

Ecuador
Calificación Global

Seguros Pan American Life de Ecuador

Calificación

dic-15
AA-

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-15
Activos	31,236
Patrimonio	7,919
Resultados	-831
ROA (%)	-10.6%
ROE (%)	-42.0%

Tabla realizada con información anualizada según el periodo de operación de la nueva Compañía.

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 - 104
sbaus@bwratings.com

Andrea Coronel C.
(5932) 226 9767 - 108
acoronel@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió otorgar la calificación de “AA-” a Pan American Life del Ecuador**. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista Pan American Life Insurance Group de los Estados Unidos, con calificación internacional de “A” con perspectiva estable otorgada por Fitch. El vínculo de Pan American Life del Ecuador con el grupo Pan American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, comercial y de control de riesgos; así mismo, la compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional. Consideramos que la operación de Pan American Life del Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 99.99% del accionariado.

Cesión de Activos y Pasivos. Pan American Life Insurance Company resuelve el 18 de noviembre de 2014 la constitución y cesión de activos y pasivos a Pan American Life del Ecuador, Compañía de Seguros S.A. La nueva empresa inicia sus actividades como aseguradora en oct-2015 mediante un contrato de transferencia de la cartera de seguros de Pan American Life Insurance Company, que actualmente se encuentra en un proceso de liquidación voluntaria. La estructura de propiedad se mantiene, otorgándole un buen posicionamiento e imagen local, ya que el Grupo Pan American Life Insurance Company opera en el mercado ecuatoriano desde 1956 y se ha destacado por ser una Compañía pionera con variedad de productos en sus ramos principales de operación que son Vida Individual, Vida Colectiva, Accidentes Personales y Asistencia Médica.

Presiones en el desempeño financiero. La cesión se realiza en el mes de octubre de 2015, por lo que la información del presente informe es limitada ya que la nueva Compañía solo presenta como ingresos la prima devengada de su periodo de operación, es decir del último trimestre del 2015 y asume el monto de los siniestros incurridos pero no cancelados al igual que gastos fijos. Al respecto, la Administración espera que la nueva Compañía consolide la nueva operatividad local en un periodo de dos años y mostrar rentabilidad para el año 2017.

Adecuada posición del balance. El portafolio de inversiones, que es uno de los principales activos de la Compañía muestra una gestión apropiada de riesgo de crédito y liquidez alineada con el mercado. Para diciembre de 2016, la Compañía espera haber reestructurado las participaciones del portafolio de inversiones y así cumplir con los requerimientos de ley. La base de reservas está técnicamente sustentada bajo los estándares de su grupo y es acorde al perfil de riesgo suscrito.

Sólido ambiente de control interno. El estilo administrativo, controles eficientes y eficacia operativa implementadas en áreas estratégicas cumplen con lineamientos locales e internacionales, mitigando riesgos inherentes al giro del negocio. Cuentan con el apoyo técnico de su Casa Matriz en procesos de tarificación y suscripción además de existir estrictos controles mediante reportes mensuales y por áreas al exterior.



Limitada capacidad de generación interna de capital. Los índices de capitalización se presionan por pérdidas acumuladas, mientras que el patrimonio tangible se reduce por activos diferidos producto de la cesión de activos y pasivos. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con una Compañía del Grupo Pan American Insurance Group que evidencia fortalezas crediticias; el nivel de riesgo cedido le permite mantener una exposición de su capital ante eventos catastróficos del 6%, el cual es considerado alto. Como hecho subsecuente, se debe indicar que el patrimonio de la Compañía se ha fortalecido mediante aportes de capital de su principal accionista y el nivel de exposición de su capital ante eventos catastróficos a septiembre de 2016 es de 5.62%. Esta exposición es superior a niveles observados en la región, sin embargo, la probabilidad de ocurrencia es baja.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación contempla que la entidad estima obtener resultados negativos en el año 2016 y que dichos resultados se vuelvan positivos para el 2017. La Compañía se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y comerciales que se espera reviertan ese resultado en el mediano plazo. La calificación podría verse presionada si la decisión o capacidad del soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si contingentes de la anterior compañía afectan los resultados proyectados por la entidad. La calificación podría mejorar si la nueva estrategia comercial de expansión al segmento de masivos, apoyada de una sólida consolidación de la cesión entre las Compañías mejora los indicadores de rentabilidad.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016. La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

A finales del segundo semestre del 2015, la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica. Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si se compara con nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo adecuado, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce de manera importante, mientras que el gasto corriente se mantiene.

Según el Fondo Monetario, las condiciones económicas para el 2016 y 2017 no son optimistas, ya que las proyecciones iniciales señalaron que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016 y 2017). Posteriormente el FMI ajusta sus proyecciones y estima un decrecimiento del PIB para el año 2016 del 2.3%.

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica que alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Los últimos años han sido poco estables para operar en un ambiente regulatorio de mucha incertidumbre debido a que el mercado de seguros ecuatoriano se ha enfrentado a grandes retos derivados de lo siguiente:

- 1) Regulación que prohíbe a los bancos poseer compañías de seguros;
- 2) Liquidaciones fusiones y adquisiciones de varias empresas del sector;
- 3) Nueva normativa de Reservas, Capital y Administración Integral de Riesgos;
- 4) Nueva normativa de retención que obligó a un cambio en el esquema de reaseguros.



De acuerdo a cifras actualizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en la actualidad la industria está conformada con 37 empresas aseguradoras, dos más que el año anterior. Sin embargo, una de las aseguradoras nuevas corresponde al cambio de denominación de la Compañía Pan American Life al convertirse en una compañía nacional después de ser una sucursal del exterior. Por lo que la sucursal se encuentra en un proceso de liquidación voluntaria y opera únicamente la empresa constituida localmente.

La segunda compañía que ingresa al mercado es la compañía española AMA América, que ofertará seguros de responsabilidad civil penal y profesional y seguro de responsabilidad civil y penal para sociedades médicas.

Dentro del sistema asegurador existen 14 empresas que se dedican exclusivamente a seguros generales y 7 a ramos de vida. Las 16 restantes operan tanto ramos generales como de vida.

El total de primas suscritas netas fue de USD 1,665 MM a diciembre 2015 (alcanzando alrededor del 1.7% del PIB), de las cuales aproximadamente el 19.5% corresponden a seguros de vida y el 80.5% restante pertenece a seguros generales. Con respecto a diciembre 2014, la prima emitida disminuyó un 2.2%. Cinco ramos representan más del 60% de prima neta emitida. Estos ramos son: vehículos, vida en grupo, incendio, accidentes personales y transporte.

Los siniestros pagados en el periodo diciembre 2014-2015 se incrementaron un 10.1%. En los años 2012,2013 se evidencio un descenso en la siniestralidad bruta del sistema, pasando del 56% al 43%. Esta tendencia se mantuvo hasta el año 2014 con un promedio de alrededor 44%. Sin embargo, durante el año 2015, el descenso en el precio del petróleo y las medidas para reducir el desequilibrio de balanza de pagos como la restricción de importaciones, afectaron negativamente al sector asegurador que tuvo que ajustar sus estrategias para compensar la pérdida de primaje por: menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública, reducción de crédito en el sistema financiero y deterioro en el consumo de los hogares. A diciembre 2015, la siniestralidad bruta aumentó y se ubica en 52% influenciado por los factores antes mencionados.

No obstante, esta nueva realidad económica no afectó significativamente a la siniestralidad incurrida neta, que se ha mantenido relativamente estable con respecto al año anterior en niveles que bordean el 48%. No obstante, dependiendo el ramo, algunos se han deteriorado más que otros como es el caso del aumento notable en siniestralidad para los ramos de Vehículos y Fianzas.

Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, presentan niveles adecuados con un 9.6% y 2.6% respectivamente, manteniéndose relativamente estables con respecto al año anterior que se ubicaron en 9.9% y 2.5% respectivamente.

En los últimos años el Regulador ha remitido varias normas con el objeto de fortalecer la administración de riesgos en el sistema. Esto ha dado lugar a nuevas regulaciones con respecto a gobierno corporativo, transparencia de la información, prevención de lavado de activos, calificación y valoración de inversiones, cambios en la constitución de reservas, régimen de capital adecuado, y reformas al catálogo de cuentas.

Con fecha 12 de septiembre del 2014, se publicó en el Registro Oficial el Código Orgánico Monetario Financiero en donde se introdujeron cambios en la Ley de Seguros, que entre varios aspectos comprende temas sensibles como: nuevos límites en las inversiones realizadas por las aseguradoras, aumento del capital mínimo requerido, regulaciones correspondientes para la contratación de reaseguros, como estará sustentado el margen de solvencia en base a componentes como el régimen de reservas técnicas, sistema de administración de riesgos, patrimonio técnico e inversiones obligatorias.

A partir del 12 de septiembre del 2015 las empresas de seguros, compañías de reaseguro y demás integrantes del Sistema de Seguros Privados pasan a la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la cual asume la vigilancia, auditoría, intervención, control y supervisión, comunicado mediante oficio Circular No. SCVS-INS-2015-001. Anteriormente el Sistema de Seguros Privados estaba regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Aún es incierto cuáles pueden ser los efectos del cambio de regulador en la industria y si esto podría impactar en la calidad del control en cuanto a políticas, procedimientos, condiciones generales, entre otros, que podría emitir dicho regulador.



Hechos Relevantes del Sistema

- El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó más de 650 pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.
- Tras el terremoto, con fecha septiembre del año 2016, la Federación Ecuatoriana de Empresas de Seguros (Fedeseg) reporta que de 34.021 casos reportados ya se han indemnizado 24.775. El sector asegurador calcula que las pérdidas totales ocasionadas por el terremoto ascienden a USD 549.3MM. De esta cifra, un 43% ya ha sido desembolsado (USD 236.7MM).
- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución No. 051-2015-S reforma las normas relativas a las operaciones y administración de reaseguros y retrocesiones. Con respecto a este tema, se 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, además se establecieron límites de cesión de primas para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales.
- La JPRMF, el 21 de diciembre mediante resolución No. 174-2015-F (RO 677) expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados, que tienen como objeto regular la cobertura, financiamiento y pago de dicho fondo. Las empresas que formen parte del sistema de seguro privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos, este valor será pagado a partir de enero de 2017 en cuotas mensuales. El Fondo será administrado por el BCE y garantizará hasta USD 1,500 por asegurado en el caso de siniestros pendientes de pagos a la fecha que la aseguradora fue declarada en liquidación forzosa.
- 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 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.
- El 11 de marzo, 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. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo. Al 31 de diciembre, 2015, 23 aseguradoras de las 37 no alcanzaron este mínimo.
- El 22 de marzo mediante Resolución No. UAF-DG-SO-2016-0001 (RO 743) la Unidad de Análisis Financiero (UAF), expide el instructivo para la prevención de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo de los sujetos obligados a informar a la UAF, catalogados como actividades y profesiones no financieras designadas, lo que incluye a las instituciones del sistema de seguros y excluye a las del sector financiero de economía popular y solidaria.
- El 13 de junio, 2016 mediante Resolución No. SCVS.INC.DNCDN.16.03 (RO 785), la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros expide las normas que regulan el proceso de incorporación de las compañías nacionales y extranjeras intermediarias de reaseguros, peritos de seguros y asesoras productoras de seguros al registro de sociedades.
- Mediante Resolución No. 283-2016, emitida el 15 de septiembre de 2016, la JPRMF resuelve reformar la resolución No. 051-2015-S que fue expedida el 5 de marzo del 2015 respecto a los porcentajes de retención en los ramos de vida individual, vida en grupo, accidentes personales, asistencia médica y vehículos. En dicha disposición el porcentaje de retención obligatorio del 95% de la prima total neta emitida para estos ramos baja al 90%.

**Hechos Relevantes de la Institución**

- De acuerdo a la disposición tomada en la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de noviembre de 2014, Pan American Life Insurance Company (en adelante “la Sucursal”) resolvió la constitución de Pan American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A. y el traspaso de los activos y pasivos desde la Sucursal a la nueva Compañía. El proceso de cesión parcial se inició el 01 de octubre del 2015 mediante contratos de transferencia suscritos entre las dos Compañías, es decir se creó una sociedad anónima y se aceptó la liquidación voluntaria de la Sucursal. Este cambio se realiza como estrategia del Grupo a nivel regional y así aumentar la autonomía, independencia y eficiencia operativa en cada país.
- Como parte del proceso de constitución de la Compañía, su principal accionista Pan- American Life Insurance Group aportó un valor adicional de USD 750M, que deberá ser capitalizado según la normativa vigente en un plazo máximo de 12 meses.
- Durante el proceso de cesión se traspasaron las cuentas por cobrar de seguros y reaseguros, así como las provisiones para jubilación patronal y desahucio y USD 5.32MM por pagar a la Sucursal por el efecto neto de los contratos de transferencia mediante un pagaré con una tasa efectiva anual del 9.32%.
- Según comunicación de fecha 8 de diciembre del 2015, Pan American Life del Ecuador solicitó a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la autorización para registrar contablemente un intangible por USD 1.6MM en el rubro “Otras cuentas diferidas y en suspenso”, correspondiente al valor presente neto de los flujos esperados del portafolio de negocios de seguros transferidos entre la Sucursal y la nueva Compañía, valor que se amortizará en cinco años.
- Al realizar la cesión parcial del negocio, la Sucursal transfirió a la Compañía todas las obligaciones que podría tener para con terceros, así como sus responsabilidades laborales, con excepción del pago de participación a trabajadores e impuestos. Las utilidades retenidas que poseía la Sucursal fueron distribuidas a su Casa Matriz (USD 3.77MM).
- Todos estos cambios quedaron formalizados mediante la Resolución No. SB-DTL-2015-270 emitida por la Superintendencia de Bancos.
- La Junta Directiva de la Sucursal, con fecha 18 de agosto de 2015 dispuso que una vez que se complete la cesión del portafolio de sus negocios en Ecuador, la Sucursal deje de operar como compañía de

seguros y sea desmantelada y liquidada.

- Por todos los antecedentes expuestos hay que mencionar que el análisis del presente informe es limitado ya que la nueva Compañía solo presenta información de tres meses en el 2015.
- Tras el terremoto del pasado 16 de abril, Pan American Life del Ecuador no sufrió mayores impactos ya que se presentaron un total de nueve siniestros que se encuentran pagados en su totalidad a junio 2016 por el valor de USD 32M.
- Durante la revisión de seguimiento que se realizará con información con corte junio 2016, la calificadora profundizará sobre los siniestros ya materializados y efecto real del terremoto sobre las cifras de la Compañía.
- Con información obtenida posterior al corte de este informe, la Junta General de Accionistas con fecha 21 de septiembre del 2016 informa que ha recibido una inyección de capital por parte de su accionista principal de USD 2.2MM para hacer frente a las pérdidas generadas durante el año 2016, mismas que la Administración espera asciendan a USD 1.2 MM.

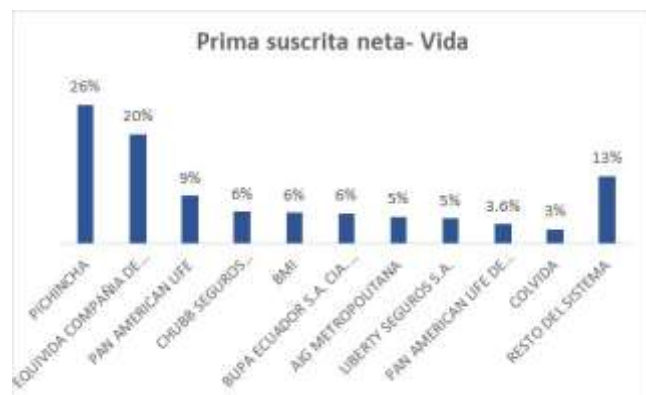
Perfil de la Institución

Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S.A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015 e inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo del 2015, según la resolución No. SB-DT-2015-270 emitida por la Superintendencia de Bancos. La Compañía forma parte del grupo de empresas de seguros y reaseguros Pan American Life Mutual Holding, quienes operan en el sector asegurador y reasegurador mundial y son líderes en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 105 años.

Su principal actividad es ejecutar negocios de seguros en el ramo de vida individual y de grupo, seguro de accidentes personales y asistencia médica. Su matriz está en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico.

Con corte a septiembre 2015, la Sucursal se ubicaba dentro de las aseguradoras más grandes y rentables del país ocupando el duodécimo lugar entre todas compañías aseguradoras privadas (vida y generales), con una participación de 2.9% en prima suscrita neta. Pan American Life del Ecuador, se encuentra en el veintiseisavo lugar en el ranking de aseguradoras privadas ecuatorianas a diciembre 2015, sin embargo se debe tomar en consideración que las primas suscritas netas (vida y generales) que la Compañía generó corresponden únicamente a tres meses de operación con una participación de 0.91% en prima suscrita neta.

Con corte a diciembre 2015, Pan American Life del Ecuador se encuentra dentro de las diez principales compañías aseguradoras privadas de vida con una participación de 3.6% en prima suscrita neta emitida del ramo Vida.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Sistema de seguros privados)

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Estructura de Propiedad y Soporte

Pan American Life Insurance Company comenzó sus operaciones en Ecuador en el año 1956. Como se indicó en los hechos relevantes de la Institución, se decidió crear una Compañía local con accionistas extranjeros que inicia sus operaciones en el mes de octubre del 2015. Forma parte del grupo Pan American Life Insurance Group (calificación internacional de fortaleza financiera A con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings), con sede en New Orleans. El grupo actualmente opera en 22 países y cuenta con más de 1650 empleados. Sus principales fortalezas son ser un grupo multinacional con una sólida trayectoria, equipo altamente capacitado, marca reconocida, productos competitivos de vida y asistencia médica, amplia red médica internacional, amplia gama de productos y monitoreo constante de solvencia y capital.

Dado el fuerte vínculo que mantiene la Compañía con sus relacionadas del exterior, Pan American Life

del Ecuador dentro de sus operaciones regulares mantiene un contrato asistencia técnica con Pan-American Life Insurance Company- New Orleans. Este contrato permite recibir servicios especializados relacionados a asistencia técnica, servicios de inversiones, servicios actuariales y servicios de mercadeo y comunicaciones.

Además mantiene un contrato de servicios administrativos con Pan American Life Global Services S.A.. Este contrato permite recibir servicios especializados relacionados a servicios administrativos, servicios de contabilidad, servicios de finanzas, servicios actuariales, servicios de los asegurados y otros relacionados.

Por otro lado, Pan American Life del Ecuador, mantiene contratos de Reaseguro firmados con la Compañía International Reinsurance Company (INRECO) vigentes desde abril del 2015 hasta marzo del 2016 bajo la modalidad de exceso de pérdida para el ramo de vida individual, vida colectiva y asistencia médica.

Otra empresa relacionada es International Administrative Services quienes les brindan servicios de operaciones de tecnología de la información, aplicaciones empresariales, soporte técnico, soporte de escritorio, recuperación, licencias, documentación, infraestructura y asesoramiento.

Pan American Life del Ecuador a diciembre 2015 no está obligada a presentar el Informe Integral de Precios de Transferencia ya que no supera los 15 millones en transacciones.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios así como de control de riesgos de la matriz, cuyo principal objetivo es ofrecer soluciones corporativas a nivel global. Las líneas de negocio se encuentran incorporadas matricialmente a la oficina regional ubicada en Panamá y se encuentra sujeta a auditorías internacionales anuales.

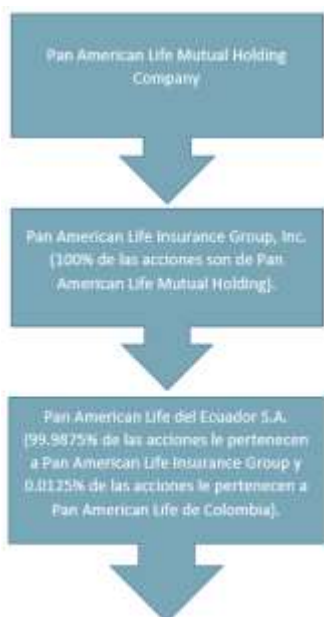
Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente.

Pan American Life del Ecuador se rige por las políticas de inversiones, riesgo y transferencias aplicadas por el grupo internacional. En caso que existan discrepancias entre las regulaciones de ley del país en el que opera la Compañía y las políticas y regulaciones del grupo, prevalecerán las regulaciones y leyes del país.

La Compañía cuenta con 101 empleados a diciembre



2015, de los cuales el 46% han trabajado en la empresa por más de tres años, lo que demuestra la estabilidad laboral con la que cuentan. Pan American Life del Ecuador ha impartido 15 programas de capacitación para sus empleados en el año 2015.



Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital suscrito (USD)	%
Pan- American Life Insurance Group	USA	7999000	99.99%
Pan- American Life de Colombia Compañía de Seguros S.A.	Colombia	1000	0.01%

Información vigente a diciembre 2015

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La Junta General de Accionistas se reúne dos veces al año para analizar los resultados y principales hechos que han afectado al desempeño de la Compañía.

Al haber existido una cesión de negocio desde la Sucursal hacia Pan American Life del Ecuador, la Administración mantuvo las mismas políticas que se utilizaban en la anterior Compañía. Además, por normativa local se implementó el Directorio, cuyos miembros demuestran credibilidad y experiencia, cualidades claves para que su gestión en la nueva Compañía gane una importante participación en el mercado asegurador. Además, la Compañía cuenta actualmente con los comités exigidos por ley, quienes realizan sesiones periódicas concernientes a temas sensibles y claves para la Compañía.

Mantienen una cultura sólida de políticas de inversiones, apetito de riesgo y crecimiento lo que permite cumplir de manera responsable con las normas del ente regulador y proteger a sus clientes.

El apetito de riesgo de la Administración es consistente donde existe independencia de las funciones de administración de riesgos, así como comprensión y participación de la alta dirección en asuntos de administración de riesgos.

Por otro lado, se han evidenciado por parte del auditor externo algunas observaciones relacionadas a temas tributarios, así como la posible fiscalización de la Sucursal de los años 2011 a 2013; sin embargo la Sucursal ha realizado una provisión del 100% por el valor de USD 1.5MM de acuerdo a las actas de determinación del SRI, sin embargo en caso de existir nuevos valores a cancelar creemos que sus accionistas tendrán la capacidad y voluntad de apoyar a la subsidiaria en caso de que haya la necesidad del pago nuevos valores.

Los estados financieros de la Compañía son presentados a tiempo y no han existidos en los últimos tres años opiniones de auditoría desfavorables.

Gobierno Corporativo

La Administración con una periodicidad mensual y por área, remite una serie de reportes gerenciales a su matriz en New Orleans en donde se monitorea la actividad de la Compañía. De igual manera, la Compañía recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: tarificación, siniestralidad, políticas y procedimientos de suscripción, etc.



La Junta General de Accionistas conformó el Directorio integrado por cinco directores principales más cinco suplentes. El Directorio se reúne periódicamente, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución y aprobar los asuntos de su responsabilidad. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Compañía ha potencializado varios procesos tras nuevas regulaciones locales, instruyendo a su personal, desarrollando nuevas políticas, creando nuevos productos y ampliando sus canales. Además las políticas y procedimientos de la Administración de Riesgos son actualizados constantemente. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto en la normativa local.

Objetivos estratégicos

Pan American Life del Ecuador plantea objetivos anuales y de mediano plazo los cuales permiten la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía a largo plazo, contemplando varios factores regulatorios y de la industria, mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

Entre sus principales objetivos para el año 2016 se encuentran el fortalecimiento de nuevos canales de ventas, incrementar su presencia en las ciudades más importantes del país, fortalecimiento de la red médica actual y su principal objetivo se da en el cuidado de la siniestralidad de la cartera.

Uno de los principales desafíos para el año 2016 es mejorar el servicio al cliente, esto no se pudo dar en el año 2015 debido a la rotación de personal y a los cambios originados por la constitución de la nueva Compañía, por lo que su principal objetivo es reducir tiempos en respuesta y tener una mayor cercanía con los asegurados. Para el cumplimiento de estos objetivos, la Compañía cuenta con un plan estratégico de actividades.

La Compañía estima consolidar la nueva operatividad local que incluye el valor de USD 5.32MM por pagar a la Sucursal y esperan cerrar el año con una pérdida neta de USD 1.2MM. Con información posterior a este informe, la Compañía ha pagado USD 1.6MM a la Sucursal. Para el 2017, su objetivo es ser nuevamente una de las empresas más rentables del sector.

La Compañía se expandirá hacia líneas de mercadeo masivo especialmente aquellas relacionadas con Credit Life o desgravamen y mercadeo masivo en el ramo de Accidentes Personales.

Implementación-Ejecución

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

La Compañía cuenta con un presupuesto a mediano plazo y por ramo mismo que se discute y coteja durante las sesiones del Directorio. La alta gerencia ha aprobado el Plan de Negocio de la Compañía, el cual contempla varias iniciativas acordes a la realidad económica del país.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora PricewaterhouseCoopers para el 2015. El reporte presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

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

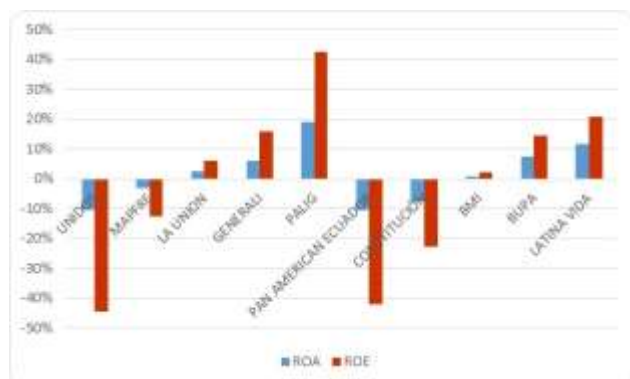
Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de acuerdo a la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

En un ambiente operativo que se ha dificultado por la situación macroeconómica del país y tomando en cuenta que los ingresos de la nueva Compañía solo registran la prima neta devengada de tres meses, Pan American Life del Ecuador registra una pérdida neta a diciembre 2015 de USD 831M. Los principales rubros a destacar son: primas suscritas netas por USD 14.9MM, siniestros pagados por USD 6.4MM, constitución de reservas por USD 6.3MM, liberación de reservas por USD 1.6MM, intereses ganados por inversiones realizadas de USD 177M, liquidaciones y recates por USD 4.45MM y gastos de administración por USD 1.5MM.

La Sucursal mantuvo un ROA de 19% y un ROE de 42.4% a septiembre de 2015, valores superiores a la media del sistema asegurador (2.7% y 10.4% respectivamente), sin embargo la nueva Compañía al haber presentado pérdidas durante su periodo de operación (octubre a diciembre 2015) presenta un ROA anualizado del -10.6% y un indicador ROE anualizado de -42%. La Administración espera que los indicadores vuelvan a ser positivos y por encima de la media del sistema en un periodo de dos años, es decir para diciembre del 2017.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015
Información a sept. 2015 de la Sucursal (PALIG) y datos anualizados de Pan American Life del Ecuador a dic-2015.

A septiembre 2015, la Sucursal presenta un indicador resultado operativo / prima devengada de 8.1% superior al presentado a septiembre 2014 (-3.8%), aunque inferior al del sistema asegurador (2.3% sep-2015). Este resultado se da ya que existe una disminución de la prima suscrita neta, una mayor liberación de reservas respecto a septiembre 2014 y el resultado técnico de la Sucursal mejora notablemente. Por su parte, Pan American Life del Ecuador presenta un indicador resultado operativo /prima devengada anualizado de -10.4%; este resultado es consecuencia del periodo de tiempo en el que ha operado.

La Sucursal con corte septiembre 2015 cerró con un Índice Combinado del 91%, que se compara favorablemente con respecto a la media del sistema de seguros (96%), mientras que Pan American Life mantiene un Índice Combinado anualizado del 110.6% a diciembre del 2015.

La participación por ramos muestra a Asistencia Médica, Vida Individual, Vida Colectiva y Asistencia médica como principales generadores de negocio de la Compañía.

Por el periodo de tiempo analizado, el resultado operativo de los diferentes ramos en Pan American

Life del Ecuador es el detallado a continuación:

RAMOS	RESULTADO OPERATIVO
VIDA INDIVIDUAL	25,121.10
VIDA COLECTIVA	1,807.73
ASISTENCIA MÉDICA	-867,215.84
ACCIDENTES PERSONALES	-104,871.17

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Este resultado se da ya que la Compañía registra como ingreso la prima devengada del último trimestre del 2015 y el momento de la cesión entre compañías, Pan American Life del Ecuador asume el pago de siniestros pendientes y gastos fijos que afectan a los resultados y operatividad normal de la Compañía. Podemos observar que a dic- 2015, los dos ramos con resultado operativo positivo para Pan American Life del Ecuador son el de Vida Individual y Vida Colectiva, sin embargo el ramo de Asistencia Médica mantiene el 82% en prima suscrita neta.

Los ramos de Accidentes Personales y Asistencia Médica muestran un resultado operativo negativo debido a que registran un alto costo de siniestros así como de comisiones pagadas.

Hay que mencionar también que Pan American Life del Ecuador a diciembre 2015, cumple con los porcentajes de cesión/retención en todos sus ramos al 100%. Dada la nueva relación contractual con sus reaseguradores en los ramos más importantes de la Compañía, la constitución de reservas a diciembre 2015 asciende a USD 6.26MM representando el 30% del total de egresos y se da una liberación de reservas por USD 1.6MM dejando un saldo neto con efecto negativo de USD 4.67MM que afecta a la rentabilidad de la Compañía.

Según el informe consolidado a diciembre 2015 de las dos Compañías proporcionado por la Administración y tomando en cuenta que la cesión no implicó variaciones en el core business del negocio podemos observar las siguientes variaciones en el estado de resultados:

Los gastos administrativos de la Compañía representan el 9% del total de gastos y presentan un incremento del 32% con respecto al año 2014. Las principales variaciones en esta cuenta se reflejan en aumento del monto de jubilaciones patronales de los empleados, participación de utilidades, aumento en primas de seguros del personal y un fuerte incremento en gastos judiciales por los trámites de la cesión entre Compañías.



Existe un incremento del 2% en comisiones pagadas, que se debe principalmente a comisiones del ramo de seguros generales, esto se da por la estrategia de la Compañía respecto a reforzar la comercialización de seguros masivos.

La Compañía en años anteriores mantenía contratos cuota parte, sin embargo por las nuevas condiciones de cesión/retención ha contratado reaseguros de modalidad exceso pérdida, es por ello que el gasto de primas por reaseguros no proporcionales incrementa en USD 607.74M entre diciembre 2014-2015. Consecuentemente, existe una disminución del 83% en las primas de reaseguros cedidos (-USD 8.8MM) y una disminución del 86% en comisiones recibidas (-USD 1.6MM). Esta variación obedece al cumplimiento de la retención del 95% de las primas emitidas en varios ramos incluyendo los de mayor producción en los que opera la Compañía.

La Compañía ha disminuido el monto de siniestros pagados en USD 2.4MM a diciembre 2015, esto dando cumplimiento a la estrategia que mantiene la Compañía de un fortalecimiento en la suscripción.

La Compañía presenta una disminución de la prima suscrita neta emitida del -1.3% entre los años 2014-2015. Esta variación se da principalmente por la situación macroeconómica del país que ha incitado a que muchos asegurados cancelen o rescaten valores de las pólizas que mantienen en la Compañía.

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, sin embargo a dic-2015 aún no logran dar cumplimiento con los últimos requerimientos respecto a los lineamientos de la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016, que se refiere a que las compañías aseguradoras deben mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en el Sistema de Bancos Privados y desinvertir las inversiones en el extranjero hasta septiembre de 2017.

El comité de inversiones tiene como principal cometido el evaluar y tomar decisiones de inversión con el objetivo de anticipar y proteger el margen de solvencia y el margen de inversiones obligatorias, así como minimizar el riesgo financiero en sus diversos tipos, a fin de optimizar los niveles de rentabilidad con un adecuado control de riesgos. Dicho Comité realiza una revisión mensual de la evolución de los ingresos financieros derivados de sus activos.

Dentro de las principales deberes y atribuciones del comité de inversiones se encuentran: mantener actualizado los manuales de políticas y procedimientos para la gestión de inversiones, diseñar programas y mecanismos de inversión de las reservas técnicas, capital pagado y reserva legal de acuerdo a lo dispuesto en la Ley General de Seguros, tener un portafolio diversificado y emitir mensualmente un informe al comité de administración integral de riesgos y al Directorio.

La Casa Matriz en New Orleans es la encargada de emitir aprobaciones respecto a las inversiones que realiza la Compañía para tener un control detallado que les permita identificar y monitorear el nivel de riesgo que tienen las mismas.

En cuanto a políticas establecidas podemos mencionar que la Administración mantiene un estilo conservador al no permitir en su portafolio activos de alto riesgo o derivados; así como el control continuo de inversiones en mercados de renta variable por la volatilidad que los mismos generan.

En lo correspondiente a renta fija la Compañía delimita la calificación crediticia mínima de los emisores de renta fija.

El comité de inversiones, además, deberá aplicar las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias.

El portafolio de inversiones financieras a diciembre 2015 presenta un monto de USD 15.79MM. El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:

Portafolio de inversiones Dic-15



Fuente: Pan American Life del Ecuador
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación AAA representan el 38%, con calificación AA el 3% y existe un 42% que no tiene calificación que corresponden bonos del estado, certificados de inversión de entidades públicas y fondos de inversión. Por otro lado, la Compañía posee un 17% en inversiones en el exterior que presentan niveles de riesgo bajo con calificaciones por encima de grado de inversión emitidas por Moody's y Standard & Poor's.

El auditor externo menciona dentro de las inversiones a un producto que ofrece la Compañía que se refiere a préstamos por pólizas de vida a sus asegurados por un monto de USD 944M. Éste producto pertenece a la clase de pólizas conocidas como planes de "Vida Universal" donde el cliente tiene la opción de solicitar un recate parcial o un préstamo con el ahorro que ha generado después de pagar una prima por un periodo definido por la aseguradora. Si bien este producto permite generar rentabilidad sobre la prima que paga el cliente, no se considera como inversión por la normativa actual.

Por otro lado, el 71.6% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija¹ (renta fija tipo I: USD 5.23MM y renta fija tipo II: USD 6.08MM), el 17% en renta fija internacional (USD 2.76MM) y el 11% restante en renta variable que corresponden principalmente a dos fondos de inversión nacionales (USD 1.72MM).

¹ **Renta fija tipo I:** son instrumentos financieros con plazos inferiores a un año que generan un único pago de capital e intereses al vencimiento y devengan una tasa de interés o descuento. **Renta fija tipo II:** corresponde a instrumentos financieros de renta fija con plazos superiores a un año y con pagos periódicos de capital e intereses.

La liquidez respecto los pasivos de Pan American Life del Ecuador se ubica en 38% a diciembre 2015, superior a la media del sector que se ubica en 30%.

El indicador de activos líquidos vs. Reservas de la nueva Compañía se ubica en 60% a diciembre de 2015, indicador que se encuentra muy próximo a la media del sector que se ubica en 65%, e indica que la Compañía cuenta con la liquidez necesaria para hacer frente al pago de siniestros que se presenten.

Por otro lado, el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar se ubica en 47% a dic-15. Este resultado viene dado por las primas vencidas netas de provisión se ubican en USD 1.40MM y las primas por cobrar que se ubican en USD 2.99MM.

El indicador de vencidos > 60 días a diciembre 2015 se encuentra en 5%, lo que indica que la Compañía maneja buenas políticas de cobranza y manejo de cartera. La Compañía mantiene la política de suspensión de servicios de créditos hospitalarios y recepción de reclamos a aquellos clientes que registran cartera vencida superior a treinta días de antigüedad.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2015 es de USD 7.9MM. Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD8 MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD13 MM hasta sep-2017. La Compañía actualmente cumple con este requisito, sin embargo tiene una pérdida acumulada de USD 831M, lo que hace que su patrimonio total se vea disminuido. Se debe comentar que a septiembre del 2016, se realizó una inyección de capital por USD 2.2MM que le permitirá a la Compañía cubrir las pérdidas generadas en el año 2016 y así cumplir con los requerimientos de capital exigidos por la ley. A diciembre 2015, el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 25%, mostrando un mayor apalancamiento que la media del sistema del 28%.

El indicador patrimonio ajustado sobre activo se encuentra a diciembre 2015 en 6.8%, disminuido principalmente por activos diferidos de USD 4.2MM.

La Compañía paga dividendos de acuerdo a las disposiciones registradas en la Junta General de Accionistas. Es importante mencionar que la Sucursal repartió sus utilidades no distribuidas por del valor de USD 3.77MM a sus accionistas en el exterior.



Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones para todas las categorías de esta clase de reservas (Reserva de Riesgos en Curso, Reservas Matemáticas, Reservas de Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reservas por Insuficiencia de Primas) con la suficiente capacidad para mitigar riesgos futuros o posibles cambios en la regulación para constitución de reservas.

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida anualizado se ubica en 35.5% superior a la media del sistema que se ubica en 30%. Se espera que esta tendencia se mantenga en un futuro, producto de los cambios regulatorios y de contratos con las reaseguradoras, por lo que deben constituir mayores reservas. A diciembre 2015, la Compañía mantiene USD 14.82MM en reservas, que se componen de la siguiente manera: 50% en Reservas Matemáticas, 24% en Reservas para Obligaciones Pendientes, 22% en Reservas de Riesgo en Curso y 4% en Reservas de Estabilización.

La Compañía presenta una adecuada gestión de riesgos dentro de los ramos en los que opera.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior International Reinsurance Company, cuya vigencia es del 1 de abril del año 2015 hasta marzo del 2016.

La matriz de la reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Cayman y presenta una calificación de riesgo de A con perspectiva estable otorgada por AM Best's Credit Rating a octubre, 2016.

Esta calificación ratifica a la Compañía como una organización segura con una baja probabilidad de que cambie su rating debido a su fortaleza financiera y tendencias en el mercado.

Pan American Life del Ecuador, además del contrato con su relacionada del exterior, no mantiene contratos de reaseguros adicionales que presenten transferencia alternativa de riesgo.

La reaseguradora respalda los ramos en los que opera la Compañía bajo las siguientes modalidades:

Modalidad de exceso de pérdida

- Ramo de vida individual con una máxima responsabilidad de USD 480M por riesgo.
- Ramos de vida colectiva y asistencia médica con una máxima responsabilidad de USD

480M por riesgo.

Contratos Catastróficos

- Ramos de vida individual, vida colectiva y accidentes personales mediante un contrato de exceso de pérdida con una máxima responsabilidad de USD 480M por riesgo.

Tanto para los contratos catastróficos como no catastróficos, el monto máximo asegurado retenido por la Compañía es de USD 480M. Este valor representa el 6.1% del patrimonio de la Compañía a dic-15, el cual se considera alto.

La calificadora considera que el programa de reaseguros es adecuado, tomando en cuenta la atomización de los riesgos consistente con el perfil de la cartera.

Administración de Riesgos

Si bien en el sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades, Pan American Life del Ecuador presenta una estructura claramente definida y orientada específicamente para mitigar los principales riesgos inherentes al sector asegurador y cumple todos los requerimientos de ley sobre este aspecto.

Riesgo Operativo: para administrar adecuadamente el riesgo operativo, la Compañía cuenta con una sólida cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio que se encuentran desarrolladas desde su matriz; además cuenta con adecuadas herramientas de tecnología de información.

La Compañía ha identificado los eventos de riesgo operativo y las fallas o insuficiencias en relación con los factores de este riesgo y su incidencia para la institución que se encuentran reflejadas en su matriz de riesgo, los niveles directivos están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo, reduciendo sus consecuencias y efectos.

Riesgo de Suscripción: 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, atendiendo los objetivos de la misma y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad.

El proceso de suscripción inicia en el área comercial



con la solicitud del bróker para suscribir el negocio, a continuación, se envía al área de evaluación la solicitud, quien somete a revisión la información del nuevo negocio.

Riesgo de Tarifación: La Compañía cuenta con tres niveles de aprobación según primaje emitido, siendo la Gerencia Regional de Suscripción de Casa Matriz la que aprueba montos superiores a USD 300M. Es importante mencionar que cuando se genera el negocio, existe una ratificación de tarifas para verificar las condiciones y precios que se han pactado con el cliente. Cuentan con cotizadores que analizan la experiencia siniestral y evaluadores de riesgo quienes además de revisar los resultados del cotizador revisan el historial del cliente. La tarificación va de la mano con el apetito de riesgo de la Compañía tomando en cuenta los parámetros técnicos pertinentes, analizando los riesgos, la actividad de los asegurados, zonas geográficas, el volumen de asegurados, los montos y aspectos comerciales inherentes a la industria.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las ciudades de Quito y Guayaquil y representan el 82% y 11% de la prima emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada representan el 76% y 18% respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 6%.

La Compañía no presenta riesgo de concentración respecto a la comercialización de la cartera pues a dic-2015 cuenta con 87 agentes que comercializan sus productos.

Existe concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía con una prima emitida de USD 15.07MM con corte dic-15. Cabe mencionar que estos clientes mantienen pólizas de los ramos de Vida Colectivo, Vida Individual y Asistencia Médica, lo que indica cierta diversificación.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 883M en dic-15 y concentran el 63% de las primas vencidas netas de provisión (30% de las primas por cobrar). Cabe mencionar que el 85% de las primas por cobrar se encuentran entre 0-60 días.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero

del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con la nueva regulación han sido cumplidos y no han generado mayor impacto en la operatividad actual. La Compañía no se encuentra amortizando ninguna reserva en especial.

Riesgo de Catástrofes: la Compañía, de acuerdo a sus análisis internos en cuanto a la evaluación, control o transferencia de este riesgo contempla la mitigación del mismo a través de los contratos de reaseguros que mantienen para aquellos eventos que supongan un peligro a la salud financiera de la Compañía.

Es importante recalcar que el terremoto no tuvo un impacto significativo en los resultados de la Compañía pues se cancelaron 9 siniestros con un valor pagado de USD 32M.



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).



BALANCE GENERAL	Oct-15	Nov-15	Dec-15
ACTIVOS			
Caja y bancos	2,645	2,425	3,615
Inversiones Financieras	16,188	16,131	16,730
Valores Negociables de corto plazo	4,905	4,905	5,226
Público	0	0	0
Privado	4,905	4,905	5,226
Valores Negociables de largo plazo	6,093	6,079	6,078
Público	4,852	4,851	4,851
Privado	1,241	1,227	1,227
Servicio de rentas internas	0	0	0
Otras inversiones financieras	0	0	0
Internacional	2,781	2,769	2,759
Valores Negociables de Renta Variable	1,707	1,714	1,722
Local	1,707	1,714	1,722
Extranjero	0	0	0
Provisión de Inversiones	0	0	0
Préstamos	703	664	944
Sobre Pólizas	703	664	944
Primas por Cobrar	3,627	3,719	2,990
Vencidas netas de Provisión	3,027	1,779	1,403
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	597	1,097	424
Inmuebles y Activo Fijo	1,699	1,689	1,688
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	0	0	0
Otros Activos	10,775	11,572	5,789
Activos Diferidos	2,389	2,475	4,191
ACTIVO TOTAL	35,532	36,634	31,236
PASIVOS			
Obligaciones con Asegurados	2,345	2,581	3,547
Por Siniestros	1,723	1,959	2,246
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	622	622	1,301
Reservas Técnicas	10,384	10,759	11,272
De Seguros de Vida	6,410	6,847	7,447
De Riesgo en Curso	3,400	3,338	3,252
Otras	573	573	573
Obligaciones Financieras	0	0	0
Sobregiros (crédito)	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	118	118	131
Cuentas por Pagar	1,041	1,411	1,031
Otros Pasivos	13,580	13,695	7,335
Primas Anticipadas	29	19	12
Reaseguros no Proporcionales	0	0	0
PASIVO TOTAL	27,467	28,563	23,316
PATRIMONIO			
Capital Pagado	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0
Reservas	750	750	750
Utilidades no Distribuidas	-685	-679	-831
PATRIMONIO TOTAL	8,065	8,071	7,919

ESTADO DE RESULTADOS	Oct-15	Nov-15	Dec-15
Primas Suscritas Netas	6,199	10,242	14,906
Primas Devengadas	2,575	6,331	10,569
(-) Prima Cedida	0	0	142
Prima Devengada Retenida	2,575	6,331	10,427
(-) Siniestros Pagados	2,413	4,563	6,410
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	815	1,681	2,257
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	349	854	1,041
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	0	0	0
(-) Reservas de Siniestros Netas	852	613	-328
Siniestros Incurridos Netos	2,027	4,776	7,954
(-) Gastos de Adquisición	746	1,312	2,048
(-) Gastos de Administración	480	986	1,527
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	0	0	0
Costos de Operación Netos	1,226	2,298	3,575
Resultado de Operación	-678	-744	-1,102
Ingresos Financieros	65	158	251
Gastos Financieros	2	20	30
Otros	-71	-73	51
Utilidad Antes de Impuestos	-685	-679	-831
Impuesto sobre la Renta	0	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0
Utilidad Neta	-685	-679	-831

PRINCIPALES INDICADORES	Oct-15	Nov-15	Dec-15
Resultados Operativos			
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	5.4%	4.0%	3.6%
% de Retención (sobre base devengada)	100%	100%	99%
Siniestralidad Incurrida Bruta	92%	89%	85%
Siniestralidad Incurrida Neta	79%	75%	76%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	29%	21%	19%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	16%	14%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	36%	34%
Resultado Operativo / Prima Devengada	-26.3%	-11.7%	-10.4%
Índice Combinado	126%	112%	110.6%
Índice Operativo	124%	110%	108%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	2.5%	2.2%	2.1%
ROA	-27.8%	-12.1%	-10.6%
ROE	-122.4%	-55.1%	-42.0%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-26.6%	-10.7%	-8.0%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3.41	3.54	2.94
Reservas/Pasivo	46%	47%	64%
Deuda Financiera/Pasivo	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	0%	0%	0%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	4.60	5.13	5.27
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	11.07	8.31	7.53
Patrimonio/Activo	23%	22%	25%
Patrimonio Ajustado/Activo	-8%	-10%	6.8%
Endeudamiento Neto	8.00	8.67	8.21
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	-0.22	-0.31	0.20

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	59%	55%	60%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	59%	55%	60%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	27%	26%	38%
Activo Fijo/Activo Total	5%	5%	5%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	83%	48%	47%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	34.3%	32.2%	35.5%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	28.0%	26.0%	27.0%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	42.8%	55.0%	69.0%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	34.9%	44.3%	52.5%



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2016.