

Ecuador
Fortaleza Financiera

Seguros Colón S.A.

Calificación

Calif.
Actual
BBB+

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“Se considera que esta entidad tiene 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 estos no son serios y/o manejables a corto plazo”.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-14	dic-15
Activos	8.656	9.945
Patrimonio	2.518	2.679
Resultados	332	171
ROA (%)	4%	2%
ROE (%)	14%	7%

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 “BBB+” a Seguros Colón S.A.**, considerando las rectificaciones en la información enviada inicialmente en el proceso de calificación, producto de la apelación.

Empresa especializada en un solo ramo con pequeña participación en el sector asegurador. Seguros Colón es una de las compañías aseguradoras más pequeñas en el país. Es altamente especializada en los ramos de Fianzas donde se ha observado una disminución en la producción durante los últimos 3 años. El tamaño del negocio de la aseguradora hace que sea muy sensible a cambios en los niveles de siniestralidad, y por ende en la constitución y liberación de reservas, repercutiendo en los indicadores y resultado final. El detalle de los 25 mayores clientes representan cerca del 24% de la prima retenida de la institución.

Disminución en los niveles de rentabilidad. La gestión operativa de Seguros Colón se ha contraído, lo que ha generado una utilidad menor en 48.6% en el 2015 con respecto al año anterior, influenciado por el estancamiento de la economía ecuatoriana a lo largo del 2015 y la concentración en un solo ramo. La entidad mantiene un índice combinado mayor al 100% lo que evidencia una estructura de costos administrativos poco flexible, que se presiona aún más con la tendencia decreciente de las primas. Los ingresos de la aseguradora tienen una alta dependencia de las comisiones recibidas de los reaseguradores y de la gestión de recuperaciones y salvamentos, sin embargo, el resultado operativo de la Compañía es negativo durante el 2015, siendo compensado por ingresos financieros. El resultado final es modesto, pero ha sido positivo históricamente.

Estructura de activos con adecuado riesgo de crédito, pero alta concentración. El portafolio de inversiones, siendo el principal activo de la Compañía cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad. Sin embargo, presenta riesgo de concentración por emisor en una institución financiera privada local. Si bien esta exposición se reduce paulatinamente como hecho subsecuente a la fecha de corte de nuestra revisión, los niveles de concentración siguen considerándose altos.

Control de gestión moderado con altos niveles de cesión de primas. El estilo administrativo, políticas y controles implementados en áreas clave, cumplen con lineamientos locales, sin embargo, existen aspectos con oportunidades de mejora de acuerdo a mejores prácticas que en ocasiones se ven limitadas por el tamaño de la institución. No existe un presupuesto formal que mida el grado de cumplimiento de las estrategias aplicadas. Cuenta con programa de reaseguros avalado por importantes reaseguradoras internacionales con una retención del 11% en todos sus ramos.

Importante cobertura en reservas técnicas. El bajo nivel de retención ha permitido mantener coberturas importantes con reservas técnicas. Además, la Compañía ha constituido una reserva adicional por USD 1.5MM que le brinda mayor holgura ante eventos imprevistos y un mayor deterioro en la siniestralidad.



Avances para cumplir el capital mínimo requerido. Los niveles actuales de capitalización son consistentes y suficientes con respecto al tamaño de negocio, de acuerdo a la normativa en cuanto a definiciones de capital adecuado. Seguros Colón debe aumentar su capital hasta los USD 8MM requeridos por ley hasta septiembre 2017. Consideramos que los aportes de capital evidenciados como hecho subsecuente a la fecha de nuestra revisión demuestra seriedad en el cumplimiento del cronograma planteado por la institución para este fin, sin embargo aún representa un desafío para la institución en un entorno de contracción económica. Según las cifras observadas en el perfil de cartera suministrado por la Compañía, la máxima exposición esperada retenida por la Compañía se encuentra en un rango entre USD 200M y USD 250M por riesgo. Estas exposiciones representan un 9.3% con respecto al patrimonio en dic-15 y un 5.1% a sept.-16 considerando el incremento del patrimonio antes mencionado.

Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación podría mejorar si los objetivos de capitalización en conjunto con la estrategia comercial de expansión hacia nuevos ramos se consolidan. De igual manera, si dichos objetivos no se cumplen, la calificación podría verse presionada.



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.

El Gobierno se ha resistido en aceptar la profundidad del problema, aduciendo que se trataría de un problema coyuntural que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica, obligando al Presidente Correa a aceptar públicamente que se espera un año muy difícil.

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, 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 importantemente, mientras que el gasto corriente (Improductivo), 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.

Es prioritario definir cuál sería el País que se quiere tener, vemos que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y sobre todo, crear confianza.

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) Las fusiones y adquisiciones de varias empresas del sector;

2) Nueva regulación que prohíbe a los bancos poseer compañías de seguros; y

3) Regulaciones estrictas sobre el campo técnico y operativo que en suma se instala un nuevo escenario para la industria.

De acuerdo a cifras oficiales publicadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con corte diciembre 2015, actualmente la industria está conformada con 35 empresas aseguradoras de las cuales 13 se dedican exclusivamente a seguros generales y 7 a ramos de vida. Las 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 14-15 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 formar parte 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.

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, alguna con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter.

-
- En febrero 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-2797) resuelve sustituir el Capítulo III “Normas para la estructura y operatividad del contrato de seguro” del Título VI, Libro II de la Codificación de Resoluciones de la SBS y de la Junta Bancaria. Con el fin de permitir que la suscripción de un contrato de seguro se pueda realizar por firma electrónica (“e-poliza”).
- En marzo 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-2833) establece los límites de los rangos salariales para los administradores y representantes de las empresas de seguros y compañías de reaseguros.
- En marzo 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-2841) establece que para el registro de reaseguradores e intermediarios de reaseguros la solicitud de inscripción deberá estar acompañada de la calificación de rating actualizada por parte de cualquier agencia calificadora internacional.
- En junio 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-2951) determina normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de primas.
- 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.

Hechos Relevantes de la Institución

- De acuerdo al acta del Directorio del 7 de octubre del 2015, se pone en conocimiento la transferencia de 1.943 acciones del señor Abg. Gianni Garibaldi Uruga a nombre de la compañía Diseños y Proyectos S.A. Condesign, debidamente representada por el señor Abg. Alejandro Minuche Henriquez, en base a las disposiciones contenidas en el artículo 3 del Capítulo V, Título IV, Libro I de la codificación de resoluciones pendientes.
- El capital social de Seguros Colón representa 38.860 acciones emitidas, suscritas y en circulación al valor nominal de USD 50 cada una. Al 31 de diciembre del año 2015 capitalizó un monto por USD 267M, por lo que el capital social aumenta a USD 1.9MM. Sin embargo, bajo la nueva regulación del sistema asegurador, el capital mínimo que deberá constituir la Compañía es de USD 8MM hasta el mes de septiembre del año 2017.
- Posterior a la fecha de nuestra revisión, se observan adelantos en la constitución del nuevo capital requerido por ley. Hasta septiembre de 2016, se observa un incremento por USD 600M en capital pagado y USD 2MM en aportes para futuras capitalizaciones.
- Seguros Colón tras el terremoto del pasado 16 de abril, si bien mantiene riesgos en las zonas afectadas, la Compañía no se ha visto afectada por el terremoto, ya que la misma opera únicamente en ramos de fianzas.

Perfil de la Institución

Seguros Colón S.A. fue constituido en 1992 y opera principalmente en las ciudades de Quito y Guayaquil. Es una empresa especializada únicamente en ramos de fianzas, ofreciendo un servicio personalizado y cuenta con el respaldo de grandes empresas reaseguradoras.

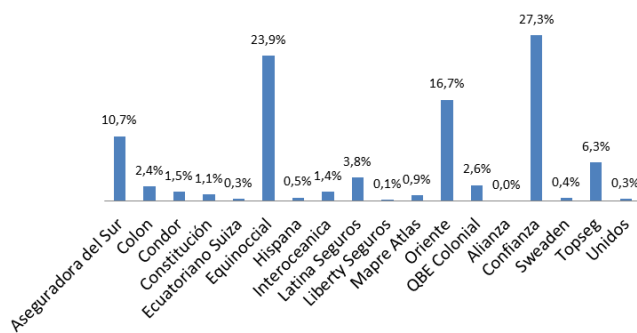
Las operaciones que realiza la Compañía en el ramo de fianzas ofrecen los siguientes tipos de seguros: Seriedad de Oferta, Cumplimiento de Contrato, Buen uso de anticipo, Ejecución de obra y buena calidad de materiales, Garantías Aduaneras y Otras Garantías. Estos seguros representan el 100% del total de ingresos.



Con corte a diciembre 2015, Seguros Colón mantiene una de las posiciones más pequeñas dentro del mercado asegurador con una participación de 0.2% en primas netas emitidas y un 0.9% en margen de contribución. Esto debido principalmente a que es una Compañía especializada y que opera únicamente en el ramo de Fianzas. La tasa de crecimiento en primas emitidas con respecto a diciembre 2014 disminuyó un 27%, esta disminución fue mucho más pronunciada al 3.3% registrado en la media del sector en un año marcado por grandes cambios regulatorios en esta industria.

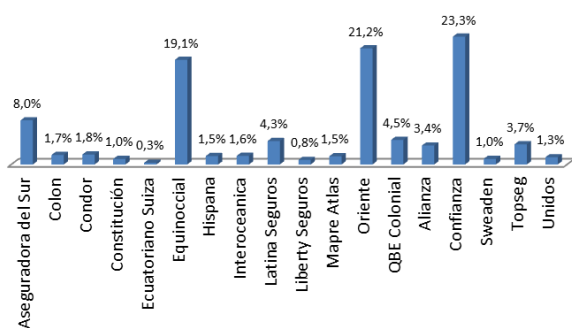
Los seguros emitidos se concentran en dos principales ramos que mantienen participaciones menores con respecto a las primas emitidas del sector, estos ramos son buen uso de anticipo y cumplimiento de contrato.

Buen Uso de Anticipo



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

Cumplimiento de Contrato



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

Estructura Accionaria

El capital suscrito de Seguros Colón se compone de un accionista mayoritario, en donde mantiene una participación del 75%.

Accionistas	Capital Pagado	%
ADRIANA GISELLA GARIBALDI CARVAJAL ECUADOR	125,6	5%
DISEÑOS Y PROYECTOS S.A. CONDESIGN ECUADOR	251,1	10%
GIANNI ADRIANO GARIBALDI URAGA ECUADOR	1.883,3	75%
JOSE GABRIEL MARTINEZ CASTRO ECUADOR	125,6	5%
URAGA WAGNER MARIA SOLEDAD ECUADOR	125,6	5%

Fuente: Seguros Colón. En miles de USD a septiembre 2016

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La alta administración de Seguros Colón demuestra experiencia, lo que ha llevado a esta empresa a mantener una trayectoria de más de 20 años en el nicho donde opera. El apetito de riesgo y sostenibilidad son conservadores, lo que permite cumplir con las regulaciones del ente regulador.

La Administración adapta sus decisiones de acuerdo a las necesidades de la organización y oportunidades de negocio. Existen ciertas deficiencias relacionadas con debilidades en el ámbito de control interno, como la entrega de información de calidad en el proceso de calificación. Sin embargo, los estados financieros son presentados a tiempo y no han existido en los últimos tres años opiniones de auditoría desfavorables.

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo que hace cumplir las decisiones tomadas en el Directorio.

El Gerente General, está vinculado al grupo accionista mayoritario, administra la institución y ejecuta las decisiones tomadas por los diferentes comités. El comportamiento histórico mantenido en el manejo de la institución y a la experiencia y conocimiento del negocio de la alta gerencia, permiten mitigar posibles riesgos que se puedan presentar. Sin embargo, sería más adecuado aplicar políticas de buen Gobierno Corporativo para evitar concentraciones administrativas.

Seguros Colón, al ser una entidad muy pequeña y con una concentración accionarial familiar importante, limita los mecanismos de control y equilibrio de poderes, en comparación a instituciones con estructuras accionariales y organizacionales más diversificadas.

A la fecha de análisis la aseguradora cuenta con alrededor de 28 empleados, que cubren las diferentes áreas de la entidad en Quito y Guayaquil.



Se realizan Juntas de Accionistas anuales para tratar temas relacionados con los objetivos institucionales y dar cumplimiento a los requerimientos de todos los organismos de control. Entre ellas, se toman decisiones para cumplir con las disposiciones concernientes a los principios de buen gobierno corporativo descritos en la Junta Bancaria, (JB-2012-2048).

La Compañía ha logrado adaptar varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, creando nuevas áreas. Dichas áreas comprenden temas como la Administración de Riesgos, cuyas políticas y procedimientos han sido implementados dentro de la institución. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto en la normativa local.

Objetivos estratégicos

Seguros Colón plantea objetivos anuales y de mediano plazo los cuales permiten la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía.

Para el cumplimiento de estos objetivos, la Administración de la Compañía menciona la expansión de su portafolio de productos, al estar tramitando la aprobación para operar en los siguientes ramos: incendio, robo, líneas aliadas, y vehículos.

Se estima que estos nuevos ramos darán inicio a sus actividades a partir de enero 2017. Para esto se estima incorporar nuevo personal con experiencia en estos ramos, así como levantar e implementar los procesos necesarios para contar con la capacidad técnica en dichas áreas. Adicionalmente se invertirá en un nuevo software que apoye la nueva carga transaccional de la institución.

Por otro lado, la Compañía para el cierre del año 2016, estima obtener resultados positivos, aunque estos son probables que se presionen con respecto al año anterior. Para esto, existe cierta incertidumbre por concretar importantes proyectos en Quito (3) y Guayaquil (4), los que podrían impulsar los resultados de la institución.

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 estrategias institucionales.

A pesar de lo anterior, Seguros Colón se encuentra en una etapa de transición debido a la adopción de

varias medidas en la normativa local, especialmente se encuentra pendiente la constitución del nuevo capital que por regulación deberá ascender a USD 8MM. No obstante, la Compañía ha conseguido generar en el año 2015 resultados positivos que le ha permitido mantener operaciones normales en el ramo donde opera. La alta gerencia ha aprobado un cronograma de capitalización para cumplir con el requerimiento de ley, donde se han presentado avances significativos hasta la fecha de nuestra revisión.

Adicionalmente, si bien la Compañía realiza proyecciones de sus operaciones, no prepara un presupuesto formal por lo que no se puede medir de mejor manera el cumplimiento de las estrategias propuestas por la institución en los años analizados, incluido el año en curso.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PKF Accountants & Business Advisers para el año 2015; además de contar con los informes de los años 2014 y 2013 de la firma Hansen-Holm, los cuales 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, de acuerdo a la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

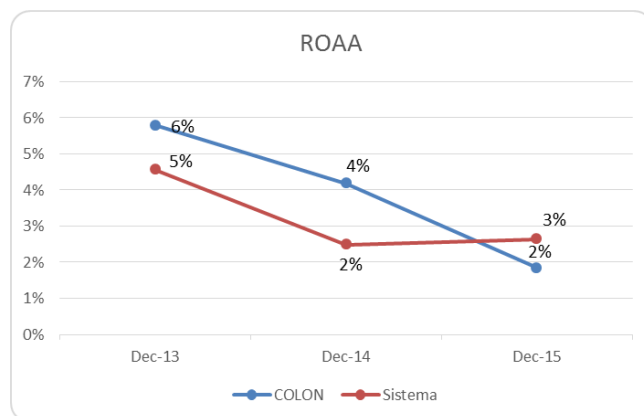
En un ambiente operativo que se ha dificultado por la situación macroeconómica del país, especialmente en sectores como el de la construcción, la Compañía ha presentado una reducción sostenida a nivel de primas durante los últimos 3 años. Además de la reducción citada, la Compañía disminuyó su rentabilidad de USD 332M registrado en el año 2014 a USD 171M en 2015 producto de la reducción en la producción y aumento en siniestros pagados.

Las principales variaciones en el ingreso corresponden a: una disminución del 27% en primas emitidas (USD 866M), comisiones recibidas por



reaseguros cedidos disminuyeron en 30% (USD 359M) y el notable incremento en recuperaciones y salvamentos de siniestros del 157% (USD +1.5MM). Esta variación corresponde al incremento de los niveles de siniestralidad y la gestión del reasegurador para gestionar todo tipo de recuperaciones.

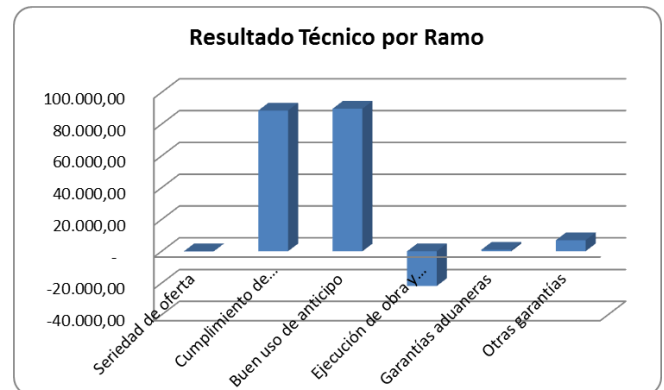
Para el cierre del año 2015 se observa un deterioro en la rentabilidad con un indicador ROA de 1.8% vs. un 4,2% a dic-14. Con relación al ROE se ubica en 6.6% vs. 13.6% registrado en dic-14. Estos indicadores se ubican bajo la media del sistema asegurador de 2.6% en ROA y 10% en ROE.



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

La Compañía se ha enfocado, por una parte, en el sector público ofreciendo coberturas en los ramos de buen uso de anticipo y cumplimiento de contrato con una participación en primas de alrededor 50%. Por otro lado, en el sector privado ofrece coberturas, además de las mencionadas anteriormente, las de seriedad de oferta y buena calidad de materiales. El sector privado representa el otro 50%.

Con cifras de cierre 2015, el resultado técnico por ramos muestra a Buen uso de Anticipo como el ramo de mayor participación y abarca el 54.6%. También ocupa el primer lugar por prima emitida con un 65.6% (USD 1.5MM) y mantiene una retención de este riesgo del 10%. El nivel de siniestralidad representa el 58.2% del total de siniestros pagados, siendo el ramo más alto en este concepto. El ajuste neto de reservas disminuyó en USD25M en 2015 y los gastos administrativos también se concentran en este ramo y representan el 66% de total.



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

El ramo de Cumplimiento de Contrato es el segundo más relevante con una participación del 53.9% del resultado técnico. Con respecto a la prima emitida mantiene un 30.1% con respecto a los demás ramos y retiene el 10.4% del riesgo. El nivel de siniestralidad es el segundo más alto (41.8% del total de siniestros pagados), sin embargo presenta resultados positivos muy similares al ramo cumplimiento de contrato (USD 88.5M a dic-15). El ajuste de reservas para este periodo también disminuyó en USD 14M y los gastos administrativos para este ramo representan el 30.1% del total.

Los ramos de Seriedad de Oferta, Garantía Aduanera y Otras Garantías no presentan variaciones significativas ni un nivel importante en cuanto a primas y resultado técnico. Sin embargo, el ramo Ejecución de obra y buena calidad de materiales presenta una pérdida en resultado técnico de USD 22M producto de la decisión de impulsar menos estos ramos.



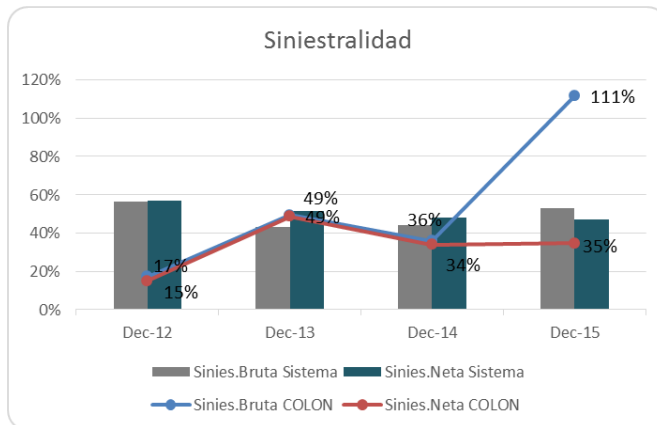
Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

La evolución de la siniestralidad en los últimos años muestra cierta volatilidad y aumenta de forma importante durante el 2015. Los niveles de



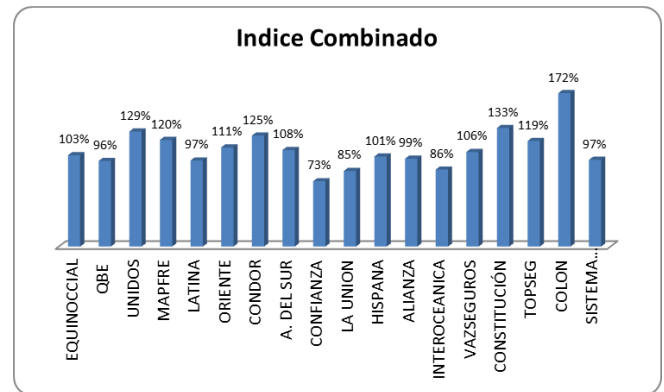
sinistralidad bruta aumentaron drásticamente pasando del 41% en 2014 a 117% en 2015 debido al deterioro que experimenta la economía ecuatoriana y el impacto directo que tuvo el sector de la construcción. Este crecimiento es muy superior al promedio de crecimiento en primas, que han tendido a reducirse en los últimos años siendo un indicador que presiona la gestión de riesgo de la Compañía. Sin embargo, la cobertura que brinda el programa de reaseguros es sólida.

La siniestralidad retenida se mantiene en niveles de alrededor 35% similar al año anterior vs. un 49% registrado en 2013 y 34% en 2014. A diciembre del 2015 el total de siniestros pagados aumentó de USD 996M en 2014 a USD 2.7MM en 2015. Con respecto a la media de la industria se compara favorablemente, ubicándose por debajo de la media del sector que en dic-15 mantiene indicadores de siniestralidad bruta y neta de 67% y 54% respectivamente.



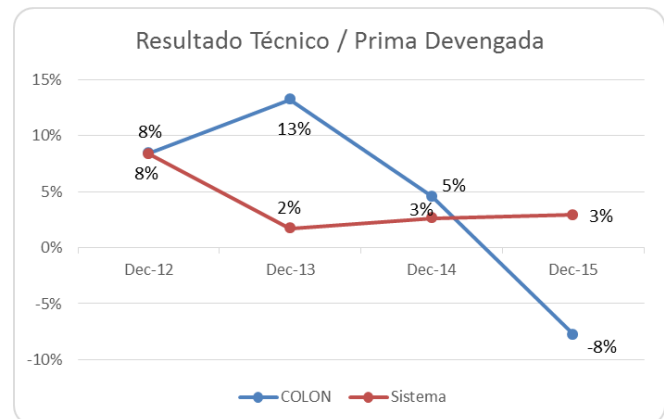
Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

La Compañía mantiene un Índice Combinado muy elevado del 124%, uno de los más altos del sistema. Este indicador refleja el deterioro en la siniestralidad y la baja en ingresos lo que derivó en un resultado operativo negativo. En comparación a empresas similares y el promedio de la industria (94%), se compara desfavorablemente con todos ellos.



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

El indicador Resultado Operativo/Prima Devengada se ha deteriorado notablemente pasando de 4.6% en 2014 a -7.8% en 2015, debido principalmente a la disminución de la producción y un gasto administrativo poco flexible. Comparado a la media del sistema, tampoco se compara favorablemente (2.9%).



Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

A futuro consideramos que la rentabilidad continúe mostrando resultados operativos presionados, dada la coyuntura económica actual y se mantenga la tendencia relativamente volátil de utilidad neta en la organización al ser sensible a negocios y siniestros puntuales que se puedan materializar.

Inversiones y liquidez

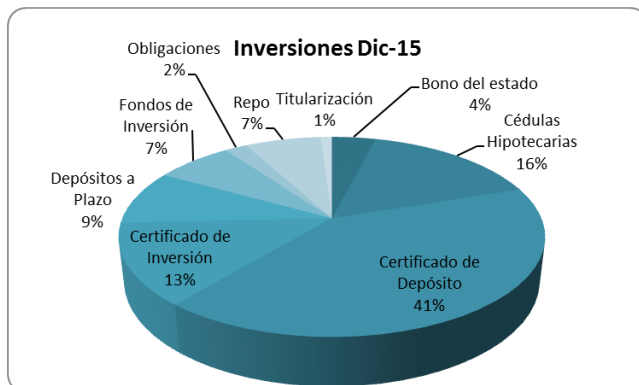
La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio. El alcance de la Política de Inversiones comprende, además del área de Tesorería a la Unidad de Riesgos y al Directorio de la Compañía.



Dentro de las principales funciones del Comité de Inversión con el objetivo de cumplir las exigencias de liquidez, rentabilidad y reservas podemos mencionar: la existencia de niveles de aprobación, reuniones mensuales del comité, definir negocios y mercados, proponer parámetros y ejecutar medidas correctivas si las circunstancias lo requieren.

La Compañía no presenta límites específicos en cuanto a concentraciones por emisor y tipo de título, por lo que el portafolio de inversiones incluye cédulas hipotecarias y certificados de inversión de una Sociedad Financiera local que en conjunto representan el 29.2% de las inversiones admitidas a diciembre 2015. Adicionalmente mantiene inversiones en depósitos a plazo con un Banco privado local con vencimientos que van de los 31 a los 180 días y representan más del 40% de los títulos emitidos por instituciones financieras nacionales y un 25% de las inversiones admitidas.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: Seguros Colón

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

El riesgo de crédito del portafolio presenta calificaciones locales de bajo riesgo a partir A-. La mayor participación del portafolio se encuentra en la categoría AAA (37.7%). Las inversiones mantenidas con calificación A-, representan el 29.2% del total del portafolio y el 56% del patrimonio.

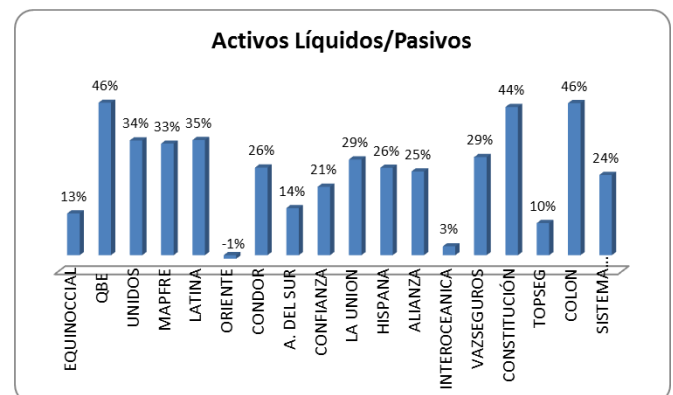
Por otro lado, el 64.7% del portafolio se encuentra concentrado en tres instituciones del sector financiero nacional en instrumentos de certificados de depósito, cédulas hipotecarias y certificados de inversión. El 35.3% restante corresponde a títulos y emisores varios.

Con respecto a la disposición del regulador en mantener inversiones iguales o menores al 10% del

total del portafolio en instituciones financieras locales, 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 obligaciones es adecuada, sin embargo se ha visto disminuida en el último año, ubicándose en 46% a diciembre 2015 (79% en diciembre 2014). Esta tendencia de disminución en sus niveles de liquidez ha sido consistente en los dos últimos años. Si bien sus niveles de liquidez han disminuido, estos se encuentran sobre la media del sistema (29%) y con respecto a sus pares muestra indicadores mejor posicionados.

Por otro lado, la Compañía presenta niveles históricos altos del indicador primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 89% a dic-15 (96% en dic-14; 97% en dic-13). En 2015, este indicador fue influenciado debido al deterioro de la capacidad de pago de varios proveedores del sector público. La mayoría de las primas vencidas se encuentran periodos superiores a 60 días.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre de 2015 es de USD2.7 MM, superior a los USD2.5 MM reportados en 2014. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo se ubica en 27% (vs. 29% de 2014), mostrando niveles de apalancamiento similares a la media del sistema del 28%.



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.

A diciembre 2015, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 1.94 MM, donde Seguros Colón cuenta con una reserva especial, mas esta es únicamente de USD 293M y las utilidades retenidas para futuras capitalizaciones alcanzan los USD 443M. La Administración de Seguros Colón estima constituir el capital requerido faltante mediante un cronograma de aportes por parte de nuevos accionistas.

Como hecho relevante posterior a la fecha de nuestra revisión, observamos que dicho cronograma muestra avances, al haber constituido USD 600M de capital pagado y también ingresaron USD 2MM para aportes de futuras capitalizaciones. Esto demuestra seriedad y voluntad por parte de la institución para continuar sus operaciones y dar cumplimiento a la normativa vigente.

Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones para todas las categorías de esta clase de reservas (Reserva de Riesgos en Curso, Obligaciones de Siniestros Pendientes, Insuficiencia de Primas, Desviación de Siniestralidad) con un excedente importante frente al bajo nivel de primas retenidas.

Por esta razón, Seguros Colón presenta coberturas relativamente grandes considerando la baja retención del riesgo. El indicador de Reservas Técnicas/Siniestros Retenidos se encuentra muy por encima de la media del sistema, ubicándose en 305% (vs. un 64.4% a diciembre 2015). Esta tendencia disminuyó con respecto al 2014 (449%).

Adicionalmente, la Compañía presenta en su cuenta de "Otras Reservas", una cobertura adicional por USD 1.5MM que le permite una mayor flexibilidad en caso que se materialicen riesgos no contemplados o existan una mayor volatilidad en sus operaciones.

Retención y Reaseguros

Con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene contratos con las siguientes reaseguradoras:

- Hannover Ruck RE (Alemania): con una calificación internacional de AA- con perspectiva estable proporcionada por la calificador S&P y A+ con perspectiva estable por la calificadora A.M. Best Rating.
 - National Borg RE (Países Bajos): mantiene una calificación internacional de A- con perspectiva estable. La agencia calificadora S&P afirmó esta calificación en agosto del 2015.
 - Atradius Reinsurance Limited (Irlanda): cuenta con calificaciones internacionales de A y A3 con perspectiva estable otorgadas por las agencias AM Best (octubre 2014) y Moody's (Marzo 2015) respectivamente.
 - Everest Reinsurance Company (EE.UU): presenta calificaciones de las agencias S&P a junio 2015 y A.M. Best a septiembre 2015 de A+ con perspectiva estable en ambos casos.
 - Axis Re Europe (Suiza): las últimas calificaciones registradas corresponden a las agencias S&P y A.M. Best de A+ en ambos casos con perspectiva estable.
 - Reaseguradora Patria (México): la agencia calificadora Fitch mantuvo la calificación internacional de A- y nacional AAA (mex) con perspectiva estable en julio 2015.
- Todas estas reaseguradoras para los ramos generales mantienen contratos bajo la modalidad de cuota parte.

Modalidad Cuota Parte

Con una cesión del 90% para todos los ramos que maneja la Compañía (Fianzas). La capacidad en esta modalidad permite suscribir riesgos de hasta USD 10MM. Seguros Colón, tiene la autorización de operar en los ramos de fianzas, los mismos que presentan un bajo nivel de retención en la mayoría de sus pólizas (11% a dic-15).

De acuerdo a los comentarios obtenidos por parte de la Administración y según las cifras observadas en el perfil de cartera suministrado por la Compañía, la máxima exposición esperada retenida por la Compañía se encuentra en un rango entre USD 200M y USD 250M por riesgo. Estas exposiciones representan un 9.3% con respecto al patrimonio en dic-15 y un 5.1% a sept.-16 considerando el incremento del patrimonio antes mencionado. Esto mejora notablemente el perfil de riesgo de la institución.

Actualmente no existen contratos de reaseguros contratados con intermediarios por lo que no se paga comisión por reaseguro. Por otra parte, la comisión fija recibida por reaseguros cedidos es del 35%.

La calificadora considera que el programa de reaseguros mitiga en gran medida los riesgos



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

Administración de Riesgos

Si bien en el sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades, Seguros Colón presenta una serie de mecanismos para mitigar los principales riesgos inherentes al sector asegurador. De igual manera se evidenció el cumplimiento de lo requerido por la norma en lo que se refiere al diseño e implementación del comité y área de riesgos dentro de la organización.

Riesgo Operativo: para administrar adecuadamente el riesgo operativo, la Compañía cuenta con una serie de políticas y procedimientos, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus sedes de Quito y Guayaquil.

La Compañía ha identificado algunos eventos de riesgo operativo y las fallas o insuficiencias en relación con los factores de este riesgo, los cuales son mapeados en su matriz de riesgos. Los niveles directivos están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo, reduciendo sus consecuencias y efectos.

Riesgo de Suscripción: La Compañía posee políticas y procedimientos de suscripción, los cuales buscan mitigar el riesgo derivado de nuevos negocios en la organización, atendiendo los objetivos de la misma y es influenciada por el apetito de riesgo de la Administración.

Riesgo de Tarificación: La Administración cuenta con varias estrategias y consideraciones técnicas como un riguroso análisis de costos que se han tomado en cuenta para establecer el precio de sus productos en los ramos de fianzas.

La tarificación toma en cuenta las características especiales de estos ramos, cumpliendo criterios técnicos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la cartera se encuentra concentrada en las ciudades de Quito con 40.3% y Guayaquil con el 59.7%.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan el 24% de la prima retenida, todos estos relacionados al mismo sector económico de la

construcción como es de esperarse al operar únicamente en el ramo de fianzas.

Durante el 2015, la Compañía presenta una importante concentración en siniestros pagados en 4 clientes que representaron el 88.7% del total de siniestros pagados.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con la nueva regulación en los ramos donde opera, no se consideran significativos para la Compañía.

Riesgo de Catástrofes: la compañía, de acuerdo a sus análisis internos en cuanto a la evaluación, control o transferencia de este riesgo contempla la mitigación del mismo a través de los contratos de reaseguros que mantienen actualmente.



Resumen Financiero

COLON

BALANCE GENERAL	Sistema	Dec-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15
ACTIVOS						
Caja y bancos	53.315	64	129	285	32	129
Inversiones Financieras	732.375	5.669	5.010	5.348	5.368	5.160
Valores Negociables de corto plazo	345.050	4.585	4.129	4.558	3.583	3.188
Público	41.004	3.811	3.138	3.770	0	0
Privado	304.047	774	991	788	3.583	3.188
Valores Negociables de largo plazo	235.122	189	149	124	1.123	1.098
Público	142.805	189	149	124	198	198
Privado	92.317	0	0	0	925	900
Servicio de rentas internas	1.784	96	0	230	56	22
Otras inversiones financieras	7	24	24	24	0	0
Internacional	27.287	311	311	60	460	460
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	0	165	412
Local	105.903	0	0	0	165	412
Extranjero	16.171	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	-1	-1	-99	-20	-20
Préstamos	3.116	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	560	382	445	466	361
Vencidas netas de Provisión	149.931	544	365	429	430	320
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	644	2.140	2.190	4.157	3.608
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	213	202	225	205	515
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	0	0
Otros Activos	253.355	81	83	163	95	171
Activos Diferidos	95.807	0	0	0	2	2
ACTIVO TOTAL	2.447.295	7.231	7.947	8.656	10.322	9.945
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	753.804	612	2.031	2.292	4.449	1.967
Por Siniestros	671.641	600	1.991	2.252	4.381	1.898
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	12	40	40	69	69
Reservas Técnicas	296.577	1.759	1.606	1.607	1.554	1.551
De Seguros de Vida	48.472	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	222.981	72	77	75	62	60
Otras	25.124	1.687	1.529	1.532	1.492	1.492
Obligaciones Financieras	29.807	0	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	12.529	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	1.538	1.140	1.592	1.427	3.116
Cuentas por Pagar	87.407	589	435	456	221	338
Otros Pasivos	422.118	374	409	191	141	293
Primas Anticipadas	72.601	94	76	39	20	21
Reaseguros no Proporcionales	77.531	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1.883.955	4.872	5.621	6.138	7.792	7.266
	0					
PATRIMONIO	0					
Capital Pagado	289.122	1.676	1.676	1.676	1.676	1.943
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0
Reservas	204.330	337	337	370	370	293
Utilidades no Distribuidas	61.888	345	312	472	484	443
PATRIMONIO TOTAL	563.340	2.359	2.325	2.518	2.530	2.679



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15
Primas Suscritas Netas	801.684	3.944	1.632	2.948	1.132	2.272
Primas Devengadas	799.897	3.938	1.627	2.945	1.145	2.288
(-) Prima Cedida	296.532	3.539	1.466	2.649	1.017	2.042
Prima Devengada Retenida	503.365	399	161	296	128	246
(-) Siniestros Pagados	491.697	1.855	658	996	333	2.681
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	247.087	1.306	418	638	253	2.172
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	14.665	447	202	322	58	293
(-) Reservas de Siniestros Netas	-35.481	-92	-66	-65	-105	130
Siniestros Incurridos Netos	272.984	195	104	101	127	85
(-) Gastos de Adquisición	132.347	53	24	45	10	29
(-) Gastos de Administración	155.567	1.203	448	1.041	434	1.011
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	1.456	511	1.180	379	821
Costos de Operación Netos	222.274	-200	-39	-94	66	218
Resultado de Operación	8.107	405	96	290	-64	-58
Ingresos Financieros	26.839	146	97	201	94	219
Gastos Financieros	7.623	3	0	101	3	4
Otros	-9.422	-55	-14	36	-11	62
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	493	179	426	16	219
Impuesto sobre la Renta	6.289	109	39	94	3	48
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	384	139	332	12	171
	-0,00	0,00	0,01	-0,01	-0,00	-0,01

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	10%	10%	10%	11%	11%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	49%	45%	36%	38%	111%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	49%	65%	34%	99%	35%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	1%	1%	2%	1%	1%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	31%	28%	35%	38%	44%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	-50%	-24%	-32%	51%	89%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	10,3%	5,9%	9,8%	-5,6%	-2,5%
Índice Combinado	98%	-1%	40%	2%	150%	124%
Índice Operativo	95%	-37%	-20%	-32%	79%	36%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	35,8%	60,3%	34,0%	71,2%	87,5%
ROAA	1,0%	5,8%	3,7%	4,2%	0,3%	1,8%
ROAE	4,1%	17,7%	11,9%	13,6%	1,0%	6,6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	96,2%	86,7%	112,2%	9,5%	69,6%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	2,07	2,42	2,44	3,08	2,71
Reservas/Pasivo	56%	49%	65%	64%	77%	48%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	385%	355%	538%	557%	1269%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	0,17	0,14	0,12	0,10	0,09
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	1,67	1,40	1,17	0,89	0,85
Patrimonio/Activo	23%	33%	29%	29%	25%	27%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	31%	28%	27%	24%	25%
Endeudamiento Neto	5,13	2,23	2,56	2,56	3,18	2,80
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	0,28	0,95	0,93	1,71	1,44

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	196%	117%	124%	60%	94%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	196%	117%	124%	60%	94%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	95%	76%	79%	46%	46%
Activo Fijo/Activo Total	6%	3%	3%	3%	2%	5%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	97%	96%	96%	92%	89%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	594,1%	1131,5%	1317,4%	2344,7%	1433,2%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	440,8%	499,6%	543,0%	607,0%	631,9%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	214,7%	431,6%	756,7%	1089,5%	3755,2%	691,8%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	60,6%	320,3%	334,1%	449,1%	972,2%	305,0%



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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de operación netos)/ Prima devengada retenida.

Activos líquidos vs reservas

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



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

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

