,470	6,613	7,058	10,585	6,133
(-) Gastos de Adquisición	144,354	3,326	2,024	4,349	2,343
(-) Gastos de Administración	160,586	3,660	1,690	4,367	2,254
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56,904	29	11	22	11
Costos de Operación Netos	248,036	6,957	3,702	8,695	4,586
Resultado de Operación	39,504	-657	-1,717	43	839
Ingresos Financieros	23,988	1,339	705	1,620	895
Gastos Financieros	4,811	310	267	368	64
Otros	-5,996	-40	-5	190	-16
Utilidad Antes de Impuestos	52,685	332	-1,285	1,485	1,653
Impuesto sobre la Renta	10,514	169	0	408	364
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	42,171	163	-1,285	1,076	1,289

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.2%	1.2%	1.3%	1.6%
% de Retención (sobre base devengada)	64%	87%	91%	90%	89%
Siniestralidad Incurrida Bruta	56%	60%	78%	55%	52%
Siniestralidad Incurrida Neta	45%	51%	78%	55%	53%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	22%	20%	20%	18%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	25%	17%	20%	17%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	54%	41%	45%	40%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4.9%	-4.4%	-17.2%	0.2%	6.5%
Índice Combinado	92%	105%	119%	100%	93%
Índice Operativo	89%	97%	114%	93%	86%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.7%	8.0%	4.8%	6.5%	7.2%
ROAA	3.7%	0.9%	-10.3%	4.3%	8.9%
ROAE	13.4%	2.6%	-33.6%	12.0%	24.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8.1%	1.3%	-14.2%	5.6%	11.2%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	254%	189%	264%	167%	185%
Reservas/Pasivo	52%	77%	73%	78%	72%
Capital Adecuado / Patrimonio		0%	50%	42%	48%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		0%	75%	48%	92%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	1%	6%	5%	1%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	26%	6%	1%	0%	1%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	163%	1.67	2.39	1.88	2.18
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	254%	2.55	2.52	2.12	2.47
Patrimonio/Activo	28%	35%	27%	37%	35%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	26%	24%	33%	31%
Endeudamiento Neto	417%	3.56	5.03	3.55	4.04
Contingentes / Patrimonio		0%	0%	0%	0%
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	161%	15%	37%	10%	10%

Inversiones y Liquidez

Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		0.0%	92.0%	99.0%	102.2%
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		0.0%	92.7%	106.4%	106.0%
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	87%	108%	102%	87%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	64%	87%	101%	98%	87%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	34%	67%	78%	79%	63%
Activo Fijo/Activo Total	0%	5%	4%	5%	4%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	0%	20%	13%	19%	14%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	57%	1%	2%	1%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	80.2%	87.8%	80.2%	69.1%	61.2%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Retenida	24.8%	63.1%	46.6%	47.7%	41.1%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	156.5%	229.3%	162.1%	150.9%	133.3%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	48.5%	165.0%	94.1%	104.1%	89.4%

**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 con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2017.