

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA ECUADOR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Calificación

dic-2016	jun-2017	dic-2017
AA-	AA	AA

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación; su fortaleza financiera determina una muy alta capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales; y, se prevé que el impacto de cambios adversos en el negocio y economía sean bajos.”

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2016	dic-2017
Prima Neta Emitida	20,876	23,712
Activos	21,916	20,995
Patrimonio	10,249	11,890
Resultados	831	1,641
ROAA (%)	4.1%	7.6%
ROAE (%)	8.4%	14.8%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

Contactos:

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

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación de Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros en “AA” con perspectiva estable**. Esta calificación considera el soporte internacional por accionariado que mantiene la aseguradora así como los avances en áreas operativas, y el nicho de mercado al que la aseguradora está enfocada, que mitiga la exposición al riesgo regulatorio actual.

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

Aseguradora pequeña, enfocada exclusivamente al ramo de Asistencia Médica Internacional. Si bien la aseguradora mantiene una participación reducida en el total del sistema asegurador, ocupa el segundo puesto de participación en el segmento de Asistencia Médica con una participación del 31% en prima neta emitida. Bupa Ecuador mantiene un perfil de cartera de un segmento socio-económico medio-alto y alto, que le permite mantener cierta estabilidad y seguridad en sus ingresos. No obstante, la Compañía no presenta mayor diversificación en sus fuentes de ingresos, al operar únicamente en un solo ramo, lo que podría dejarla más expuesta a cambios regulatorios como los observados últimamente en la Ley de Medicina Prepagada.

Rentabilidad positiva pero con retos a futuro. La utilidad del ejercicio 2017 fue positiva gracias a la fuerte liberación de reservas de riesgo en curso dispuesta por la normativa. No obstante, a futuro Bupa Ecuador tendrá el reto de mantener una operación rentable, dada la tendencia a incrementarse de su siniestralidad en dólares, y el mayor nivel de retención de riesgo.

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

Modificación del programa de reaseguro al nuevo porcentaje de retención. La Compañía modificó su programa de reaseguro a partir del mes de octubre del 2016, en cumplimiento de la norma que obliga retener el 90% de la prima total emitida en el ramo que opera. Actualmente, Bupa Ecuador cuenta con un reaseguro no proporcional con su relacionada en el exterior, en donde su exposición máxima al patrimonio es de 3.4%. Se estima que la Compañía tendrá que hacer frente a la mayoría de siniestros reportados, ya que su perfil de cartera se concentra en reclamos menores a la prioridad del reaseguro.

Ambiente de control adecuado y gestión de riesgos con oportunidades de mejora. El estilo administrativo, controles de riesgo y eficacia operativa en áreas estratégicas se encuentran diseñados de acuerdo con las disposiciones locales e internacionales. La

Fecha Comité: junio 8, 2018
Estados Financieros a: diciembre 2017



Compañía ha realizado el levantamiento de la gran mayoría de riesgos operativos, y al momento se encuentra en etapa de desarrollo y fortalecimiento de los procesos de control de para estos riesgos.

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

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse afectada si la decisión o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si los cambios normativos generan riesgos considerables que afecten las operaciones de la aseguradora y sus resultados.

Calificación Local

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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

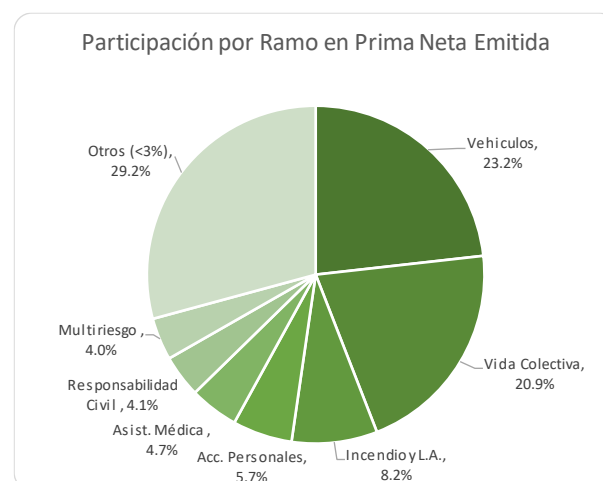
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: perfil de la industria 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

A diciembre-2017 existen 30 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 18 restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 16.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.2% del mercado. En 2017 dejan su actividad seguros Constitución, Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 35 ramos que tuvieron producción en 2017,

los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (23.2%), Vida Colectiva (20.9%), Incendios y Líneas Aliadas (8.2%), Accidentes Personales (5.7%), Asistencia Médica (4.7%), Responsabilidad Civil (4.1%) y Multiriesgo (4.0%). En conjunto mantienen el 70% de la producción neta del sistema.



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) en comparación al promedio de la región (3.2%¹), por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y el entorno económico ha sido de poco dinamismo desde el 2015.

No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/04/03/nota/6695959/cultura-sobre-seguros-baja-penetracion> sobre el Estudio sobre cultura de seguros en Ecuador realizado por Liberty Seguros.

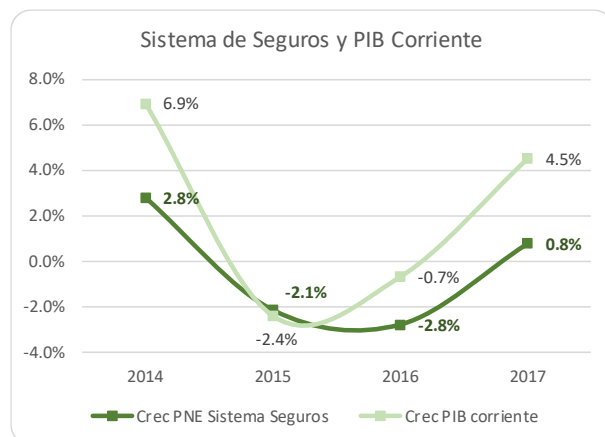


catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2017 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

En 2017 la rentabilidad del sistema se ha mantenido en niveles positivos en general. De las 30 aseguradoras y reaseguradoras, únicamente dos presentaron un resultado técnico negativo (8 en 2016) según el cálculo realizado por el regulador, y 3 terminaron con pérdida neta (6 en 2016). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se ha beneficiado en los dos últimos años de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 70.6 millones en 2017, monto superior en 11% a la del 2016. Los resultados del ejercicio representan un 4.3% de la prima neta emitida (3.9% en 2016).

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes, y se ubicó en USD 1,638 millones. Los ramos de vida mostraron un mayor dinamismo (6.6%), así como los de Asistencia Médica (17.7%) y Accidentes Personales (5.8%). En contraste, los ramos asociados con la cobertura de daños se contrajeron (-2.4%).



PNE = Prima neta emitida

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Riesgo Técnico (12.4%), Dinero y Valores (51.6%) y Riesgos Especiales (15.2%), ramos de

Riesgo de Crédito (13.3%) y Riesgos Especiales (15.2%), y Responsabilidad Civil (6.9%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza fueron los segmentos de Lucro Cesante por Incendio (-8.1%), Fianzas (-12.6%), Marítimo (-17.9%), Aviación (-19.6%), Fidelidad (-14.2%), Bancos e IFIs (-24.2%), y Multiriesgo (-14.4%).

La prima devengada retenida del sistema aumentó en 14.9% en 2017, para llegar a USD 1,018 millones. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes, y de una nueva liberación de reservas de riesgo en curso, especialmente en el ramo de Asistencia Médica, igualmente por disposición legal.

En este último año los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos tienden a regularizarse frente al 2016, aunque mantienen un crecimiento acumulado de 5.6% y 3.3%, respectivamente, frente al 2015. Esto, pese al decrecimiento acumulado de 2% en el mismo período de la prima neta emitida. No obstante, el alto crecimiento de la producción devengada retenida hace que la siniestralidad bruta y neta disminuyan a 46% y 42% respectivamente (67% y 46% respectivamente en 2016, 47% en 2015 en ambos casos).

Con respecto a los gastos de operación, tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. Los primeros debido a la mayor presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres, y los segundos como efecto del fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, dada la menor cesión a reaseguros, el sistema recibió un 14.1% menos de comisiones de reaseguradoras, que buscan asumir parcialmente dicho costo.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos que un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque ciertos ramos podrían mostrar mayor recuperación. Se esperaría que el importante incremento de venta de vehículos que se aprecia en los primeros meses del año impusiera el ramo automotriz, aunque también podrían generar mayor presión competitiva y por tanto una tarificación más ajustada.

En el primer trimestre del 2018 se puede observar un crecimiento interanual de la prima neta emitida y de la prima devengada retenida de 0.5% y 5.1% respectivamente, y al mismo tiempo una caída en la utilidad antes de impuestos de 6.9%,



principalmente por un mayor peso de los gastos de operación. Los ramos que más participan en el crecimiento son los de vida colectiva, Incendio y Líneas Aliadas; Vehículos; Equipo Electrónico y Accidentes Personales, mientras que el ramo con mayor contracción en dólares es el de Multiriesgo, seguido por Todo Riesgo Contratistas.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 18 de mayo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguro.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.
- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.
- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del capital pagado y la reserva legal.
- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.
- A través de resolución 429-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la CRMFVS. Se modifica el cálculo del capital adecuado para las compañías que financian servicios de atención



integral de salud prepagada. Del patrimonio técnico constituido primario se elimina la cuenta "Reservas-Dividendo acción"; y del secundario se sustituye "45% de las reservas de capital" por "45% de las reservas por revalorización".

- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones.
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.
- El 24 de abril de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.006, la SCVS 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 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud propagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y Seguros

de Asistencia Médica.

- Por medio de resolución SCVS-INS-2017-006-0034 de 22 de febrero de 2017, la SCVS resuelve declarar en estado de liquidación a Balboa Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
- El 1 de febrero de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.002, se expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en Materia de Seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-DNNR-0089-2017-0001243-OF, del 19 de enero de 2017, la SCVS notifica la aprobación de la fusión por absorción entre Seguros Sucre S.A. y Rocafuerte Seguros S.A., y ordena la disolución sin liquidación y cancelación de inscripción de la compañía Rocafuerte Seguros S.A.
- El 27 de diciembre de 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 fija en función de las calificaciones de riesgo asignadas y varía entre 0.1% y 0.8%.
- 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.

Ley de Medicina Prepagada

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

La normativa establece requerimientos de solvencia, inversiones obligatorias, y reservas técnicas. El capital pagado requerido para las empresas de



medicina prepagada se establece en USD 1MM. Mediante resolución No. 379-2017-S se fija que el requerimiento de capital adecuado para las compañías que ofrecen estos servicios de salud sea el equivalente al 4% de total de las cuotas anualizadas de sus contratos vigentes en el 2017 y del 6% a partir del 2018.

Por otro lado, mediante resolución No. 377-2017-S, la JPRMF establece que para las empresas aseguradoras que comercialicen exclusivamente el ramo de asistencia médica, se deberá constituir una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. Este porcentaje se constituirá en dos partes iguales. La liberación de estas reservas se realizará al término de vigencia del contrato. Además se modifica el cálculo de la reserva de servicios prestados y no reportados pues el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre esto es junio 30 y diciembre 31 de cada año.

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

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

Finalmente, la ley establece que las empresas de medicina prepagada y aseguradoras deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud (MSP), los gastos que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores. A la fecha de corte, la Autoridad Sanitaria no ha definido la capacidad económica de las compañías y la progresividad de los reembolsos, como lo establece el reglamento de ley; consecuentemente las aseguradoras aún no han realizado este tipo de reembolsos.

Estas reglamentaciones suponen mayores controles operativos, solvencia y capitalización para las empresas de servicios de medicina prepagada que se desarrollaban en un entorno legal menos estricto que las aseguradoras. Además han generado una contracción en el tamaño de este mercado pues hasta octubre-2016 existían veinticinco empresas que brindaban estos servicios. Sin embargo, según oficio No. SCVS-INS-DNA-2018-00008603-OC del 05 de febrero del 2018, se informa que dieciocho empresas se encuentran registradas, autorizadas para operar y cumplen con el capital mínimo solicitado.

Una vez que las normativas antes descritas entren en completo funcionamiento, la operatividad de las aseguradoras que participan en este ramo podría verse más afectadas. Como consecuencia, estas compañías se encuentran estudiando los posibles efectos y realizando las adecuaciones a sus contratos para que estén alineados a la normativa.

Perfil de la Institución

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

La principal actividad de la aseguradora ecuatoriana es la comercialización de seguros del ramo de asistencia médica. La producción de este ramo de la industria de seguros creció +17.7% entre dic-2016 y dic-2017.

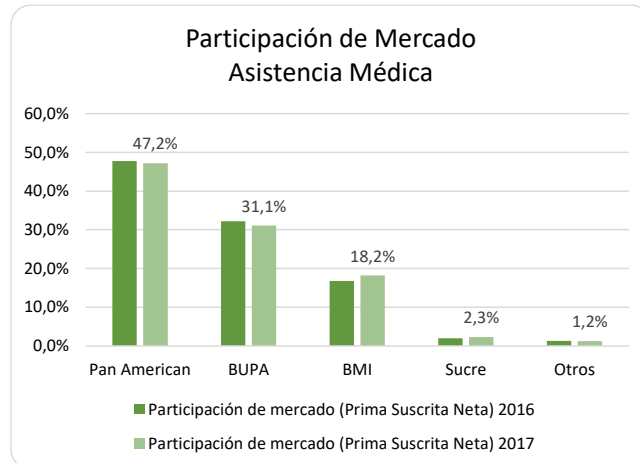
La matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico.

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

Si bien la aseguradora mantiene una participación reducida (1.5%) medida por prima neta emitida en el total del sistema asegurador, dentro del ramo de



Asistencia Médica, se mantiene en el segundo lugar de producción, con una participación de 31% (32% a dic-2016) del primaje neto emitido de ese segmento.



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

La principal fuerza comercial de Bupa Ecuador son los corredores de seguros que se especializan en la venta de seguros de asistencia médica internacional. La producción de la Compañía está concentrada en pocos corredores con experiencia comercial en sus productos. El 46% de su producción se genera a través de dos agentes colocadores, y el 90% de los ingresos por primas de la Compañía se generan a través de 15 brókeres. Las tasas de comisión que la aseguradora acuerda con sus corredores están dadas en función de la producción anual que generan.

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

Estructura de Propiedad

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

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD)	%
BUPA Investment Corporation	U.S.A.	7,999,998.00	99.999975%
Paz y Miño Asesores Jurídicos Cia. Ltda.	Ecuador	2.00	0.000025%

Fuente: Bupa Ecuador
Elaboración: BWR con corte jun-2017

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Bupa Finance

PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera “A” con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings. El grupo actualmente opera en más de 190 países y cuenta con más de 84 mil empleados. El Grupo atiende a más de 32 millones de clientes a nivel mundial.

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

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

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

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

Gobierno Corporativo

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

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

Previo a la introducción de los requerimientos



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

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

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

Calidad de la administración

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

En 2017, Bupa Ecuador expandió sus operaciones y contrató nuevos empleados, por lo que actualmente cuenta con 43 trabajadores. No obstante, no hubo cambios o ingresos en áreas gerencias o a nivel de jefaturas. Las incorporaciones se dieron principalmente en el área comercial, para establecer mayor control sobre el canal de seguros corporativos, tanto en la ciudad de Guayaquil como en Quito.

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

Objetivos estratégicos

A nivel regional, durante el 2017 el Grupo Bupa se enfocó en el fortalecimiento del servicio al cliente y la optimización de los procesos de renovación, para incrementar significativamente su índice de retención de clientes.

A nivel local, la aseguradora ecuatoriana se concentró en expandir sus operaciones y generar mayor producción de sus nuevos productos, así como de sus ofertas tradicionales.

Adicionalmente, la Compañía se enfocó en mantener un servicio de alta calidad, aumentar el número de prestadores médicos, y dar cumplimiento a las nuevas regulaciones establecidas por los entes de control.

Para el desarrollo y crecimiento de los corredores se contempló entrenamientos, otorgamiento de incentivos en base a ventas, reconocimientos, acompañamiento, cursos de seguros, entre otros. En lo que concierne a mejoras en la calidad de servicio, la compañía buscó reducir tiempos en respuesta y una mayor cercanía con sus clientes.

Desde may-2017, la aseguradora empezó la comercialización de seis nuevos productos en el ramo de Asistencia Médica. Estos están igualmente enfocados en un segmento de mercado con altos estándares en prestaciones médicas y de servicio al cliente.

Para el cierre del 2017, Bupa Ecuador proyectó pérdidas netas por USD -1.7MM; sin embargo, no había considerado los cambios regulatorios que beneficiaron a la aseguradora, a partir de jun-2017. De manera que la utilidad generada por la Compañía a dic-2017 alcanzó los USD 1.6MM. La producción total a dic-2017 alcanzó los USD 23.7MM de primas netas emitidas, es decir un incremento +13.6% sobre lo conseguido a dic-2016, consecuencia de la ágil gestión del equipo comercial interno, como de los asesores productores de seguros. Por otro lado, también se trabajó en la diversificación de los canales de venta de la empresa, lo que consiguió desarrollar exitosamente socios de negocio en las ciudades de Manta, Cuenca y Machala.

Para 2018 la aseguradora espera un resultado técnico negativo (bajo normas contables US GAAP) de USD 2 millones, que está afectado por el incremento de siniestralidad y limitaciones en el ajuste de su tarificación en relación a la inflación médica internacional, debido a la normativa local vigente.

Presentación de Cuentas

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

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



Compañías Valores y Seguros.

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017
ROAA	-2,3%	8,5%	4,1%	7,6%
ROAE	-6,6%	18,9%	8,4%	14,8%
Resultado Técnico Ajustado BWR /				
Prima Devengada	-1,6%	7,8%	-16,3%	6,5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	41%	40%	84%	51%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	29%	69%	52%
Índice Combinado BWR	103%	77%	125%	93%
Índice Operativo BWR	99,3%	70,1%	121,2%	91,3%

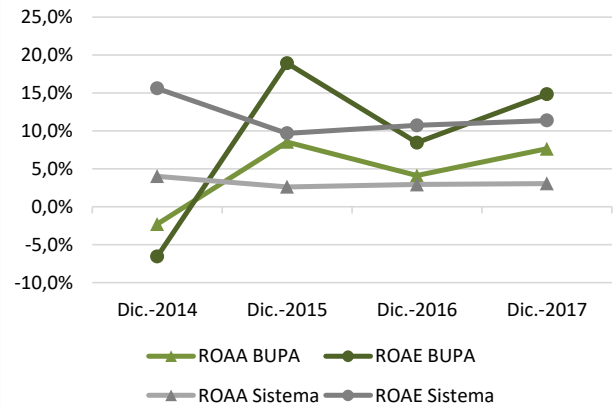
Al cierre del 2017, Bupa Ecuador obtuvo una utilidad neta positiva de USD 1.6MM, superior a la obtenida en dic-2016, cuando registró USD 831M, lo que reflejó un importante crecimiento y desarrollo que el negocio ha tenido en los últimos años.

Los resultados período analizado se vieron beneficiados de forma importante por las reformas legales implementadas en may-2017 (No. 377-2017-S) que se explican en la sección de Hechos Relevantes de este informe y que generaron una liberación significativa de reservas de riesgo en curso. Al mismo tiempo, en el año se afrontó el efecto neto del cambio del programa de reaseguros, que dejó ingresos extraordinarios en 2016 y en 2017 afectó la operación por la eliminación de la cobertura de siniestros y cobertura de gastos operativos por parte del reasegurador.

Al mismo tiempo, en 2018 la aseguradora tendrá el reto de controlar la siniestralidad de su cartera para lograr resultados positivos, la cual ha mantenido una tendencia a incrementarse en los últimos años. Bajo el programa actual de reaseguros, dicha siniestralidad ha sido asumida por Bupa Ecuador en su totalidad.

El ROAA ("Return on Average Assets") registrado por la Compañía fue de 7.6% (4.1% en dic-2016), superior a la media del sistema asegurador del 3.1% a la fecha de corte. De manera similar, el indicador ROAE ("Return on Average Equity") también mostró un importante aumento, pasando de 8.4% en dic-2016 a 14.8% en dic-2017, por encima de la media del sistema (11.4%).

ROAA y ROAE



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

En 2017 Bupa Ecuador registró un total de USD 23.7MM de primas netas emitidas, un crecimiento de 13.6% frente al año anterior. Este mayor dinamismo se consiguió gracias al impulso que la aseguradora dio a su área comercial con la contratación de más personal; la capacitación y acompañamiento a sus canales de venta, y la renovación de su oferta de productos, con la creación de nuevos planes y la mejora de algunos ya existentes.

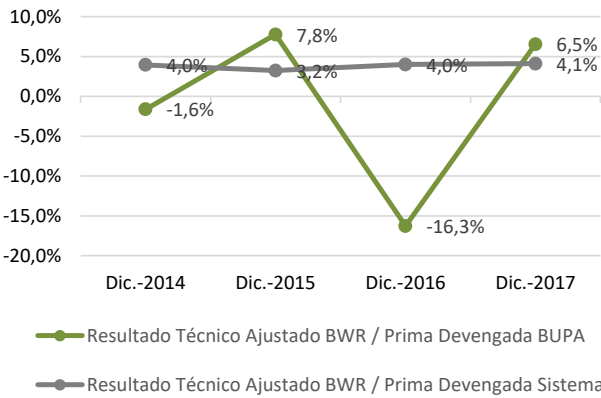
La producción también se benefició de la adopción de cuentas corporativas que no fueron renovadas por una empresa de salud a raíz de la Ley de Medicina Prepagada y que contribuyeron al crecimiento de todo el ramo, especialmente en el primer semestre del 2017. De estas, Bupa Ecuador se enfocó en aquellas que pertenecieran a su nicho de mercado.

Las primas cedidas al reasegurador se redujeron significativamente, producto del nuevo modelo de negocio con retención del 98% de las primas. El pago al reaseguro por primas cedidas y primas de contratos de reaseguro no proporcionales pasaron de USD 5.7MM en dic-2016 a USD 439M en dic-2017.

En 2017 la prima devengada retenida crece de USD 10.3 millones (2016) a USD 27.4 millones, un aumento de USD 17.1 millones o 165%, que se beneficia de la mayor producción retenida y de un devengamiento extraordinario de producción de USD 4.1 millones por el efecto de la reforma a la normativa de reservas de riesgo en curso nombrada anteriormente. Lo anterior contrasta con lo ocurrido en 2016, cuando la aseguradora tuvo que incrementar sus reservas de riesgo en curso en USD 4.9 millones como resultado del incremento de la producción y la mayor retención.



Resultado Técnico BWR



El resultado técnico BWR considera la cuenta de otras comisiones pagadas a diferencia del indicador calculado por el regulador.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

En función de lo anterior, la aseguradora registró un resultado técnico BWR positivo de USD 1.8MM, por encima de los -USD 2.6M conseguidos en dic-2016.

El incremento de la retención del riesgo significó mayores ingresos para la aseguradora, pero esto también conllevó mayores egresos por constitución de reservas, y una reducción casi total de la recuperación de siniestros con los reaseguradores y del reconocimiento que hacían estos de los gastos operativos locales.

En 2016 el reasegurador cubrió siniestros por USD 6.4 millones, de los 12.1MM de siniestros pagados por la aseguradora. En contraste, en 2017 los siniestros pagados se incrementan a USD 13.6MM (12.7%), por el aumento de la producción, pero tuvieron que ser asumidos casi en su totalidad con la prima retenida, que también registró un fuerte incremento, y que es el denominador de la tasa de siniestralidad neta.

	2015	2016	2017
Tasa Siniestralidad Neta - BUPA	44%	68%	49%
Tasa Siniestralidad Neta - Sistema Asistencia Médica	70%	74%	59%
Siniestros pagados / PNE - BUPA	46%	58%	58%
Siniestros pagados / PNE - Sistema Asistencia Médica	60%	69%	68%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

PNE = Prima Neta Emitida

Cabe indicar que los siniestros pagados se han incrementado en 2015, 2016 y 2017 en 52%, 35% y 13%, respectivamente, una tasa anual compuesta del 32%, lo cual la aseguradora atribuye a la maduración de la cartera y al efecto de la inflación médica, que es superior a la inflación local. Este efecto no se aprecia en las tasas de siniestralidad debido al efecto en el denominador de estos indicadores de la liberación de reservas de riesgo en curso explicada anteriormente, efecto que también se aprecia en las

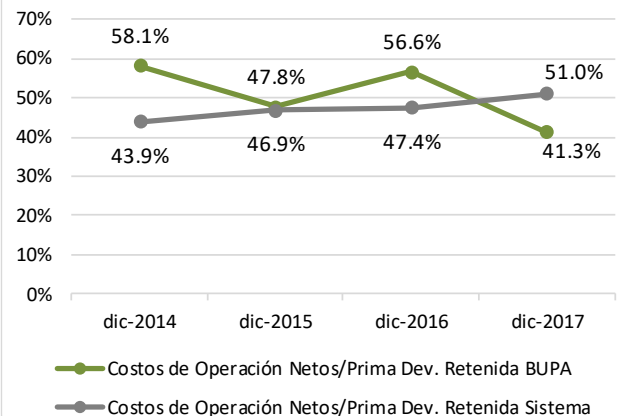
demás aseguradoras del mismo ramo.

Adicionalmente, es importante tomar en cuenta que los nuevos requerimientos de cobertura de la Ley de Medicina Prepagada podrían afectar la siniestralidad, aunque BUPA espera que dicha norma no le afecte por el nicho de mercado al que atiende.

La Administración informó que dentro de su tarificación se contempla una siniestralidad promedio de alrededor del 60% a largo plazo para la estructuración de sus productos, por lo que, considerando el nuevo porcentaje de retención, por el momento este se mantiene dentro de los límites establecidos.

Con respecto a los costos de operación netos, los gastos de adquisición y administración en su conjunto se incrementan en 13.3%, en línea con la mayor producción, pero la aseguradora deja de recibir el reembolso de gastos por parte del reasegurador por USD 4.1 millones. Al mismo tiempo, el crecimiento de la prima devengada retenida absorbe este incremento como se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Costo de Operación Netos



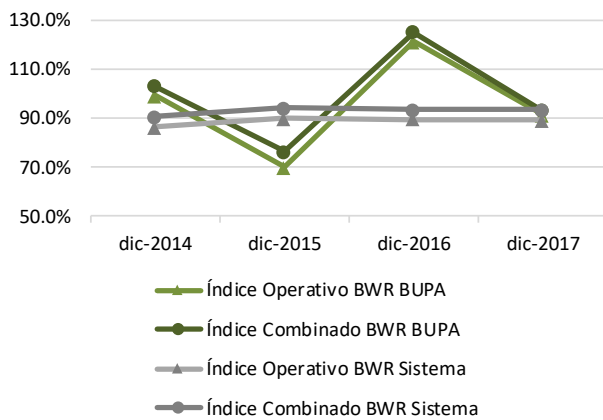
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

Para dic-2017, el índice combinado BWR de la Compañía se ubicó en 93% (125% registrado en dic-2016), similar al mostrado por el agregado del mercado asegurador.



Indices Combinado y Operativo BWR



Nota: El índice combinado BWR, a diferencia del indicador del regulador, considera dentro del numerador a la cuenta de otras comisiones pagadas.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Finalmente, a dic-2017, los ingresos financieros de la Compañía se establecieron en USD 563M (+34% de incremento anual), monto positivo que hace avanza a cubrir un 6.8% los gastos de operación.

Inversiones y liquidez

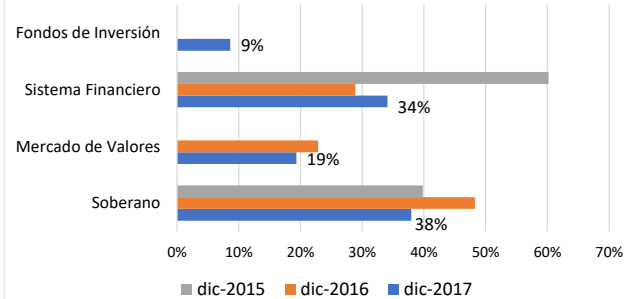
Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Activos Líquidos / Obligaciones				
Netas con Asegurados	451%	440%	490%	519%
Inversiones Admitidas / Inversiones				
Obligatorias Requerimiento	n/d	103.0%	107.7%	102.4%
Activos Liq./Reservas Netas +				
Deuda Finan. CP)	158%	260%	158%	269%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	120%	126%	132%	185%

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

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

En concordancia con las reformas de la normativa, desde el jun-2016, la compañía ha reducido sus inversiones en el sistema financiero y comprado valores de deuda del sector corporativo y fondos de inversión locales que invierten en títulos de renta fija. Finalmente, para el año 2017, la aseguradora también integró en su portafolio colocaciones en fondos de inversión.

Evolución del portafolio de Inversiones



Fuente: Bupa Ecuador
Elaboración: BWR

A dic-2017, las inversiones financieras alcanzaron los USD 17.0MM, frente a las USD 16.8MM, un ligero crecimiento de +1% frente a dic-2016.

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

Calificación	%
AAA	11,55%
AAA-	39,04%
AA	2,82%
Soberanos Locales	37,97%
Fondos de Inversión	8,63%

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

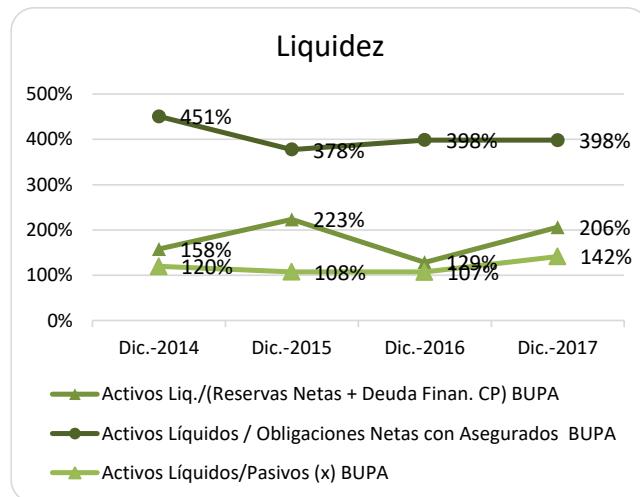
El riesgo de concentración en el sector público se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado a diferencia de la deuda externa, y tener en su mayoría plazos por vencer inferiores a un año.

En general, el riesgo de crédito del portafolio es bajo, ya que la mayoría de sus inversiones se encuentran colocadas en títulos con calificaciones de bajo riesgo y alta liquidez. El 90.9% del portafolio es exigible dentro de un año y el porcentaje restante corresponde a bonos del Ministerio de Finanzas con vencimientos entre 2019 y 2020.

Bupa Ecuador mantiene activos líquidos que cubren holgadamente sus obligaciones con asegurados e incluso sobrepasan al total de pasivos de su balance. Los indicadores son mejores que el promedio del sistema asegurador. Estos indicadores comparan muy favorablemente frente a la del sistema de seguros (vida + generales) y a la liquidez de sus pares en el



ramo de Asistencia Médica.



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

A dic-2017, la Compañía mantiene primas por cobrar que representan 27 días de ventas, por lo cual se consideran poco materiales. El 42% de las mismas se encuentran vencidas (39% a 2016).

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

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1,8	1,1	1,2	0,8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	129%	47%	95%	53%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	419,80%	395,76%	218,08%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3,5	2,1	2,0	2,0
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1,77	0,75	1,01	2,30

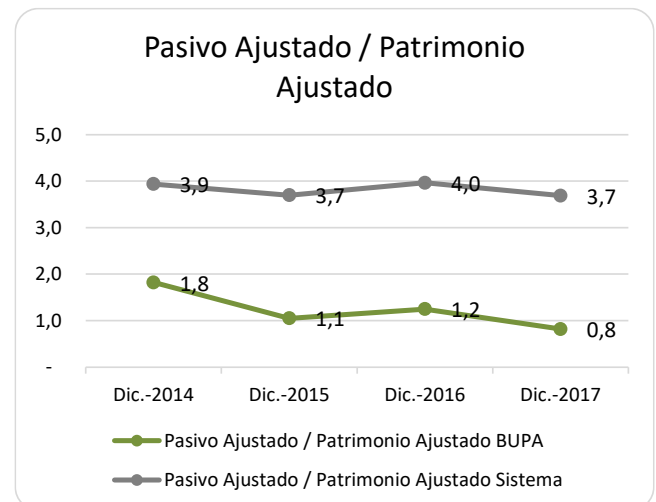
Desde dic-2015, la Compañía se capitalizó para cumplir con este requerimiento mínimo de capital (USD 8MM para aseguradoras). Así, entre dic-2014 y dic-2015 su patrimonio aumentó en +94%, y alcanzó los USD 9.4MM. A dic-2016, su patrimonio también se incrementó en +8.8% anual y se ubicó en USD 10.2MM, por los resultados netos positivos conseguidos durante ese periodo.

A dic-2017, el patrimonio de la Compañía alcanzó los USD 11.9MM. El incremento del patrimonio se debe principalmente a las utilidades no distribuidas del año 2016 y a los resultados netos positivos del presente año.

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.

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

La Compañía presenta una relación Patrimonio / Activo de 56.6%, superior al resto de empresas que participan en Asistencia Médica.



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

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

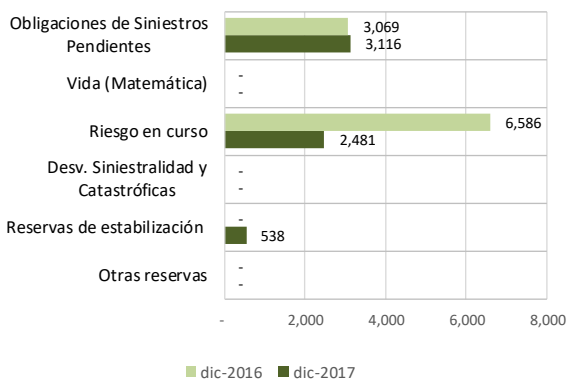
Reservas Técnicas

Principales Indicadores	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	23,4%	49,1%	20,7%	13,9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	56,8%	128,2%	44,4%	22,7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	8,3%	11,6%	19,2%	11,2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	45,2%	27,6%	30,6%	27,2%

A dic-2017, Bupa Ecuador registró USD 6.1MM en reservas técnicas, frente a USD 9.7MM establecidas a dic-2016, consecuencia principalmente de una reducción sus reservas de riesgo en curso, que disminuyen en 62% frente a dic-2016, por la implementación de la regulación 377-2017-S explicada en la sección *Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema* de este informe.



Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



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

Las reservas técnicas determinadas para el 2017 son adecuadas de acuerdo con la validación de la firma actuarial externa contratada, que confirma que las mismas son adecuadas en función de la regulación vigente.

Las reservas netas para siniestros, que reflejan la estimación de los siniestros ya ocurridos a la fecha de corte, son relativamente bajas en relación al patrimonio (27.2%), lo cual indicador refleja que una baja sensibilidad del patrimonio a errores en la estimación de las reservas de siniestros.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017
% de Retención de Riesgo	55%	27%	73%	98%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	25%	33%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	141	160	-	-

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

A la fecha de corte su índice de retención se ubica en 98%, porcentaje superior en 25% al del 2016.

Bupa Ecuador mantiene un contrato de reaseguro de gastos médicos mayores es de tipo no proporcional, con cobertura máxima de hasta USD 100MM; con una prioridad de USD 400M que asume la aseguradora ecuatoriana. Este valor representa el 3.4% del patrimonio de la Compañía.

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

extranjera es una organización segura y con fortaleza financiera.

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

En base al perfil de cartera de los riesgos vigentes a jun-2017, el 14% de la cartera está constituida por pólizas con sumas aseguradas por debajo de USD 400M; por lo que, Bupa Ecuador asumiría la totalidad de los siniestros de estas pólizas. Por otro lado, el restante 86% de la cartera de la aseguradora corresponde a pólizas con montos asegurados mayores a la prioridad del contrato de reaseguros, por lo que los siniestros que rebasen los USD 400M serían pagados por el reasegurador. No obstante, la Administración señala que la mayoría de reclamos que reciben son de bajo impacto con un monto promedio por reclamo de USD 1M, y que su pago estaría en totalidad a cargo de la empresa ecuatoriana.

Finalmente, aparte del contrato de reaseguro que mantiene con su matriz, Bupa Ecuador no mantiene contratos de reaseguros facultativos.

El programa de reaseguros considera factores técnicos, normativa legal y el enfoque establecido por su Gobierno Corporativo, por lo que mitiga el riesgo de impago y resguarda el patrimonio de la Compañía.

Riesgo Operativo

Procesos

En 2015 Bupa Ecuador realizó un levantamiento de sus procesos internos. Estos se diseñaron de acuerdo con los seguimientos de Casa Matriz. Durante el 2017, la aseguradora ha experimentado un crecimiento de sus operaciones, por lo que se encuentra trabajando en el fortalecimiento y formalización de sus procesos. La expansión se dio principalmente en el área relacionada a canales comerciales, con el fin de aumentar el control y eficiencia de las actividades relacionadas a los mismos.

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



automatización de ciertos procesos, dado que muchos de las actividades operativas continúan ejecutándose de forma manual.

Para mitigar este riesgo, se han implementado controles manuales a los procesos, así como actividades conciliatorias y seguimiento de acciones ejecutadas, a través de responsables designados. La Administración considera que este riesgo será mayor a medida que la empresa crezca operativamente. En el tercer trimestre del 2017, la Unidad de Riesgos planteó un re-levantamiento de los procesos que son ejecutados manualmente y un enfoque directo para mitigarlos.

Por último, cabe indicar que la Compañía concluyó en 2017 el diseño e implementación de un plan de continuidad de negocio.

Gestión de Riesgo Operativo

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

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

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

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

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con los informes de Auditoría Externa a

diciembre-2017, la Compañía no presenta demandas de cualquier índole que deban ser consideradas como un pasivo contingente.

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

Riesgo de Suscripción

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

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

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

Riesgo de Tarifación

Este proceso se realiza en el área actuarial de su



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

La Compañía ecuatoriana también realiza la tarificación con actuarios externos ecuatorianos y envía constantemente informes al exterior para que Casa Matriz realice ajustes a las tasas en caso de ser necesario.

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

Riesgo de Concentración

Geográficamente la cartera de primas emitidas se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Guayas con el 52%. Pichincha y Azuay mantienen un 32% y 4.8% respectivamente.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía son personas naturales que de forma agregada suman USD 419M en prima emitida a dic-2017, por lo que representan el 1.8% del total de primas netas emitidas.

Por otro lado, la deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 255M a dic-2017 y concentran el 14% de las primas por cobrar.

El detalle de los 25 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que los mismos representaron el 14.3% del total de siniestros pagados. Ninguno de ellos superó los 400M por lo cual debieron ser cubiertos directamente por Bupa Ecuador, sin apoyo del reaseguro.

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



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador

Primas Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

Prima Neta Retenida: Además de los ajustes a la prima neta emitida explicados en el punto anterior, BWR resta el gasto de las primas por reaseguros no proporcionales.

Prima Neta Retenida Devengada: Incluye el efecto de los ajustes a la prima neta retenida antes nombrados. La SCVS calcula adicionalmente el Ingreso Devengado, donde suma a la prima neta retenida devengada calculada bajo su metodología las constituciones y liberaciones de las reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, las cuales son consideradas por BWR dentro de los Siniestros Incurridos Netos. Adicionalmente suma dentro del Ingreso Devengado a las primas por reaseguros no proporcionales.

Siniestros Incurridos Netos: Este indicador es similar al de Costo de Siniestros calculado por la SCVS. No obstante, el indicador de BWR considera como parte de la siniestralidad a los gastos e ingresos por constitución y liberación de reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Gastos de Administración: BWR considera como parte de este indicador a la totalidad del gasto de administración de la aseguradora, mientras que la SCVS excluye la participación de los trabajadores en las utilidades. A diferencia de la SCVS, BWR también incluye de la cuenta Otros Egresos, rubros que considera operativos, entre los que vale la pena mencionar la contribución obligatoria a la SCVS, el impuesto a la salida de divisas, la contribución al Fondo de Seguros Privados, y la depreciación de activos fijos.

Gastos de Adquisición: BWR considera todas las comisiones pagadas para el cálculo de este indicador y del resultado técnico, mientras que la Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Pagadas. BWR considera que esta última cuenta generalmente se utiliza para registrar egresos operativos, entre los que destacan las comisiones por uso de canal, pagos por uso de red y regalías por uso de marca.

Gastos a Cargo de Reaseguradores: BWR considera toda la cuenta de comisiones recibidas, la cual principalmente proviene de las reaseguradoras. La Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Recibidas.

Resultado Técnico Ajustado BWR: La principal diferencia entre el resultado técnico calculado por BWR y el de la SCVS es que BWR considera las otras comisiones pagadas, que en algunas aseguradoras puede ser un rubro importante. Adicionalmente, BWR considera las otras comisiones recibidas, el gasto por participación de los trabajadores en las utilidades y algunos rubros de la cuenta Otros Egresos que considera operativos.

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

Índice combinado BWR: El indicador es similar a la Razón Combinada calculada por el regulador pero varía por las diferencias en los ingresos y gastos que se consideran en cada uno de los rubros que se consideran dentro del Resultado Técnico, como se explica en los párrafos anteriores. BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Siniestralidad Incurrida Neta BWR: El indicador mide la siniestralidad neta de recuperaciones por parte del



reasegurador. Se calcula de la siguiente forma: Siniestros Incurridos Netos / Prima Devengada Retenida.

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

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

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

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

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



Resumen Financiero

BUPA

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	57,773	1,909	1,310	2,594	1,338
Inversiones Financieras	863,819	8,004	11,629	16,853	17,021
Valores Negociables de corto plazo	305,370	8,004	8,490	9,918	10,086
Público	78,748	8,004	0	1,198	996
Privado	226,622	0	8,490	8,719	9,090
Valores Negociables de largo plazo	268,207	0	3,139	6,935	5,467
Público	182,624	0	3,139	6,935	5,467
Privado	84,921	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	662	0	0	0	0
Internacional	6,212	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281,118	0	0	0	1,468
Acciones y participaciones	27,402	0	0	0	0
Fondos de Inversión	252,999	0	0	0	1,468
Otros Fondos y Fideicomisos	717	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,452	0	0	0	0
Préstamos	4,364	0	0	0	0
Sobre Pólizas	4,364	0	0	0	0
Primas por Cobrar	459,247	1,516	1,660	1,342	1,759
Vencidas netas de Provisión	123,783	597	789	519	746
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	546,770	1,120	2,843	0	0
Inmuebles y Activo Fijo	163,716	165	135	107	106
Otros Activos	207,172	441	947	1,020	771
Activos Diferidos	84,770	0	26	286	215
ACTIVO TOTAL	2,298,498	13,154	18,524	21,916	20,995
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	530,490	1,360	2,461	3,069	3,116
Por Siniestros Avisados	433,689	496	1,149	144	192
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,744	865	1,312	2,925	2,925
Primas por pagar a asegurados	36,058	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	351,086	4,073	1,794	6,586	3,018
De Seguros de Vida	122,252	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	205,729	3,476	1,731	6,586	2,481
Otras reservas	23,106	597	64	0	538
Obligaciones Financieras	28,592	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	346,905	1,960	2,978	71	121
Cuentas por Pagar	128,860	220	633	497	1,124
Otros Pasivos	288,217	675	1,240	1,444	1,726
Primas Anticipadas	79,482	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,674,151	8,288	9,106	11,667	9,105
PATRIMONIO					
Capital Pagado	318,511	1,288	1,288	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0
Reservas	175,310	4,767	8,102	317	481
Utilidades no Distribuidas	122,526	-1,188	28	1,932	3,408
PATRIMONIO TOTAL	624,347	4,866	9,418	10,249	11,890



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Prima Neta Emitida	1,637,558	17,275	19,508	20,876	23,712
Primas Devengadas	1,622,668	16,474	21,253	16,021	27,817
(-) Prima Cedida	604,563	7,859	14,217	5,711	439
Prima Devengada Retenida	1,018,105	8,615	7,037	10,311	27,378
(-) Siniestros Pagados	853,134	5,939	9,004	12,125	13,670
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6,433	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	317,732	2,869	6,391	6,416	4
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	55,404	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	24,935	-804	588	-1,371	-585
Siniestros Incurridos Netos	432,353	3,874	2,025	7,080	14,251
(-) Gastos de Adquisición	301,757	3,389	4,236	4,321	4,770
(-) Gastos de Administración	335,715	4,495	4,350	5,657	6,537
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	118,450	2,876	5,224	4,142	0
Costos de Operación Netos	519,022	5,008	3,362	5,836	11,307
Resultado Técnico Ajustado BWR	66,730	-267	1,650	-2,606	1,819
(+) Ingresos Financieros	50,856	326	456	418	563
(-) Gastos Financieros	8,815	0	1	2	0
(+) Otros	-10,874	-145	-432	3,306	-196
Utilidad Antes de Impuestos	97,898	-86	1,673	1,116	2,187
Impuesto sobre la Renta	27,322	159	321	285	546
Participación de minoritarios		0	0	0	0
Utilidad Neta	70,576	-245	1,352	831	1,641



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.0%	1.2%	1.3%	1.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	41%	40%	84%	51%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	45%	29%	69%	52%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	21%	20%	27%	17%
Gastos de Administración/Prima Devengada	21%	27%	20%	35%	23%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	58%	48%	57%	41%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.1%	-1.6%	7.8%	-16.3%	6.5%
Razón Combinada (Superintendencia)	74%	96%	62%	107%	87%
Índice Combinado BWR	93%	103%	77%	125%	93%
Índice Operativo BWR	89.3%	99.3%	70.1%	121.2%	91.3%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	3.8%	6.5%	4.0%	2.1%
ROAA	3.1%	-2.3%	8.5%	4.1%	7.6%
ROAE	11.4%	-6.6%	18.9%	8.4%	14.8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6.9%	-2.8%	19.2%	8.1%	6.0%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	1.8	1.1	1.2	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.03	1.29	0.47	0.95	0.53
Reservas Técnicas / Pasivo	50.50%	65.55%	46.73%	82.75%	67.37%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	419.80%	395.76%	218.08%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	134%	92%	43%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.62	3.55	2.07	2.04	1.99
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	163.1%	177.0%	74.7%	100.6%	230.3%
Apalancamiento Financiero	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	268.9%	322.4%	102.8%	242.9%	248.4%
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	729%	464%	501%	539%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	186%	451%	440%	490%	519%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	182%	269%	159%	274%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	103.0%	107.7%	102.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	233.0%	115.1%	151.7%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	93%	158%	260%	158%	269%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	120%	126%	132%	185%
Activo Fijo/Activo Total	7%	1%	1%	0%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.08	0.99	1.51	0.15	0.17
Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28.5%	23.4%	49.1%	20.7%	13.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68.1%	56.8%	128.2%	44.4%	22.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	30.5%	8.3%	11.6%	19.2%	11.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.0%	45.2%	27.6%	30.6%	27.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos					
% de Retención de Riesgo	63%	55%	27%	73%	98%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	4.3%	1.8%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	2.3%	1.1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	120%	25%	33%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	620	141	160	-	-
Días de Primas x Cobrar	101	32	31	23	27
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	27%	39%	48%	39%	42%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	11	12	16	13



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

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

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