

Ecuador
Calificación Global

AMA América S.A. Empresa de Seguros

Calificación

Calif.
Actual
BBB-

Perspectiva: Estable

Se considera que esta entidad tiene una buena estructura financiera así como la política de manejo de riesgos técnicos es admisible, lo que determina una buena capacidad para cumplir sus obligaciones. Los factores de riesgo son relativamente mayores y se prevé que el impacto de cambios en el negocio y la economía sean materiales, aunque todavía manejables. Son evidentes algunos obstáculos menores, pero no estos no son serios y/o son manejables a corto plazo.

Resumen Financiero

En miles USD	jun-15	dic-15
Activos	7.978	8.095
Patrimonio	7.964	7.699
Resultados	-36	-303

Analistas:

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

Daniel Valdez B.
(5932) 226 9767 - 112
dvaldez@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de “BBB-” a AMA América S.A. Empresa de Seguros.

Empresa en inicios de operación que maneja único ramo. AMA Seguros inicia operaciones en Ecuador formalmente en mayo de 2015. Actualmente, la Compañía opera únicamente en el ramo de Responsabilidad Civil Profesional para profesionales de la salud, un ramo nuevo influenciado por la Ley Orgánica de Responsabilidad y Mala Práctica Médica, e inclusión de la Responsabilidad en el nuevo Código Orgánico Integral Penal.

Desempeño financiero negativo, acorde a un negocio nuevo. La gestión operativa de AMA Seguros es aún muy joven y presentó bajos niveles de producción en 2015; considerando que operó aproximadamente solo por 6 meses en ese año en un ramo nuevo. La utilidad de la Compañía registró pérdidas producto de asumir los gastos de constitución y gastos fijos no compensados por la baja generación de ingresos, siendo los ingresos financieros los más representativos en el periodo analizado. La Compañía no presenta siniestros que reportar a diciembre 2015.

Adecuada calidad de activos. El portafolio de inversiones, que es el principal activo de la Compañía y generador de ingresos en el periodo 2015, cumple con las inversiones obligatorias requeridas por ley y muestra una gestión apropiada de riesgo de crédito. Sin embargo, presenta concentración en un emisor del sistema financiero privado. La administración todavía se encuentra analizando las participaciones del portafolio para cumplir con los nuevos requerimientos de ley con vencimiento en sep-2017.

Niveles de liquidez adecuados. Los indicadores de liquidez presentan una posición suficiente para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, esto considerando que no han registrado siniestros por pagar, y por consiguiente no ha existido la necesidad de constituir reservas por este concepto. A futuro la liquidez podría ajustarse de acuerdo al crecimiento y consolidación del negocio.

Debilidades en el ambiente de control. El estilo administrativo, controles implementados y un adecuado seguimiento de la eficacia operativa de sus actividades en áreas estratégicas, aún están sujetos a oportunidades de mejoras dado el tamaño de la Compañía, personal limitado e inversiones tecnológicas aún por implementar por parte de la Compañía.

Adecuados niveles de solvencia con programa de reaseguros liderados por su accionista. Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio, tomando en cuenta el pequeño tamaño que aún tienen sus operaciones. AMA cuenta con el capital requerido por Ley de USD 8MM, lo que al momento le otorga una holgura importante para respaldar los riesgos asumidos. El programa de reaseguros está contratado con su matriz en España, la cual cuenta con amplia trayectoria en el ramo donde opera. Aún existe cierta incertidumbre al no contar con una base estadística local propia de la empresa para establecer montos y frecuencias de los eventos, sin embargo la alta capacidad que tiene su matriz para gestionar contingentes técnicos y financieros permite mitigar de mejor manera los riesgos asumidos.



Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable. La Compañía se encuentra implementando mejores controles de gestión e incremento del negocio que se espera mitiguen riesgos identificados y direccionar a la Compañía a la obtención de resultados positivos continuos en los periodos planteados. La calificación podría beneficiarse, si la consolidación del negocio muestra resultados positivos recurrentes y diversifica su riesgo mediante la aprobación de nuevos ramos. Por otra parte, la calificación podría bajar si las proyecciones del negocio sufren desviaciones importantes o si la evolución del entorno económico y/o normativo muestra un deterioro significativo en la cobertura del patrimonio sobre los riesgos asumidos.



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 comparamos a 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 señalan 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, 2017).

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 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 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 1,666 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 3.6%.

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%.

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 saludables con un 10% 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 mayo 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.
- El La JPRMF, el 21 de diciembre mediante resolución No. 175-2015-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, 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.

Hechos Relevantes de la Institución

- AMA América S.A. Empresa de Seguros es una Compañía nueva en el Ecuador donde la Superintendencia de Bancos mediante Resolución No. SB-INSP-2015-008 del 12 de mayo del 2015, autoriza a la Compañía la ejecución de negocios en el ramo de responsabilidad civil.
- De acuerdo al acta de Directorio del 15 de mayo de 2015, se pone en conocimiento la renuncia del Doctor Diego Almeida como Gerente General de la Compañía. Los Directores acuerdan aceptar



la renuncia.

- De lo anterior, en la misma sesión de Directorio se designa al nuevo Gerente General de la Compañía y se resuelve por unanimidad nombrar a Manuel Boullosa Carpintero que tiene más de 18 años trabajando dentro de la Compañía en España.
- Durante el año 2015, mediante aporte de capital de su casa matriz, capitaliza un valor de USD 4MM que se encontraba en las reservas de la Compañía, complementando hasta dic-15 el capital mínimo requerido por ley de USD 8MM.
- AMA América Seguros al ser una Compañía que opera en el ramo de responsabilidad civil no presenta un impacto directo tras el terremoto ocurrido el pasado 16 de abril.

Perfil de la Institución

AMA América S.A. Empresa de Seguros, fue constituida el 8 de septiembre del 2014 en la ciudad de Quito donde se encuentran sus oficinas. Las operaciones de la Compañía inician formalmente el mes de mayo 2015 tras la aprobación de la Superintendencia de Bancos del Ecuador (Resolución No. SB-INSP-2015-008).

Las operaciones de la industria de seguros a partir de septiembre del año 2015 son reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

El objeto social de la Compañía es el de la celebración de contratos de seguros en el ramo general de responsabilidad civil. Actualmente, la Compañía se encuentra presente únicamente en la ciudad de Quito.

AMA Seguros mantiene un contrato de agenciamiento con un importante intermediario local, el cual le permitirá obtener nuevos negocios direccionado al segmento donde opera, esto debido a que AMA Seguros no cuenta con una fuerza comercial propia dado los pocos meses de operación que registra. Los intermediarios no tendrán la calidad de mandatorios ni representantes de la Compañía con el fin de captar riesgos a su nombre. La Compañía paga al o los intermediarios por sus servicios comisiones, en base a porcentajes establecidos en los contratos.

Con corte a diciembre 2015, AMA Seguros es una de las compañías más pequeñas de la industria con una participación del 0.03% en prima emitida neta.

Estructura de Propiedad y Soporte

AMA Agrupación Mutual Aseguradora, Mutua de Seguros a Prima Fija, mantiene la posesión del 99.99% del accionariado de AMA Ecuador. Esta compañía de seguros se constituyó en Madrid el 17 de diciembre de 1965, con la denominación de Previsión Sanitaria Nacional, Agrupación Mutual del Automóvil. El cambio a la denominación actual de la Mutua fue acordado por la Asamblea General de Mutualistas celebrada el 30 de junio de 2009 y elevado a escritura pública de fecha 23 de octubre de 2009.

Esta Compañía tiene carácter de mutua sin ánimo de lucro por lo que todos los beneficios redundan tanto en los mutualistas como en la colectividad de profesionales de la salud en general. Así mismo, enfatiza en la colaboración con instituciones relacionadas a la salud tales como colegios profesionales y asociaciones generando un apoyo continuo a la formación de profesionales de la salud.

El objeto social de esta Compañía consiste en operar en todos sus ramos autorizados en España, con excepción de los ramos de Vida. Los ramos más significativos son: automóviles, responsabilidad civil y multiriesgo.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, AMA Agrupación Mutual Aseguradora, Mutua de Seguros a Prima Fija tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la aseguradora, dado el vínculo reputacional, operacional y financiero que mantiene con la Compañía constituida en Ecuador. Sin embargo, la calificación actual no contempla el beneficio de soporte, tomando en cuenta que la Mutua internacional no cuenta con una calificación de riesgos.

Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
AMA Agrupación Mutual Aseguradora	Española	8.000.074	99,99999%
AMA Desarrollo Internacional	Española	1	0,00001%

Información vigente a diciembre 2015

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración de AMA Seguros demuestra en su plantilla gerencial un personal con estudios y trayectoria en este tipo de negocio, sin embargo aún existen incertidumbres por parte de la Gerencia actual relacionadas a la gestión y desempeño que pueda tener el ramo de Responsabilidad Civil Profesional en el mercado ecuatoriano.



Se ha evidenciado un plan claramente definido con respecto a la operatividad de la Compañía y seguir ganando terreno en su mercado objetivo, además de priorizar recursos bajo un esquema de asesoramiento y gestión brindado por su matriz en Madrid.

Sus políticas y procedimientos institucionales, apetito de riesgo y crecimiento en primera instancia son altamente influenciados por las mejores prácticas y experiencia de su matriz, adaptadas en la medida de lo posible a la realidad ecuatoriana. Se espera que a medida que se vaya desarrollando el negocio localmente y se obtenga una mayor experiencia y estadísticas, se vayan ajustando y mejorando toda clase de políticas, procedimientos, tarifas, entre otros, que permitan perfeccionar las mejores prácticas para la realidad del mercado ecuatoriano.

La Compañía al ser todavía muy joven, ha adaptado y desarrollado varios procesos internos en el último año tras el inicio de sus operaciones en 2015 bajo las regulaciones locales. Su personal es limitado (6 personas) y aún presenta varias oportunidades de mejora en temas relacionados a segregación y descripción de funciones. En cuanto a la Administración de Riesgos si bien presenta una política debidamente diseñada, aún no se encuentra implementada una sólida cultura de riesgos y gestión de los mismos.

Los estados financieros presentan cifras acordes a una empresa en sus inicios y para el cierre del año 2015 presenta una opinión favorable de auditoría de una importante firma multinacional.

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un esquema de Gobierno Corporativo que cumple con los requerimientos de ley, donde la mayoría de los integrantes del Directorio se encuentran en España, localidad donde se realizan todas las sesiones del Directorio.

La Administración estima que dentro del proceso de consolidación de las operaciones de la Compañía a nivel local, el personal que integra el Directorio padece a ser también de profesionales ecuatorianos o residentes en el Ecuador para tener un tratamiento más directo de los objetivos institucionales.

De acuerdo a los requerimientos de ley, la operación de AMA Seguros cuenta con el establecimiento de los siguientes Comités: Retribuciones, Ética, Administración de Riesgos, Cumplimiento, Inversiones y Auditoría. Sin embargo, al tener una planilla administrativa limitada se ha observado

situaciones en la que los responsables de áreas de gestión son también cabezas del control de gestión de las mismas áreas, lo que limita la independencia en estas actividades.

Al respecto, la Administración comenta que es consciente sobre las ramificaciones de esta situación, por lo que como hecho subsecuente a la fecha de nuestra revisión en el acta de Directorio del mes de Septiembre 2016, se toman acciones de regularización nombrando nuevos responsables en busca de independencia en los procesos de control y gestión de Compañía.

Cabe mencionar que a medida que la Compañía presente el crecimiento esperado en sus proyecciones, la complejidad de las operaciones será un factor determinante para reevaluar la cantidad de personal administrativo y operativo que permita mantener una calidad adecuada de la gestión en sus diferentes áreas.

Objetivos estratégicos

AMA Seguros plantea objetivos operativos y de negocio para los próximos 5 años, los cuales permiten fomentar la penetración, sostenibilidad y rentabilidad del negocio en sus inicios en el mercado ecuatoriano, contemplando factores regulatorios y de industria mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

Para el cumplimiento de los objetivos planteados, la compañía cuenta con un plan estratégico que contempla como principales objetivos los siguientes:

- Ampliar todos sus canales de venta a través de nuevas asociaciones con profesionales de la salud, empresas farmacéuticas, canales no tradicionales, universidades, clínicas, hospitales, laboratorios, entre otros.
- Ampliar la gama de productos ofrecidos. Inicialmente se espera incorporar en el año 2017 el ramo de vehículos para ofrecerlo a su mercado meta de profesionales de la salud.
- Operativamente se ha tomado la decisión de invertir en software para complementar las tareas operativas de la institución. Se aprobó tanto la parametrización de un software contable como de seguros para poder afianzar la calidad de información financiera y de gestión de negocio.

Cada uno de los objetivos planteados cuenta con cronograma específico de actividades. Se realizan controles periódicos sobre el cumplimiento de dichos objetivos.



En cuanto a las principales cifras de la Compañía, se estima que la producción alcance entre USD 600M y USD 700M al cierre del año 2016. Por el lado de gastos, no se espera recibir ningún reclamo ni tampoco se estima que varíen en mayor medida los gastos administrativos con respecto al año anterior. Por estas razones y la alta influencia que tienen los ingresos financieros (inversiones), el nivel de rentabilidad esperado, según la Administración se estima sea positivo y alcance alrededor de los USD 100M.

Cabe mencionar que a partir del año 2017, la Compañía contempla el incremento de rubros importantes como:

- Ajuste del precio del contrato de reaseguro.
- Inclusión de los gastos por la inversión tecnológica (software) antes mencionada.
- Pagos provenientes en relación a temas impositivos y de regulación (COSEDE, ISD, Renta).

Estos factores y dado que la Compañía se encuentra en un periodo de establecimiento en el mercado ecuatoriano, proyecta resultados negativos en al menos 3 años más, hasta poder generar la producción suficiente para una gestión positiva.

Implementación-Ejecución

La Administración se encarga de dar seguimiento y es responsable por el cumplimiento de los objetivos planteados, además de contar con un monitoreo y reporte continuo con su Casa Matriz en Madrid. Se emite de forma anual el informe a la Junta General de Accionistas el cual menciona los resultados sobre la implementación de la aplicación de las mencionadas estrategias.

AMA Seguros se encuentra en una etapa de consolidación al presentar un continuo crecimiento, adaptándose operativamente y al asumir las medidas regulatorias. La Compañía cuenta con el apoyo de un bróker local, que hasta la fecha de nuestra revisión ha ido diversificándose a poco más.

La Compañía generó en el año 2015 resultados negativos (USD -303M), producto de la proporción de gastos operativos y de constitución de la nueva Compañía, cuyos montos fueron significativos vs. la generación de ingresos (baja producción + ingresos financieros).

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la Compañía KPMG del

Ecuador Cia. Ltda. para el año 2015. El mismo presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Cabe mencionar que la operación de la Compañía no registra un ciclo completo (12 meses), debido que la autorización del regulador fue emitida en mayo de 2015 y la emisión de su primera póliza fue en agosto 2015.

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

La Compañía inició formalmente su operación en 2015 y registró una producción total de USD 23M en ese año.

A dic-15 registra una pérdida neta de USD -303M. Esto producto de la alta proporción de los gastos administrativos vs. la modesta generación de ingresos al operar únicamente por pocos meses del año.

Las principales cifras del total de ingresos (USD 204M) para el año 2015 corresponden a: 88% a intereses de inversiones (USD 88M), 11% a primas emitidas (USD 23M) y liberación de reservas corresponde al 1% del total de ingresos con USD 1M. En 2015 no se generaron ingresos por otras vías.

Los gastos administrativos de la Compañía representan el 90% del total de egresos (USD 507M), seguido por comisiones pagadas con un 6% y la constitución de reservas y otros egresos corresponden al 4% restante.

Los conceptos que engloban los principales gastos son:

- Presenta un gasto de proveeduría de su matriz AMA Agrupación Mutual Aseguradora, que es el reembolso de los gastos efectuados por la matriz por los derechos de domino el Ecuador. El valor fue de USD 211M.
- Otro rubro importante corresponde a la cobertura adquirida por el contrato de



exceso de pérdida que mantiene con su matriz, este gasto para el 2015 fue de USD 100M).

- Gastos generados por la compra de títulos y valores que la Compañía registra para mantener su portafolio. Este gasto ascendió a USD 27M en dic-15.

El resto de gastos administrativos como personal, publicidad entre otros, si bien son significativos, son parte del giro normal del negocio y no se estiman mayores variaciones de dichos rubros a futuro.

AMA Seguros no presenta aún gastos generados por el reporto de siniestros, debido principalmente a lo joven que es la empresa y las pólizas recientemente emitidas.

A futuro esperamos que los costos asociados al crecimiento de la operación, inversiones tecnológicas planificadas y el cumplimiento normativo y tributario en una empresa en sus inicios, derive como se mencionó anteriormente en periodos de rentabilidad negativos a partir del 2017.

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos que definen los lineamientos referentes a la gestión de inversiones de los recursos financieros de la Compañía, los cuales garantizan un manejo adecuado (clasificación, valoración y contabilización).

La gestión de inversiones está orientada a conservar el capital invertido, a fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con los asegurados, reaseguradores y acreedores en general.

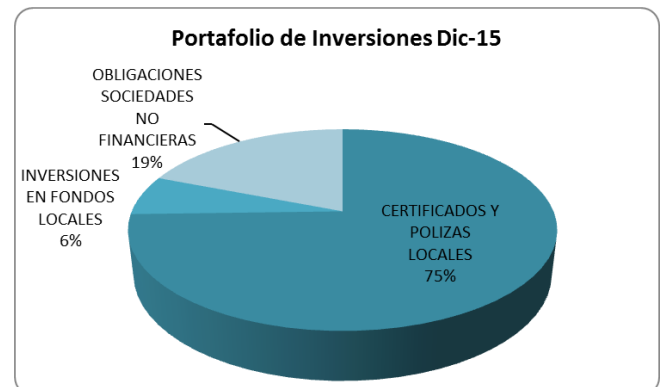
Los principales pilares de estas políticas contemplan el establecimiento de procedimientos, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. Finalmente, se establecen también las responsabilidades, deberes y atribuciones del comité de calificación de inversiones y del personal administrativo y operativo inmerso en el proceso.

Se podrá efectuar otras inversiones distintas a las definidas por el regulador, siempre que no estén prohibidas y cumplan con los parámetros de riesgo establecidos por la entidad sobre la calidad crediticia del emisor y los niveles de concentración; dichas inversiones no se considerarán como parte de las inversiones obligatorias.

La administración del portafolio se hace a través de una Casa de Valores debidamente autorizada para operar y aprobada previamente por el Comité de Inversiones. Finalmente el portafolio de inversiones es monitoreado mensualmente por el Comité de Inversiones.

Debido a la regulación a la que se encuentra regida su matriz en España, el portafolio de inversiones local debe ser consolidado con el de su grupo por lo que existe también un continuo monitoreo y control por parte de su matriz.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: AMA Seguros Ecuador
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

El total de inversiones financieras con corte diciembre 2015 asciende a USD 7.7MM. 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 80.1%, con calificación AA el 19.9% restante.

Por otro lado, el 79% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija nacional (corto plazo: USD 3.3MM y largo plazo: USD 2.8MM) y el 21% restante en renta variable que corresponden a cuotas de fondos de inversión nacionales.

Con respecto a la disposición del regulador en mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en el Sistema de Bancos Privados, el portafolio registra alrededor de un 60.4% de



participación en este tipo de títulos, por lo que administración comenta que aún se encuentra dentro de los plazos establecidos para cumplir con la disposición.

De lo anterior, presenta una importante concentración por emisor en el portafolio de inversiones al mantener en una sola institución financiera nacional privada el 60.4% del total del portafolio de inversiones a dic-15.

Los indicadores de liquidez son sólidos para el nivel de operación actual, considerando que a la fecha no existen siniestros y consecuentemente no se han realizado las reservas respectivas. El saldo de caja se ubica en USD 215M a dic-15. Sus activos líquidos con respecto a sus pasivos de igual manera presentan una amplia cobertura.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2015 es de USD 7.7MM, inferior a los USD 8MM constituidos de capital pagado producto de las pérdidas generadas en el ejercicio 2015. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 92%, ubicándose por encima de la media del sistema del 27.8%. Mantiene una relación sumamente alta debido a los pocos meses de operación que tiene en un único ramo que se espera tanto la producción como productos empiecen a diversificarse en 2017 y la Compañía aumente los niveles actuales de apalancamiento.

Cabe mencionar que si se analiza el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) vs. el activo, la Compañía presiona su posición hasta alcanzar el 85%.

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.

A diciembre 2015, el capital pagado de la Compañía cumple con dicha disposición. Por otro lado presenta pérdidas en su primer periodo de operación por USD -303M valor que no representa un daño material a la solvencia de la institución.

Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones de constitución de todas las categorías de reservas que apliquen para una Compañía nueva. En este caso, al no contar con una historia de siniestralidad, la Compañía mantiene

únicamente la reserva de riesgo en curso por las primas emitidas en el periodo 2015. El total de reservas por este concepto es de USD 17M en 2015.

Retención y Reaseguros

A diciembre 2015, la Compañía mantiene un contrato de reaseguro no proporcional con su matriz de España AMA Agrupación Mutual Aseguradora. Esta Compañía no cuenta con calificación de riesgo internacional, sin embargo se ha evidenciado que la Compañía mantiene una importante presencia en España y ha solventado a la Compañía local en todas sus necesidades técnicas y financieras. La vigencia de este contrato corresponde al periodo 1 de agosto de 2015 hasta 31 de diciembre de 2015.

Este contrato de exceso de pérdida tiene una capacidad de USD 425M con una prioridad de USD 75M, cuyos montos fueron establecidos en base a la experiencia histórica de su matriz junto con la información local recabada por la Administración actual.

Adicionalmente, en base a los comentarios suministrados por la Administración, todos aquellos riesgos que superen la capacidad contratada en el reaseguro, serán manejados de manera individual bajo contratos facultativos.

En 2015, la normativa establece la retención obligatoria del 95% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Al respecto, la Compañía no maneja ninguno de estos ramos, sin embargo se encuentra en proceso de autorización para operar en el ramo de Vehículos.

Al analizar el monto máximo asegurado retenido por la Compañía corresponde a la retención máxima del ramo de Responsabilidad Civil Profesional por un valor de USD 75M. Este valor representa el 0.97% del patrimonio de la Compañía a diciembre 2015.

La calificadora considera que el programa de reaseguros es adecuado, sin embargo es posible que se generen ajustes en medida que vaya obteniendo más experiencia del comportamiento del ramo a nivel local.

Administración de Riesgos

El sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades. AMA Seguros cumple los requerimientos de ley sobre este aspecto, sin



embargo aún el marco de administración integral de riesgo presenta varias oportunidades de mejora en cuanto al levantamiento y cuantificación de riesgos.

Riesgo Operativo: La Compañía aún se encuentra desarrollando un esquema de gestión de riesgos que considera tanto riesgos financieros como operativos. Además este esquema deberá tomar en cuenta el entorno económico, legal y regulatorio del país. La Compañía no cuenta con una matriz de riesgos, planes de acción formalizados ni una valoración de la pérdida esperada. Con respecto a la identificación de riesgos, existe un responsable de la administración de riesgos quien será el encargado de valorar posibles riesgos y evaluar la probabilidad e impacto dentro de la organización. Los niveles directivos, si bien no cuentan aún con todos los elementos antes mencionados para la gestión de riesgo operativo, están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

Riesgo de Suscripción: La Compañía se beneficia de la experiencia de su casa matriz en procedimientos de suscripción para el ramo donde opera, los cuales consideran características técnicas del mismo. Las actividades de suscripción son monitoreadas constantemente por su casa matriz. Esto ayuda a mitigar riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la mejora del perfil de riesgo de clientes existentes, sin embargo, por ser un negocio nuevo podría verse afectado por selección adversa.

Riesgo de Tarifación: Este proceso se realiza de igual manera en base a la experiencia de su casa matriz en el ramo, quienes cuentan con el personal calificado (actuarios), quienes definen las tasas de cobro y envían plantillas técnicas para que pueda cotizar el personal actual. Adicionalmente, utiliza servicios de consultoría para poder establecer la ficha técnica del ramo de Responsabilidad Civil Profesional requerido por ley. La Compañía no cuenta con el personal propio para realizar cálculos actuariales.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la producción se encuentra concentrada únicamente en la provincia de Pichincha, ofreciendo servicios de igual manera únicamente en el ramo de Responsabilidad Civil Profesional.

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, para la Compañía no aplica aún la constitución de dichas reservas al no contar con un historial propio de siniestralidad por ser aún nueva en el mercado ecuatoriano.

Riesgo de Catástrofes: la compañía, de acuerdo al ramo donde opera, si puede presentar cúmulos de riesgo dentro de su gestión, la Administración comenta que un contrato catastrófico no aplica en el giro normal del negocio del ramo de Responsabilidad Civil Profesional por lo que un contrato no proporcional es el más adecuado en su programa de reaseguro.



Resumen Financiero

BALANCE GENERAL	Sistema	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15
ACTIVOS									
Caja y bancos	65.707	3.913	7.930	2.902	91	35	22	232	215
Inversiones Financieras	718.476	0	0	4.993	7.844	7.876	15.797	7.703	7.733
Valores Negociables de corto plazo	371.601	0	0	4.513	7.362	7.391	14.827	7.212	7.240
Público	37.432	0	0	0	1.084	1.087	2.181	1.093	1.096
Privado	334.169	0	0	4.513	6.277	6.303	12.646	6.119	6.144
Valores Negociables de largo plazo	220.483	0	0	0	0	0	0	0	0
Público	124.414	0	0	0	0	0	0	0	0
Privado	96.069	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de rentas internas	1.065	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	29.337	0	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	96.337	0	0	480	483	485	971	491	494
Local	83.965	0	0	480	483	485	971	491	494
Extranjero	12.372	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.682	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1.332	0	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1.332	0	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	511.736	0	0	0	0	0	2	9	4
Vencidas netas de Provisión	147.360	0	0	0	0	0	2	9	4
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	376.183	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles y Activo Fijo	134.777	20	24	21	28	28	74	37	40
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	28.088	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	212.035	8	25	27	95	117	228	108	103
Activos Diferidos	81.685	5	20	19	86	103	192	89	83
ACTIVO TOTAL	2.018.914	3.940	7.978	7.943	8.058	8.056	16.123	8.088	8.095
PASIVOS									
Obligaciones con Asegurados	376.091	0	0	0	0	0	0	0	0
Por Sinistros	296.970	0	0	0	0	0	0	0	0
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	79.122	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Técnicas	288.240	0	0	0	1	1	6	9	16
De Seguros de Vida	35.715	0	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	230.872	0	0	0	1	1	6	9	16
Otras	21.654	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	26.140	0	0	0	0	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	5.094	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	343.547	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar	109.537	4	5	6	17	12	22	13	11
Otros Pasivos	312.715	2	8	8	97	124	268	156	369
Primas Anticipadas	75.533	0	0	0	0	0	0	0	0
Reaseguros no Proporcionales	41.367	0	0	0	75	100	200	100	100
PASIVO TOTAL	1.451.176	7	14	15	115	137	296	178	395
PATRIMONIO									
Capital Pagado	216.140	3.943	3.943	3.943	3.943	3.943	7.887	8.000	8.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	4.021	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	274.239	0	4.057	4.057	4.059	4.059	8.117	2	2
Utilidades no Distribuidas	72.642	-10	-36	-71	-59	-83	-177	-92	-303
PATRIMONIO TOTAL	567.042	3.934	7.964	7.929	7.943	7.919	15.827	7.910	7.699



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15
Primas Suscritas Netas	1.669.636	0	0	0	1	1	9	13	23
Primas Devengadas	1.611.069	0	0	0	0	0	2	3	7
(-) Prima Cedida	726.061	0	0	0	6	13	38	25	29
Prima Devengada Retenida	885.008	0	0	0	-6	-12	-35	-22	-22
(-) Siniestros Pagados	806.891	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6.644	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	371.378	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	60.658	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Reservas de Siniestros Netas	-37.207	0	0	0	0	0	0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	418.706	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Gastos de Adquisición	273.098	0	0	0	0	0	0	1	1
(-) Gastos de Administración	308.208	10	36	66	86	140	347	211	459
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	164.563	0	0	0	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	416.744	10	36	66	86	140	347	212	460
Resultado de Operación	49.558	-10	-36	-66	-92	-152	-382	-233	-482
Ingresos Financieros	55.409	0	0	0	33	69	206	142	180
Gastos Financieros	18.465	0	0	5	0	0	0	0	0
Otros	-11.723	0	0	0	0	0	-1	0	-1
Utilidad Antes de Impuestos	74.779	-10	-36	-71	-59	-83	-177	-92	-303
Impuesto sobre la Renta	25.077	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	49.703	-10	-36	-71	-59	-83	-177	-92	-303
	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15
Resultados Operativos									
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	0%	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%
% de Retención (sobre base devengada)	55%	0%	0%	0%	0%	-2807%	-1476%	-618%	-305%
Siniestralidad Incurrida Bruta	53%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Siniestralidad Incurrida Neta	47%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	24%	12%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	0%	0%	0%	0%	32565%	14564%	6054%	6320%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	47%	0%	0%	0%	0%	-1160%	-987%	-983%	-2075%
Resultado Operativo / Prima Devengada	3,1%	0%	0%	0%	0%	-35372,1%	-16039,5%	-6697,1%	-6636,8%
Índice Combinado	94%	0%	0%	0%	0%	-1160%	-987%	-983%	-2075%
Índice Operativo	90%	0%	0%	0%	0%	-588%	-401%	-324%	-1264%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4,2%	0%	0%	0%	0%	-572,0%	-585,6%	-659,1%	-811,0%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5,6%	0%	0%	0%	0%	691,5%	503,8%	426,0%	1366,7%
Capitalización y Apalancamiento									
Pasivo/Patrimonio (x)	2,56	-	-	-	-	0,02	0,02	0,02	0,05
Reservas/Pasivo	46%	0%	0%	0%	0%	1%	2%	5%	4%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	39%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,56	-	-	-	-	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,94	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio/Activo	28%	0%	0%	0%	0%	98%	98%	98%	99%
Patrimonio Ajustado/Activo	18%	0%	0%	0%	0%	97%	97%	96%	98%
Endeudamiento Neto	4,12	-	-	-	-	0,02	0,02	0,02	0,05
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	1,06	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones y Liquidez									
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	66%	0%	0%	0%	0%	720886%	237194%	79446%	47000%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	64%	0%	0%	0%	0%	720886%	237194%	79446%	47000%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	30%	0%	0%	0%	0%	5421%	5020%	4185%	1885%
Activo Fijo/Activo Total	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	29%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	100%	100%
Primas Vencidas > 60 días /Primas por Cobrar	-4%	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0%
Suficiencia de Reservas									
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	75,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-6,4%	-14,9%	-39,9%	-71,6%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	32,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-6,4%	-14,9%	-39,9%	-71,6%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	152,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	66,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

**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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de operación netos}) / \text{Prima devengada retenida}$.

Activos líquidos vs reservas

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



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

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