

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación

dic-15

A-

Perspectiva: Estable

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-14	dic-15
Activos	15.003	22.424
Patrimonio	4.799	7.746
Resultados	717	163
ROA (%)	5%	1%
ROE (%)	15%	3%

Contactos:

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 "A-" a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.

Modesto posicionamiento local concentrado en dos ramos. BMI del Ecuador se ubica en sexto lugar de las aseguradoras del segmento de Vida, siendo una compañía importante en el ramo de Asistencia Médica. El total de la prima emitida que corresponde a este ramo, ocupa el tercer puesto en el mercado con una participación del 17.6%. Por otro lado, una importante generación de ingresos para Compañía se concentra en el ramo de Vida Grupo/Colectiva.

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

Presiones en el desempeño financiero. La gestión operativa de BMI del Ecuador ha sido expansiva en los últimos años; la utilidad del periodo 2015 si bien es positiva ha presentado una importante contracción con respecto a años anteriores. Esto, producto de la transición de la industria en general para adecuarse a varias nuevas regulaciones. Sus indicadores ROA y ROE se encuentran por debajo de la media del sistema, ubicándose en 0.9% y 2.6% respectivamente. Estos resultados vienen influenciados por una fuerte constitución de reservas realizada en el año y un aumento importante en la siniestralidad, que derivó en resultado técnico negativo. La utilidad neta es positiva beneficiada por el ingreso financiero de inversiones e ingresos por derechos de emisión. A futuro esperamos que la rentabilidad continúe presionada y que el resultado técnico negativo persista en el mediano plazo.

Adecuada calidad de activos. El portafolio de inversiones, que es el principal activo de la Compañía, muestra una gestión apropiada de riesgo de crédito. Sin embargo, se han evidenciado incumplimientos en la constitución de inversiones obligatorias en los periodos 2014 y 2015, no obstante, estos incumplimientos han sido rápidamente regularizados dentro de los plazos establecidos por el regulador. El portafolio cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad. La Compañía aún deberá reestructurar las participaciones del portafolio para cumplir con requerimientos de ley. Los indicadores de liquidez muestran tendencias estables los dos últimos años y mantienen una relación suficiente con respecto a sus obligaciones.

Debilidades identificadas en el ambiente de control. El estilo administrativo, controles implementados y eficacia operativa en áreas estratégicas a nivel general son adecuados. Sin embargo, presentan ciertas debilidades en algunos procesos lo que ha derivado en observaciones del auditor externo. Las políticas y procesos de control de

Fecha Comité: Octubre 2016

Estados Financieros a: Diciembre 2015



riesgos cumplen la normativa vigente, sin embargo, se encuentran en una etapa de consolidación.

Adecuados niveles de solvencia. Los índices de capitalización se han fortalecido mediante aportes de capital en el 2015 como parte del cumplimiento de la norma de capital mínimo requerido, permitiendo cubrir los riesgos propios del negocio. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con empresas que cuentan con fortalezas crediticias; el nivel de riesgo cedido le permite mantener una baja exposición de su capital ante eventos catastróficos. A partir del segundo trimestre del 2016, la calidad del patrimonio de la empresa se fortaleció, con la capitalización de reservas y aportaciones de capital de su principal accionista para cumplir con el capital suscrito requerido por ley de USD 8 MM.

Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad estima obtener resultados negativos en el año 2016 y 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 evolución del entorno económico y/o normativo, afectan los resultados proyectados de BMI del Ecuador y se comprimen significativamente, afectando su calidad crediticia de forma estructural o permanente. Por otro lado, la calificación podría mejorar en el caso que se controle y disminuyan los niveles de siniestralidad y la compañía vuelva a mostrar resultados positivos recurrentes en su gestión.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

De acuerdo a cifras publicadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con corte diciembre 2015, la industria está conformada con 35 empresas aseguradoras de las cuales 13 se dedican exclusivamente a seguros generales y 7 a ramos de vida. Los 15 restantes operan tanto ramos generales como de vida.

El total de primas netas emitidas fue de USD 2,296 MM a diciembre 2015 (poco mayor al 2% 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 3.3%.

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 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 integrales del 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 la elaboración de un nuevo 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.

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, notas técnicas, entre otros, que podría emitir dicho regulador.

Hechos Relevantes del Sistema

- El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió uno de los terremotos más destructivos registrado en varias décadas con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. Este terremoto causó lamentables pérdidas humanas y la destrucción masiva de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y 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.
- Tras el terremoto, las aseguradoras han recibido alrededor de 22 mil reclamos y hasta el mes de junio de 2016, se han desembolsado USD 80MM del monto ya indemnizado, eso significa que los siniestros van siendo debidamente ajustados y pagados en manera definitiva a los asegurados. Sin embargo, a medida que se sigan analizando los siniestros reportados y la magnitud de los mismos se podrán cuantificar los desembolsos totales y la capacidad de pago de cada aseguradora dependerá de las condiciones pactadas en su programa de reaseguros en hechos catastróficos, así como del músculo



financieros que estas tengan.

- En julio 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-2997) reforma las normas relativas a las operaciones y administración de reaseguros y retrocesiones. Con respecto a este tema, en marzo 2015, se modifica el Libro 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 y accidentes personales.
- El Código Monetario y Financiero aprobado en 2014, establece que el capital mínimo requerido para las compañías de seguros es de USD 8 millones mientras que las reaseguradoras deberán mantener un capital mínimo de USD 13 millones. Actualmente el plazo máximo para cumplir esta disposición es septiembre 2017.
- En diciembre 2015 se definen las normas generales para el funcionamiento del fondo de seguros privados (COSEDE).
- En marzo 2016 se definen las normas sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria.

Hechos Relevantes de la Institución

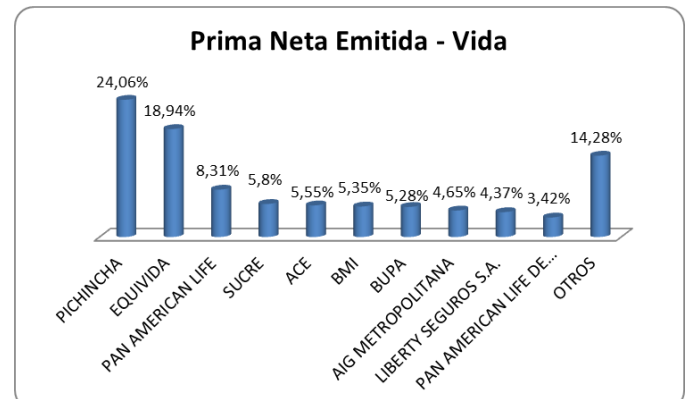
- La Junta General de Accionistas resuelve por unanimidad aprobar el aumento de capital social de la Compañía y el 15 de mayo del año 2016 se aprueba dicho aumento por lo que la Compañía cumple el valor obligatorio de capital de USD 8MM. Este aporte fue realizado únicamente por el accionista BMI Financial Group cuyo valor fue de USD 2.2MM. Adicionalmente para completar el aumento de capital, la Compañía utilizó las utilidades retenidas de años anteriores.
- BMI del Ecuador tras el terremoto del pasado 16 de abril, mantiene riesgos en las zonas afectadas que presentan sumas moderadas. Hasta la fecha de nuestra revisión, la Administración comenta que se han registrado hasta el momento 8 reclamos por este concepto de los cuales ya se han pagado 6 de ellos.
- 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.

Perfil de la Institución

BMI del Ecuador S.A. Compañía de Seguros de Vida fue constituida en 1995. La actividad principal de la Compañía está dirigida a la comercialización de seguros de vida, tanto individuales como en grupo, accidentes personales y salud. Su matriz está en la ciudad de Quito y tiene oficinas en la ciudad de Guayaquil.

Las operaciones que realiza la Compañía se encuentra autorizada por la Superintendencia de Bancos para llevar a cabo su operación y a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Con corte a diciembre 2015, la compañía de seguros BMI se ubica en el sexto lugar entre las compañías aseguradoras de vida con una participación de 5.35% en prima emitida neta. Por resultados se ubica en la décimo sexta posición con el 0.52% del total del segmento de Vida.

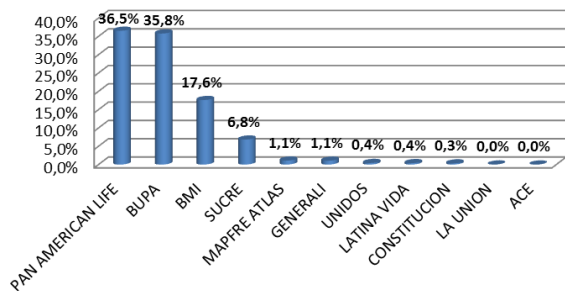


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La Compañía opera en cuatro ramos que son: Vida Individual, Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales. De estos, mantiene un importante liderazgo en el ramo de Asistencia Médica. BMI del Ecuador, mantiene la tercera posición en este ramo con respecto a las primas emitidas, alcanzando una participación del 17.6% a diciembre 2015.



Asistencia Médica



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

Estructura de Propiedad y Soporte

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

La Compañía si bien forma parte de un grupo internacional, existe vínculo moderado con respecto a la compartición de procesos, los cuales son desarrollados a nivel local principalmente o si existen, son muy limitados dentro de la operatividad normal de la Compañía. Existe una comunicación continua con el grupo en la que se evidencian actividades de reportaría de cifras hacia el exterior y la Administración comenta que existe consolidación de cifras con el grupo. Por parte del grupo, existe un control de las cifras enviadas y se hacen seguimientos sobre variaciones y temas importantes que considere el grupo.

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

BMI del Ecuador se rige por las políticas y procedimientos desarrollados e implementados localmente a excepción del proceso de tarificación donde se obtiene del exterior el tarifario de sus productos que es válido por el periodo de un año. En caso que existieran discrepancias entre las regulaciones de ley del país en el que opera la

subsidiaria y posibles políticas y regulaciones del grupo, prevalecerán las regulaciones y leyes del país.

Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD)	%
BMI Financial Group	Estados Unidos	3.083.788	99,9999%
Business Men's Insurance Corp.	Estados Unidos	4	0,0001%

La estructura accionaria cuenta con información de corte diciembre 2015, no obstante, como hecho relevante, en 2016 el capital mínimo requerido de USD 8MM ya fue constituido.

Evaluación de la Administración**Calidad de la administración**

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

La Administración ha demostrado ser consistente en sus operaciones, sin embargo, se observaron ciertas limitantes en la operatividad de la Compañía al no poder evidenciar actas de los comités de inversiones, cumplimiento y riesgos. Esto limita nuestro entendimiento sobre varios aspectos como: segregación de funciones, toma de decisiones, control de riesgos y cumplimiento normativo.

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

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Compañía ha dado cumplimiento con las disposiciones del regulador y adaptado varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. Dichas áreas comprenden temas sensibles como la Administración de Riesgos, cuyas políticas y



procedimientos ya están siendo implementados. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto con la normativa local.

Objetivos estratégicos

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

La Compañía contempla para el año 2016 una reducción del negocio en una industria con un ambiente operativo que experimenta transiciones y una economía en desaceleración.

Entre sus principales cifras para el año 2016 la Compañía prevé una disminución en ingresos del 3.5% (USD743M) y estima que los costos operativos aumenten en un 0.9% (USD181M), producto del importante volumen de la constitución de reservas. De igual manera se espera un incremento de los gastos administrativos en un 11.7% (USD257M). No obstante, el efecto neto de otros ingresos y gastos se espera genere un ingreso de alrededor USD320M.

Para el año 2016 bajo esas estimaciones se espera que la Compañía no podrá alcanzar resultados positivos. Resultado atípico para la Compañía que mantiene un buen historial de resultados positivos. Esto se debe principalmente a la constitución del 100% de reservas técnicas en cumplimiento a las disposiciones de ley. En el caso de BMI, la reserva matemática es la que más incidencia ha tenido en los resultados de la Compañía. BMI del Ecuador ya no deberá hacer más ajustes significativos con respecto a reservas, lo que difiere con respecto a varias Compañías del sector.

Para el cumplimiento de estos objetivos, la compañía cuenta con un plan estratégico de actividades. Se enfocarán varios recursos en adaptar la tarificación de sus productos, depurar procesos y buscar eficiencias en la Compañía; así como mejorar la estructura financiera bajo el nuevo modelo de negocio, donde la retención del riesgo del 95% en todos sus ramos está definido por normativa.

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.

BMI del Ecuador tras continuar por una etapa de transición al asumir las nuevas medidas regulatorias ha conseguido generar en el año 2015 resultados positivos, sin embargo, estos resultados fueron significativamente menores con respecto al año 2014. La alta gerencia ha aprobado el Plan de Negocio 2016 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 Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda. para los años 2015 y 2014; y para el año 2013 se utilizaron los informes auditados de la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

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

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

En un ambiente operativo que se ha dificultado por la situación macroeconómica del país, junto a la adopción de nuevas regulaciones en la industria, la Compañía ha presentado un crecimiento sostenido a nivel de primas durante los últimos años. Sin embargo, la Compañía experimenta un deterioro en la rentabilidad con una utilidad neta de USD 1.1MM registrado en 2013, USD 713M en 2014 a USD 163M registrado en 2015. Este deterioro es influenciado por varios factores como los nuevos porcentajes de retención (95% de retención del riesgo) que afecta a todos los ramos donde opera la Compañía, esto afecta directamente al volumen de constitución de reservas y al pago de siniestros generado por una mayor acumulación del riesgo. Además, la fuerte competencia y la desaceleración económica que vive el país también contribuyen en el deterioro de los resultados.

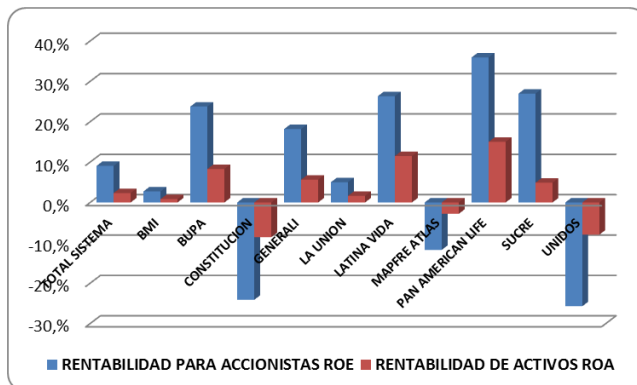
Las principales variaciones en el ingreso



corresponden a: un incremento del 150.6% en liberación de reservas (+USD 6.6MM), intereses de inversiones que aumentaron en 172.1% (+USD 428M) y una importante disminución en recuperaciones y salvamentos de siniestros en 30% (USD 1 MM). Estas variaciones corresponden principalmente a las nuevas condiciones contractuales con los reaseguros de sus principales ramos, en donde se cede mucho menos cumpliendo con los límites establecidos por la norma vigente. Esto ha generado una mayor retención del riesgo que ha impactado directamente en el pago de siniestros y constitución de reservas.

Por esta razón, las primas de reaseguros cedidos disminuyen notablemente en 90% (+USD 3.8MM) a diciembre 2015.

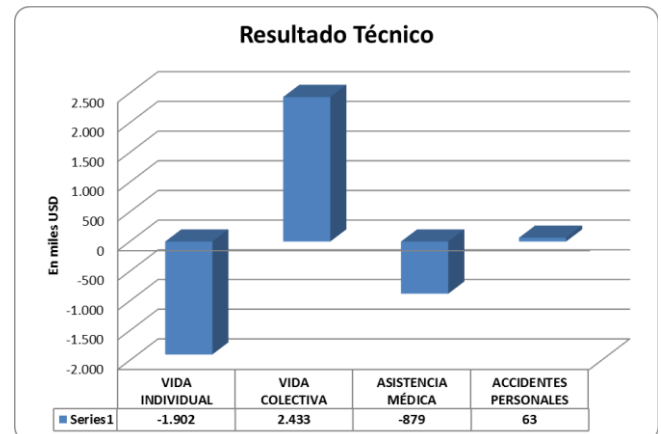
Para el término del año 2015, la Compañía mantiene tendencias decrecientes en rentabilidad como se observó en los años 2013 y 2014, con un indicador ROAA a dic-15 del 0.9% (5.4% en dic-14) que se ubica por debajo de la media del sistema de seguros de vida (10%). Si bien el indicador ROE muestra un descenso importante pasando de 15.3% en dic-14 a 2.6% en dic-15 es debido a la combinación tanto del importante incremento del patrimonio como de la reducción en la utilidad.



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

A diciembre 2015, el indicador resultado técnico / prima devengada, se presiona notablemente y pasa de 5.2% en 2013; -0.2% en 2014 a -4.6% en 2015 (Sistema seguros de vida: 9.2% dic-15). El nivel de siniestralidad representa el 18.4% del total de egresos, con un incremento del 30.9% con respecto al año anterior, ubicándose en USD 7.3MM en dic-15. Este incremento corresponde al rápido crecimiento de la producción en años anteriores, donde se puede observar ya una maduración de la producción. Al respecto la Administración menciona que dentro de la tarificación se contemple una siniestralidad promedio de alrededor del 55% a largo plazo.

Dada la nueva relación contractual con el reasegurador y las nuevas condiciones de cesión/retención, la constitución de reservas aumenta fuertemente en 2015 en un 214.3% con respecto al 2014 pasando de USD 5.6MM a USD 17.7MM y representa el 44.9% del total de gastos.



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

La participación por ramos muestra al ramo de Asistencia Médica como el de mayor participación en la prima emitida con un 52.1% a diciembre 2015. Sin embargo, este ramo presenta una importante pérdida de USD 879M, producto del incremento de la siniestralidad (56% de los siniestros pagados a dic-15) y el ajuste realizado en la reserva dando cumplimiento a la retención del 95% del riesgo. Los gastos administrativos representan el 47.9% del total, siendo el ramo más representativo en este concepto.

El segundo ramo de mayor relevancia por prima emitida es Vida Colectiva con el 38.3%. Este ramo es el de mayor rentabilidad para la Compañía y alcanza los USD 2.4MM a dic-15. El ajuste en reservas no fue tan pronunciado como el de resto de ramos, sin embargo, presenta un gasto importante en siniestros pagados y representa el 42.5% del total. Los gastos administrativos de igual manera son los segundos más relevantes y representan 42.8% del total. Este ramo presenta el mayor gasto por comisiones, que asciende al 49.1% del total registrado en dic-15.

Los ramos de Vida Individual y Accidentes Personales tienen participaciones menores en prima emitida de 7.2% y 2.3% respectivamente a dic-15. Sin embargo, en el ramo de Vida Individual presenta un resultado técnico negativo de USD 1.9MM, la pérdida más importante de todos los ramos en los que opera la Compañía. Esto se debe principalmente al ajuste por reserva matemática por USD 2.3MM realizado en el año producto de los nuevos requerimientos de esta reserva dada la mayor retención en el ramo (95% de

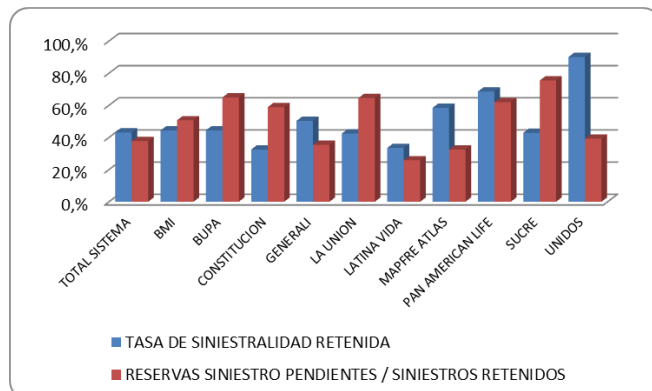


retención).

Los gastos administrativos de la Compañía representan el 8.5% del total de gastos y presentan un aumento del 6.2% con respecto al año 2014. Las principales variaciones con respecto al 2014 corresponden a gastos de personal (+20.9% en sueldos y sobresueldos), publicidad y propaganda (-96.7%) y otros gastos (+27.5%). En cuanto a publicidad y otros gastos se da la variación por una reclasificación contable por USD100M entre estas cuantas por concepto de uso de red.

La cuenta de primas de reaseguros y coaseguros cedidos presenta una importante variación, disminuyendo de USD 4.3MM en 2014 a USD 426M en 2015. Esta variación obedece al cumplimiento de la retención del 95% de las primas emitidas en todos los ramos en los que opera la Compañía y explica la magnitud de la nueva constitución en reservas.

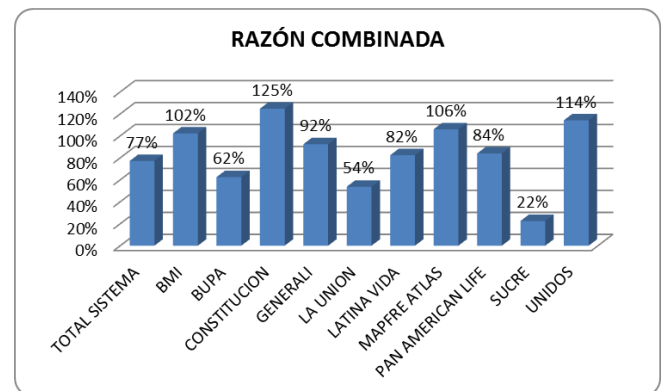
La prima emitida ha crecido un 19.5% en periodo 2014-15, sin embargo, este crecimiento no equipara el deterioro observado en la siniestralidad que muestra un incremento del 30.4% en el mismo periodo. Este comportamiento muestra la maduración del fuerte crecimiento de la producción observado en años anteriores pasando de una prima emitida de USD 10.7MM en 2012 a USD 24.8MM en 2015. BMI Ecuador mantiene un indicador de siniestralidad neta del 51%, superior al promedio del sistema de seguros de vida del 41% a diciembre 2015. Con respecto a sus pares en el ramo de asistencia médica, como se puede observar en la gráfica, mantiene un indicador de reservas de siniestros pendientes vs. siniestros retenidos relativamente inferiores a diciembre 2015.



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

La Compañía con corte diciembre 2015 cerró con un

Índice Combinado del 102%. Con respecto a la media del sistema de seguros de vida (86%) compara desfavorablemente, además este indicador muestra un deterioro continuo en los últimos tres años (dic-13: 91% y dic-14: 100%). Para el año 2016, como se mencionó en la sección de objetivos estratégicos, se estima que la Compañía no obtenga resultados positivos. Estos resultados se estiman en alrededor de USD 700M.



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

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

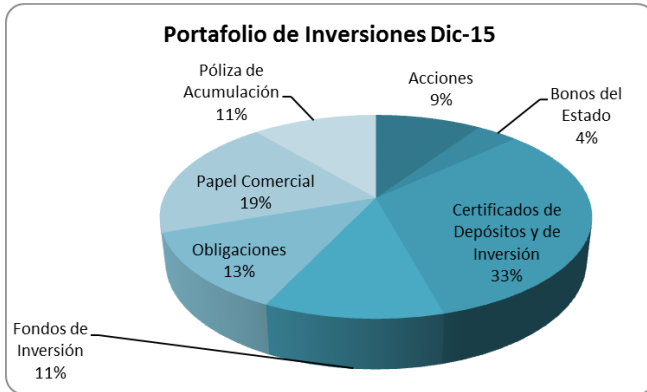
De acuerdo al manual de inversiones de la Compañía, el Directorio de BMI es responsable de aprobar la conformación del Comité de Calificación de Inversiones. Este debe ser conformado por un vocal del Directorio, quien actuará como presidente del comité y tendrá voto dirimente, el Representante Legal, el Gerente de Riesgo y el Gerente Financiero o Tesorero, quien tiene voz informativa sin derecho a voto.

El Directorio de BMI, el Representante Legal y el Comité de Administración Integral de Riesgos son responsables de la definición de las políticas para la administración de riesgos en la gestión del portafolio de inversiones y de las operaciones de tesorería.

No obstante, si bien existen lineamientos sobre el control y gestión de las inversiones, no fueron entregadas por parte de la Administración las actas correspondientes al comité de Inversiones. Punto observado también en el informe de auditoría externa. Al respecto, la Administración comenta que este procedimiento fue regularizado para el año 2016.



El portafolio de inversiones financieras presenta un importante incremento en 2015 pasando de USD 6.4MM en 2014 a USD 10.4MM en 2015 producto del incremento de capital y reservas sujetos a inversiones obligatorias. El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: BMI 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 64.3%, con calificación AA el 10.6%, un 0.6% se encuentra con calificación A y existe un 24.5% sin calificación que corresponden a acciones, bonos del estado y fondos de inversión. Las inversiones sin calificación corresponden aquellas que no tienen la obligatoriedad de tenerla y se encuentran especificadas en la normativa local.

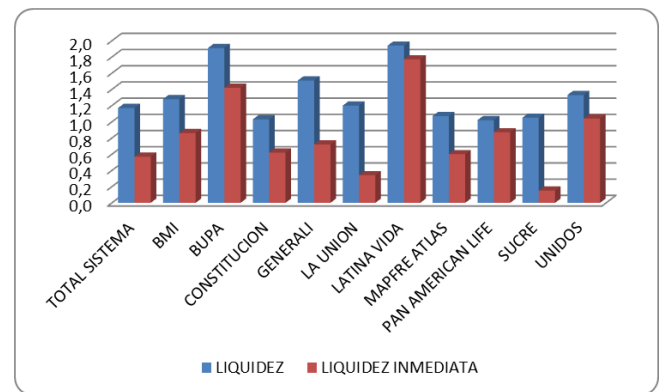
Por otro lado, el 79.2% del portafolio se encuentra colocado en renta fija (renta fija tipo I: USD 6.6MM y renta fija tipo II: USD 1.7MM) y el 20.8% restante en renta variable que corresponden principalmente a acciones de sociedades nacionales (USD 984M) y cuotas de fondos de inversión nacionales (USD 1.2MM).

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, la Administración menciona que aún se encuentra en los plazos establecidos para dar cumplimiento a las disposiciones del regulador y al momento se encuentran analizando varios escenarios para redistribuir el mix de inversiones que maneja la Compañía.

La liquidez con respecto a sus pasivos ha mejorado en el último año, ubicándose en 0.59x en diciembre

2015 (0.30x en diciembre 2014). El indicador de activos líquidos vs. reservas más obligaciones también mejora de 71% en 2014 a 77% en 2015.

Por otro lado, la Compañía ha mantenido estable el indicador primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 20% a dic-15 (24% en dic-14; 28% en dic-13). Sin embargo, presenta un monto importante pendiente de cobro que se deterioró en el año 2015 y lo que va del año 2016. Al respecto la Administración comenta que la mayor parte del monto corresponde a un cliente, quien ya ha realizado un pago importante y se ha realizado un plan de pagos para regularizar esta cartera hasta finales del año 2016.



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

Inversiones y Liquidez	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	107%	54%	71%	77%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	63%	107%	54%	71%	77%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	29%	51%	30%	30%	59%
Activo Fijo/Activo Total	7%	3%	10%	7%	5%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	29%	25%	28%	24%	20%

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

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2015 es de USD 7.7 MM, superior a los USD 4.8 MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 35% (vs. 32% en diciembre 2014), ubicándose por encima de la media del sistema del 28%.

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras a 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 asciende a USD 3.6 MM. Además, la Compañía cuenta Aportes de Accionistas de USD 2.2MM y reservas de



USD 3.3MM, por lo que cuenta con capacidad de alcanzar el capital requerido.

Si bien a la fecha de corte de nuestro análisis no se encontraba efectivizado el aumento de capital pagado aún, se observó que, para el segundo trimestre del 2016, la Compañía incrementó el capital a la suma requerida por el regulador.

Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones de constitución de todas las categorías de reservas (Reserva de Riesgos en Curso, Insuficiencia de Primas, Obligaciones de Siniestros Pendientes, Desviación de Siniestralidad y Reserva Matemática) con la suficiente capacidad para mitigar riesgos futuros. Sin embargo, el aumento de los niveles de reservas acorde a la mayor retención del riesgo en todos sus ramos, ha impactado en la rentabilidad de la Compañía y la hace sensible a futuros cambios en la regulación para constitución de reservas si estas llegarán a ser más exigentes.

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida se encuentra sustancialmente por encima de la media del sistema de seguros de vida del 30%, ubicándose en 87.8% (vs. un 48.8% registrado a diciembre 2014). Esta importante variación se da por el cumplimiento normativo y se espera se mantenga en lo sucesivo en dichos niveles. Las adaptaciones de los niveles de reservas también generaron cambios importantes en los contratos de reaseguros, lo que impacto en la comisión de primas cedidas (ingresos) y provocó un mayor gasto por siniestralidad al retener mayor riesgo.

La Compañía presenta una buena posición con respecto al sistema con un indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos del 229% (151% promedio del sistema), además cuenta con la ampliación de capital y holgura patrimonial que le permite generar un mayor crecimiento. Presenta buenos indicadores de liquidez, ubicados sobre la media del sistema. No obstante, la Compañía aún se encuentra en una etapa de transición por los cambios efectuados en los porcentajes de cesión/retención, lo que se podría presionar estos indicadores, ya que la gestión de los riesgos en los ramos donde opera la Compañía presentan incrementos importantes en el pago de siniestros.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene contratos suscritos de reaseguros con su relacionada del exterior Best Meridian Insurance Company y también con la Compañía General Reinsurance AG que se encuentran

vigentes hasta la fecha de nuestra revisión. La Compañía no mantiene contratos de reaseguros adicionales que presenten transferencia alternativa de riesgo.

Best Meridian Insurance Company: cuya matriz se encuentra localizada en Estados Unidos (Florida), presenta una calificación de riesgo de “A-” otorgada por A.M. Best con perspectiva estable. A continuación, se detallan las coberturas contratadas con este reasegurador:

- Proporcional excedente: 20 plenos de retención. La cesión es el primer excedente sobre los plenos de retención. Cada pleno asciende al valor de USD 20M.
- Proporcional cuota parte: Retención del 70% sobre primas y siniestros. El límite del contrato es de USD180M en exceso de USD300M.
- Exceso de pérdida operativo: Es el 100% de cesión en exceso de USD480M.

General Reinsurance A.G.: ubicada en Alemania, tiene una calificación de riesgo de “AA+” otorgada por S&P con perspectiva estable (“A++” por A.M. Best). Las coberturas que presenta en el contrato de reaseguro son:

- Exceso de pérdida operativo: en el ramo de vida grupo la cobertura asciende a USD220M en exceso de USD80M. Para el ramo de vida individual la cobertura es de USD210M en exceso de USD270M.
- Exceso de pérdida por eventos catastróficos: Es en 100% de cesión una vez cubierta la prioridad de USD60M. Esto equivale a 3 vidas garantizadas con retención de USD20M por vida.

En relación a su patrimonio, el programa de reaseguros debe ser un elemento de protección para la Compañía y sus grupos de interés como accionistas, clientes, etc. Con este fin, la Administración ha demostrado un fiel cumplimiento a la normativa en cuanto a retención, constitución de reservas y capitalización que le permitirán hacer frente a sus obligaciones.

En marzo de 2015, la normativa establece la retención obligatoria del 95% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos y accidentes personales. BMI del Ecuador, tiene la autorización de operar en los ramos de Vida Individual, Vida Grupo, Accidentes Personales y Asistencia Médica, los cuales



presentan un alto nivel de retención en la mayoría de sus pólizas (87% a dic-15), el 13% restante corresponde a riesgos de mayor cuantía donde se cede gran parte del riesgo.

Entre los ramos de mayor representación para la Compañía, los niveles de retención son los siguientes con corte dic-15: Vida Individual: 66.7%, Vida Colectiva: 89.1%, Asistencia Médica: 71.1%, Accidentes Personales: 89.1%.

Bajo la normativa vigente, cuando la retención por riesgo en suma asegurada en los ramos de vida individual y asistencia médica supere el 6% del capital mínimo legal, las empresas de seguros y compañías de seguros podrán contratar un reaseguro adecuado que cumpla con las normas de prudencia técnica y garantice su estabilidad financiera y patrimonial. BMI Ecuador al tener pólizas vigentes anteriores a la fecha de esta resolución, mantiene las condiciones establecidas en ese momento por lo que varía el porcentaje de retención en los ramos de Vida Individual y Asistencia Médica.

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. Adicionalmente no han existido cambios en el programa de reaseguros, excepto por los requeridos por la regulación ecuatoriana.

Administración de Riesgos

El sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades. BMI Ecuador en su estructura interna, cumple con los requerimientos de ley sobre este aspecto, sin embargo existen ciertas debilidades a nivel de control interno, especialmente en el ámbito de segregación de funciones.

Riesgo Operativo: La Compañía se encuentra en proceso de desarrollo de la matriz de riesgo operativo en donde ya se han identificado eventos de riesgo proveniente de actividades relacionadas a procesos, tecnología de la información, recursos humanos o factores externos. Sin embargo, aún se está determinando una posible pérdida esperada por estos eventos de riesgo y su incidencia dentro de la institución. Además, existen debilidades en la estructura de administración, ya que existe una limitante en la entrega de información que corresponde a las actas de inversiones, cumplimiento y riesgos. La Calificadora no ha podido determinar quiénes son los integrantes de dichos comités, si se

ejerce un control sobre los temas relacionados a cada área, si existe independencia de funciones y si hay un cumplimiento normativo sobre la reunión de dichos comités de forma mensual.

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

Riesgo de Tarificación: Este proceso en base al direccionamiento de la Administración en Ecuador es delegado a su casa matriz, donde cuentan con el personal (actuarios) y la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

Riesgo de Concentración: por ubicación geográfica el ramo de vida individual presenta las mayores concentraciones en las provincias de guayas (40.8%) y pichincha (47.8%) por prima emitida.

Para el ramo de vida colectiva en prima emitida se concentra principalmente en la provincia de pichincha con el 92.8%. Por otro lado, el ramo de asistencia médica concentra la prima emitida en la región de guayas con el 76.8% (18.2 en pichincha).

Los 25 siniestros de mayor cuantía registrados por la Compañía ascendieron a USD 2.8MM, los cuales se distribuyen en 47% para el ramo de asistencia médica y el 53% restante se concentra en el ramo de vida. Estos 25 siniestros representan el 55% del total de siniestros pagados a dic-15 (USD 5.2MM).

La Compañía presenta cierta concentración en cartera al tener a los 25 mayores clientes que representan casi el 18% de la prima emitida. Por otro lado, las primas vencidas con respecto a las primas por cobrar, representan el 20% y estas se encuentran concentradas en pocos clientes corporativos.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la



Administración, han considerado dichas medidas, acatando las mismas en la medida de las necesidades de la organización. Los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con esta regulación han generado impacto negativo en la operatividad actual reflejado en los niveles de rentabilidad decrecientes.

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 del contrato de reaseguro que mantienen con General Reinsurance A.G. para aquellos eventos que supongan un peligro a la salud financiera de la compañía.



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).



Resumen Financiero

BMI

BALANCE GENERAL	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
ACTIVOS					
Caja y bancos	53.315	744	172	178	2.173
Inversiones Financieras	732.375	4.550	4.012	6.411	10.407
Valores Negociables de corto plazo	345.050	2.317	1.971	2.891	6.556
Público	41.004	2.112	1.766	2.686	0
Privado	304.047	205	205	205	6.556
Valores Negociables de largo plazo	235.122	1.364	1.155	2.151	1.689
Público	142.805	0	0	0	386
Privado	92.317	1.364	1.155	2.151	1.303
Servicio de rentas internas	1.784	460	485	735	0
Otras inversiones financieras	7	2	0	0	0
Internacional	27.287	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	0	2.162
Local	105.903	0	0	0	2.162
Extranjero	16.171	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	-6	-1	-11	0
Préstamos	3.116	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	2.172	3.242	4.712	5.985
Vencidas netas de Provisión	149.931	548	922	1.143	1.170
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	965	1.356	803	857
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	260	1.122	1.063	1.018
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	984
Otros Activos	253.355	727	1.729	1.836	1.985
Activos Diferidos	95.807	536	1.338	1.511	1.119
ACTIVO TOTAL	2.447.295	9.418	11.634	15.003	22.424
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	753.804	1.183	2.012	1.388	3.179
Por Sinistros	671.641	594	1.281	651	1.333
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	589	730	736	1.846
Reservas Técnicas	296.577	1.665	1.973	2.931	8.154
De Seguros de Vida	48.472	185	249	319	2.592
De Riesgo en Curso	222.981	1.333	1.718	2.612	5.313
Otras	25.124	147	6	0	249
Obligaciones Financieras	29.807	0	234	0	173
Sobregiros (crédito)	12.529	0	234	0	173
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	1.251	873	1.794	782
Cuentas por Pagar	87.407	687	964	1.009	1.059
Otros Pasivos	422.118	1.173	1.228	3.083	1.504
Primas Anticipadas	72.601	3	1	0	0
Reaseguros no Proporcionales	77.531	699	645	1.355	372
PASIVO TOTAL	1.883.955	5.960	7.050	10.204	14.678
	0				
PATRIMONIO	0				
Capital Pagado	289.122	2.029	3.084	3.584	3.584
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	204.330	722	498	570	4.016
Utilidades no Distribuidas	61.888	706	1.002	645	147
PATRIMONIO TOTAL	563.340	3.457	4.585	4.799	7.746



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Primas Suscritas Netas	801.684	9.438	11.784	16.195	19.778
Primas Devengadas	799.897	8.737	11.335	15.231	14.828
(-) Prima Cedida	296.532	4.348	4.823	6.378	1.915
Prima Devengada Retenida	503.365	4.389	6.512	8.853	12.913
(-) Sinistros Pagados	491.697	2.445	4.268	5.541	7.256
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	247.087	1.462	2.610	3.326	2.313
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	14.665	0	0	0	0
(-) Reservas de Sinistros Netas	-35.481	-583	533	-250	-1.670
Sinistros Incurridos Netos	272.984	1.566	1.125	2.465	6.613
(-) Gastos de Adquisición	132.347	1.613	2.398	3.031	3.326
(-) Gastos de Administración	155.567	1.873	2.648	3.552	3.660
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	1.057	271	205	29
Costos de Operación Netos	222.274	2.429	4.774	6.378	6.957
Resultado de Operación	8.107	394	613	10	-657
Ingresos Financieros	26.839	466	600	810	1.339
Gastos Financieros	7.623	14	12	46	310
Otros	-9.422	180	243	235	-40
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	1.026	1.443	1.008	332
Impuesto sobre la Renta	6.289	241	329	292	169
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	785	1.114	717	163
	-0,00	1,00	0,01	0,01	-0,02

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	40,7%	0,7%	0,9%	1,2%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	50%	57%	58%	87%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	35%	33%	38%	60%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	36%	17%	28%	51%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	18%	21%	20%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	21%	23%	23%	25%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	55%	73%	72%	54%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	4,5%	5,4%	0,1%	-4,4%
Índice Combinado	98%	91%	91%	100%	105%
Índice Operativo	95%	81%	82%	91%	97%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	10,3%	9,0%	8,6%	8,0%
ROAA	1,0%		10,6%	5,4%	0,9%
ROAE	4,1%	#N/A	27,7%	15,3%	2,6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	17,9%	17,1%	8,1%	1,3%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	1,72	1,54	2,13	1,89
Reservas/Pasivo	56%	48%	57%	42%	77%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	3%	0%	1%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	29%	13%	20%	6%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	1,27	1,42	1,84	1,67
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	2,73	2,57	3,37	2,55
Patrimonio/Activo	23%	37%	39%	32%	35%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	29%	25%	20%	26%
Endeudamiento Neto	5,13	2,99	2,96	3,97	3,56
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	0,35	0,47	0,27	0,15
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	107%	54%	71%	77%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	107%	54%	71%	77%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	51%	30%	30%	59%
Activo Fijo/Activo Total	6%	3%	10%	7%	5%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	25%	28%	24%	20%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	64,9%	61,2%	48,8%	87,8%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	37,9%	30,3%	33,1%	63,1%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	214,7%	289,8%	240,3%	194,9%	229,3%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	60,6%	169,4%	119,0%	132,3%	165,0%



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.