

Ecuador
Fortaleza Financiera

Seguros BUPA Ecuador S.A.

Calificación

dic-15	jun-16
AA-	AA-

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“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	jun-15	jun-16
Activos	15,192	18,367
Patrimonio	5,637	8,494
Resultados	771	-924
ROA (%)	10.9%	-10.0%
ROE (%)	29.4%	-20.6%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 - 104
[sbbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

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

Fundamento de la Calificación

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

Aseguradora pequeña, enfocada exclusivamente en Asistencia Médica. La Compañía se ubica en el segundo lugar entre las compañías aseguradoras en el ramo de Asistencia Médica con una participación del 30.9% en prima neta emitida. Al ser BUPA una compañía que trabaja en un solo ramo con nueve productos a disposición de los clientes, cuenta con un riesgo por baja diversificación de fuentes de ingreso, lo que reduce la flexibilidad de gestión.

Indicadores de desempeño presionados. El deterioro del desempeño se ve influenciado por el aumento de gastos de administración y adquisición y por la desaceleración económica del país. La Compañía registra una pérdida operacional de USD 882M y un resultado total negativo de USD 924M, que difieren al histórico observado. De lo anterior, se deriva la caída en los indicadores ROAA Y ROAE que a junio 2016 se ubican en -10% y -20.6% respectivamente, así como un deterioro en su índice combinado que se ubica en 133%. En el corto plazo se espera mayores niveles de retención y una nueva estructura del programa de reaseguros, lo que apoyará a revertir las pérdidas operacionales y mejorar los indicadores de rentabilidad.

Portafolio de inversiones con adecuada calidad crediticia y altos niveles de liquidez. BUPA presenta un portafolio simple con bajo riesgo de contraparte, en donde el total del portafolio corresponde a renta fija. El portafolio se encuentra en proceso de restructuración de acuerdo a la normativa vigente que limita las inversiones en el sistema financiero. Al momento se observan algunas concentraciones que se mitigan por la calidad crediticia de los emisores. Los indicadores de liquidez se comparan favorablemente frente al sistema.

Sólido ambiente de control interno. El estilo administrativo, controles implementados y eficacia operativa implementadas en áreas estratégicas se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales, en un proceso de mejora continua que ayuda a mitigar riesgos inherentes al giro del negocio.

Adecuados niveles de solvencia. BUPA Ecuador capitalizó sus reservas y recibió un aporte de capital de su accionista principal BUPA Investment Corporation Inc. para cumplir el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Esto le permite mantener una holgada base patrimonial para el volumen de operaciones.

Modificación del programa de reaseguro. La Compañía modificó su programa de reaseguro en el mes de octubre del 2016, en cumplimiento de la norma que obliga retener el 90% de la prima total emitida en el ramo que opera la Compañía. La Compañía contará con un reaseguro no proporcional con su relacionada en el exterior, en donde su



exposición máxima al patrimonio es de 5%. Esta exposición es superior al 0.35% de su programa de reaseguros anterior.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si la decisión o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si la modificación y adaptación al nuevo programa de retención y reaseguro muestra que los resultados futuros de BUPA Ecuador se deterioran. La calificación podría mejorar si la estrategia de crecimiento en primas y diversificación de los canales de comercialización se consolida con una mejora en los indicadores de rentabilidad.

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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la 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

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos de pagos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron acerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015 y para el 2016 se espera una contracción de -

1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos.

Cambios en el comportamiento del consumo es otro resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado. En el sector asegurador, el cual mantiene una alta correlación con la economía del país presenta una contracción en sus ingresos después de un importante crecimiento sostenido en los últimos años.

La disminución en la producción de la industria de seguros corresponde principalmente a una menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública y una reducción de crédito en el sistema financiero.

Sumado a lo anterior, el ambiente regulatorio de la industria ha sido de mucha incertidumbre generando grandes retos a las Compañías de Seguros en aspectos claves como: nuevas normativas de reservas, capital, administración de riesgos, inversiones, creación del seguro de fondos privados, obtener una calificación de riesgos independiente, entre otros. Además para el año 2016, la industria también asumió lo dispuesto por la Ley Orgánica de Solidaridad y de Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción de las zonas afectadas por el terremoto del pasado 16 de abril de 2016.

Las cifras de la industria con corte septiembre 2016 corroboran lo antes señalado con un decrecimiento del 3.6% en prima neta emitida con respecto al mismo período del año 2015 y alcanzan los USD 1,175MM (sept-2015 USD 1,219MM).

Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra una disminución del 21.4% (USD 38.7MM en sept-2015 vs. USD 30.4MM en sept-16), que responde a la caída de la prima neta emitida antes mencionada y los siniestros reconocidos del terremoto ocurrido en abril 2016.

Los siniestros pagados se incrementaron un 32.8% influenciado principalmente por el evento catastrófico mencionado y alcanzan los USD 863.9MM en sept-2016 (USD 650MM sept-2015). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta se ubican en 76% y 50% respectivamente (58% y 48% en septiembre 2015).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presenta un incremento del 46.6% en el periodo septiembre 2015-16. El incremento en esta cifra obedece en su mayoría a las reservas que el mercado asegurador ha tenido que constituir por siniestros producto del terremoto y alcanzan los USD 974MM a septiembre 2016 (USD 648MM en septiembre 2015).

Uno de los mayores impactos del terremoto se evidencia en los indicadores de liquidez de la industria que se reducen notablemente con un indicador Activos Líquidos vs. Reservas + Obligaciones que pasa del 65% en septiembre 2015 al 36% en septiembre 2016. Se estima que este indicador vuelva a mejorar en la medida que las cuentas por cobrar a reaseguradores (sustancialmente incrementadas) vayan descargándose recuperando la liquidez del sistema.

Las cifras del capital pagado por parte de las compañías de seguros, muestran que el sistema ha incrementado en un 52% con relación a septiembre del 2015, lo que se explica del cumplimiento a la disposición del regulador de aumentar este capital a USD 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras respectivamente. Las compañías aún tienen plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital.

El sistema asegurador ha logrado sobrellevar en gran medida la indemnización de los eventos reportados del catastrófico donde se estiman ajustes en los programas de reaseguros de las diferentes Compañías (condiciones y primas de contratos no proporcionales); además del impacto generado en los resultados de la industria. No obstante, tras nuevas disposiciones de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera en cuanto a la constitución de reservas técnicas, se estima que las utilidades al cierre del 2016 se vean influenciadas por esta regulación de manera positiva al poder liberar un porcentaje de sus reservas.

Hechos Relevantes del Sistema

- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución No.

051-2015-S modifica el Capítulo II “Normas generales para la aplicación de la ley general de Seguros de la codificación de resoluciones de Superintendencia de Bancos y Seguros”, donde se prohíben los contratos de Reaseguro de Transferencia Alternativa de Riesgo y se establece un límite de retención en primas del 95% para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales. Cuando la retención por riesgo en suma asegurada en los ramos de vida individual, asistencia médica y vehículos pesados supere el 6% del capital mínimo legal, las empresas de seguros y compañías de reaseguros podrán contratar un reaseguro adecuado que cumpla con las normas de prudencia técnica. Esta norma fue modificada en septiembre 2016, mediante Resolución No. 283-2016, e indica que el porcentaje de retención obligatorio para los ramos antes mencionados es del 90% de la prima neta emitida total.

- El 9 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 218-2016-S (RO 729), la JPRMF expide norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria de seguros y reaseguros. Estas compañías deben invertir la totalidad de sus reservas técnicas y al menos el 60% del capital pagado y la reserva legal en instrumentos financieros, de mercado de valores y otras inversiones.
- La JPRMF el 21 de diciembre de 2015, mediante resolución No. 174-2015-F (RO 677), expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados. En ella se establecía que las empresas del sector asegurador privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos del año inmediato anterior que sería pagado a partir de enero 2017 de manera mensual.
- El 11 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 223-2016-S, la JPRMF amplió el plazo en 18 meses adicionales para que las aseguradoras aumenten su capital a USD 8MM y las reaseguradoras a USD 13MM. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo de 2016. Con corte jun-16, 18 aseguradoras y 5 reaseguradoras de las 37 empresas del sector alcanzan el capital solicitado por el ente de control.
- El 17 de octubre del 2016, se publica en el Registro Oficial mediante suplemento No. 863 la Ley Orgánica que regula a las compañías de salud prepagada y a las de seguros con cobertura de asistencia médica. Los principales cambios que presenta la normativa hacen referencia a la cobertura de enfermedades preexistentes después de un periodo de carencia, cobertura a la mujer embarazada, adulto mayor, personas con discapacidad y personas con

enfermedades crónicas, raras y catastróficas, así como el reembolso al IESS cuando los afiliados se atiendan en los centros médicos estatales. Se encuentra pendiente el reglamento, que se emitirá noventa días después de publicada la ley.

- El 2 de diciembre de 2016, la JPRMF mediante Resolución No. 306-2016-S (R.O. 913 el 30-dic-2016) expide la reforma al Régimen de Reservas Técnicas de las Compañías de Seguros y Reaseguros en lo referente a la metodología de cálculo, aspectos administrativos y cumplimiento de las reservas. Se estima que el impacto generará una liberación de reservas al cierre del año 2016 y una menor constitución de reservas a futuro.
- El 27 de diciembre, 2016 el COSEDE mediante Resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016, la alícuota para la prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fijará en función de las calificaciones de riesgo asignadas e irán desde 0.1% hasta 0.8%.

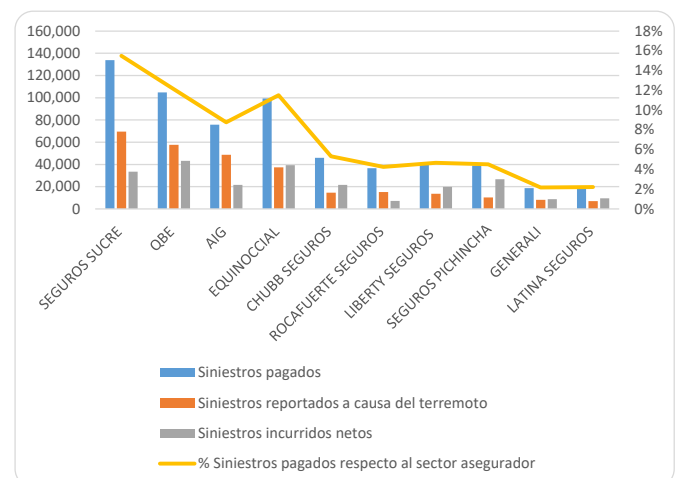
Hechos Relevantes de la Institución

- De acuerdo a la disposición tomada en la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 11 de enero de 2016, BUPA Ecuador resuelve cambiar la denominación de la Compañía de "Seguros y Reaseguros" a únicamente Compañía de "Seguros".
- De lo anterior, la Compañía con el cambio de denominación, cambia sus necesidades de capital mínimo requerido por Ley General de Seguros del Código Orgánico Monetario Financiero vigente. El capital mínimo requerido para BUPA Ecuador es USD 8MM.
- Es por eso que la Junta General de Accionistas resuelve por unanimidad aprobar el aumento de capital social de la Compañía en la suma de USD 6.7MM, valor necesario para completar los USD 8MM. Este aporte es realizado mediante capitalización de reservas y aporte numerario únicamente por el accionista BUPA Investment Corporation Inc., para lo cual, el accionista Paz y Miño Asesores Jurídicos Cia. Ltda., a través de su representante legal, expresa libre y voluntariamente que renuncia a su derecho de suscripción preferente en el presente aumento de capital. Estos cambios quedan formalizados mediante escritura pública celebrada el 25 de febrero de 2016 e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito, el 11 de marzo del 2016.

Impacto del terremoto

El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.

La calificadora considera importante analizar los efectos del terremoto debido al impacto directo en el sector asegurador. Después de 150 días de ocurrido el terremoto, las estadísticas de la SCVS indican que se han presentado reclamos por un monto de USD 312MM con corte al 16 de septiembre del 2016.

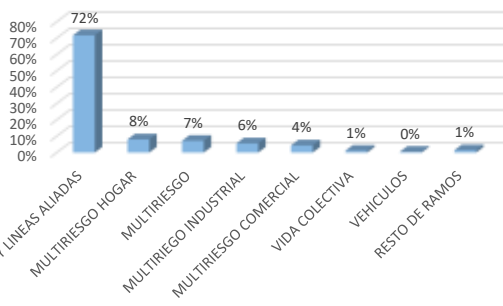


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR siniestros reportados a causa del terremoto con corte al 16 septiembre 2016 y monto de siniestros pagados con corte al 30 de septiembre de 2016.

Podemos observar que los siniestros reportados a causa del terremoto representan un porcentaje importante del total de siniestros pagados. La Compañía con el mayor monto de siniestros reportados es Seguros Sucre con USD 69MM, seguida por QBE y AIG cuyo monto reportado es de USD 57MM y USD 48MM respectivamente.

Ramos afectados por el terremoto



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte 16 septiembre 2016

El ramo más afectado, como era de esperarse, fue el de Incendio y Líneas Aliadas con un monto total pagado de USD 224MM con corte sep-2016. Además es importante mencionar que BUPA, Ama, Colón y Long Life no presentan siniestros a consecuencia del evento catastrófico.

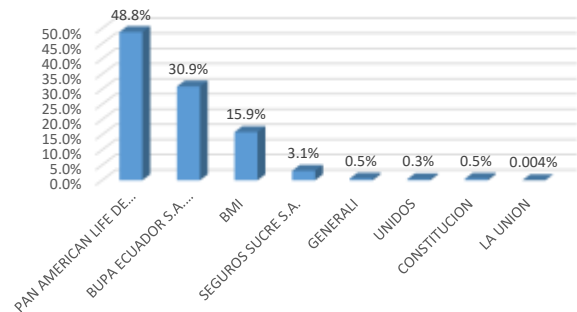
Perfil de la Institución

BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida el 15 de febrero de 2001 como Amedex S.A y en 2007 cambia su denominación a su nombre actual. La Compañía forma parte de grupo BUPA, una aseguradora líder en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 65 años. Su principal actividad es ejecutar negocios de seguros en el ramo de asistencia médica. Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico.

La actividad principal de BUPA Ecuador se concentra en una sola línea de negocios que es la emisión de pólizas individuales de gastos médicos mayores con cobertura nacional e internacional.

Con corte a junio 2016, la compañía de seguros BUPA se ubica en el segundo lugar entre las compañías aseguradoras que operan en el ramo de Asistencia Médica con una participación de 30.9% en prima neta emitida.

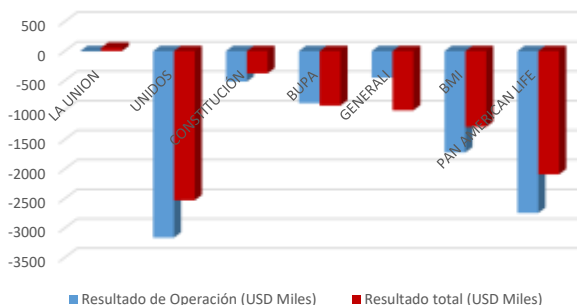
Prima Neta Emitida- Asistencia Médica



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Como se puede observar en la gráfica con corte jun-2016, la Compañía, al igual que la mayoría de sus principales competidores, mantiene resultados operativos y totales negativos.

Principales Competidores



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Estructura de Propiedad y Soporte

BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida en el año 2001 y desde el año 2007 forma parte de BUPA Investment Corporation Inc. con sede en Miami, quien posee el 99.99% de sus acciones. La Compañía forma parte del grupo BUPA Finance Plc (calificación internacional de fortaleza financiera A emitida por Fitch Ratings), con sede en Gran Bretaña. El grupo actualmente opera en más de 190 países y cuenta con más de 84.000 empleados. A la fecha el grupo atiende a más de 32 millones de clientes a nivel mundial.

Dado el fuerte vínculo que mantiene la Compañía con sus relacionadas del exterior, BUPA Ecuador dentro de sus operaciones regulares mantiene un contrato de representación administrativa general con BUPA Worldwide. Este contrato permite recibir servicios especializados relacionados a transacciones de seguros tales como: red, teléfono, comunicaciones y mantenimiento del sistema,



incluyendo acceso al sistema de procesamiento de reclamos.

Por otro lado, BUPA Ecuador, mantenía un contrato de reaseguro firmado con la Compañía BUPA Insurance Company bajo la modalidad Cuota Parte que fue modificado en el mes de octubre del 2016 a un contrato no proporcional para el ramo de gastos médicos mayores.

Otra empresa relacionada es USA Medical Services Corporation quienes prestan servicios generales incluyendo la administración de reclamos internacionales, pagos de reclamos, explicación de beneficios, avisos a los asegurados, reclamos de servicio, antifraude, reportes, litigación y procedimientos legales, y la coordinación con otros proveedores de servicios.

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

BUPA Ecuador cuenta actualmente con 34 empleados y no han existido salidas del *staff* gerencial durante el primer semestre del 2016. En el 2017 esperan contratar 3 personas adicionales y cambiar de oficinas para mejor adecuación del personal.

Estructura Accionaria

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

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración de BUPA Ecuador demuestra credibilidad y experiencia, lo que ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado en el ramo de asistencia médica. Cuenta con políticas formales de inversiones, el apetito de riesgo es bajo y las políticas de crecimiento actuales son estrictas. Esto permite cumplir de manera responsable con las normas del ente regulador y el grupo internacional al que pertenece.

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

No existen problemas relacionados con debilidades importantes en el ámbito de control interno, los estados financieros son presentados a tiempo y no han existido en los últimos tres años opiniones de auditoría desfavorables.

Gobierno Corporativo

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

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

La Compañía ha potencializado 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 son actualizados constantemente. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto con la normativa local.

Objetivos estratégicos

BUPA Ecuador plantea objetivos anuales y de mediano plazo los cuales permiten la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía.

Entre sus principales objetivos para el año 2016 contempla dos pilares fundamentales enfocados a:

- Desarrollo y crecimiento de agentes
- Mejorar la calidad del servicio

Para el cumplimiento de estos objetivos, la Compañía cuenta con un plan estratégico de actividades. Para el desarrollo y crecimiento de agentes se contemplan entrenamientos para los colaboradores, otorgamiento de incentivos en base a ventas, reconocimientos, acompañamiento, entre otros. En lo que concierne a mejoras en la calidad de servicio, la compañía busca reducir tiempos en respuesta y una mayor cercanía con sus clientes.

Por otro lado, la Compañía espera un crecimiento del 8% en la prima neta emitida para el año 2016 y en el presupuesto realizado a inicios de año esperaban cerrar el año con pérdida. Sin embargo, al haber cambiado su programa de reaseguros, hubo una restitución de valores correspondientes a prima cedida no devengada por parte del reasegurador por la culminación del contrato de reaseguros, bajo condiciones anteriores, lo que permitió un ingreso extraordinario que mejorará la utilidad del año. Además se dio la liberación de las reservas de riesgo en curso según las disposiciones del ente regulador explicados en la sección “Hechos Relevantes del Sistema” que también benefician a los ingresos extraordinarios.

La Compañía ha desarrollado seis nuevos productos en el ramo de Asistencia Médica durante el primer semestre del 2016, sin embargo éstos se encuentran pendientes de aprobación por el regulador, por lo tanto aún no se encuentran comercializándolos.

Implementación-Ejecución

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

La alta gerencia ha aprobado el Plan de Negocio de la Compañía, el cual contempla varias iniciativas acordes a la realidad económica del país.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PKF Auditores y Asesores Financieros para los años 2012, 2013 y 2014, los cuales presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. De igual forma se consideró el informe auditado por la firma BDO Ecuador correspondientes al cierre del año 2015; el mismo que cuenta con una opinión sin salvedades. Además se procedió actualizar toda la información cuantitativa y cualitativa con corte jun-2016.

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

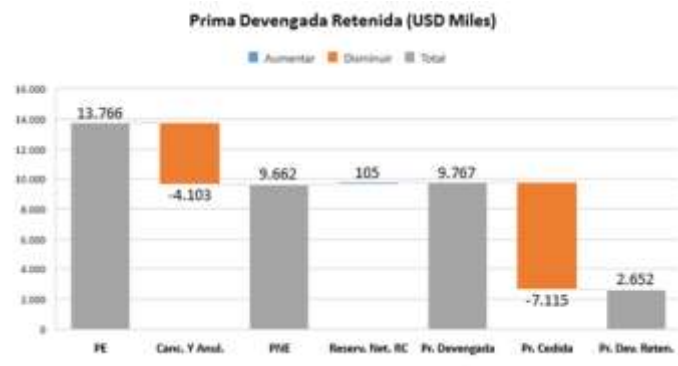
Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores

financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

A pesar del crecimiento de las primas netas emitidas en un 7.3% respecto a jun-2015, BUPA Ecuador presenta una prima devengada retenida de USD 2.65MM, que representa un decrecimiento del -45%. Este resultado viene dado por el importante monto de prima cedida a su reaseguradora en el exterior. Con corte jun-15, la Compañía manejaba un contrato de reaseguro cuota parte donde retenían el 55%, sin embargo por los cambios regulatorios exigidos por la JPRMF, en el mes de noviembre se hizo una reestructuración del contrato que tuvo efecto retroactivo desde ene-2015, ajustando los valores en el mes de nov-2015.



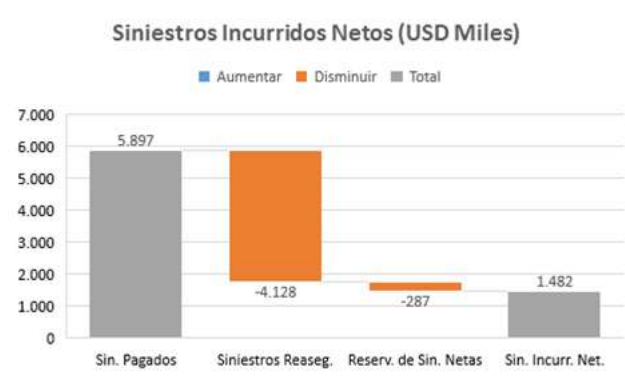
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

PE: Prima Emitida

PNE: Prima Neta Emitida

Debido a que la Compañía cede gran parte de su prima, se observa que el reasegurador asume el 70% del total de siniestros pagados, mismos que presentan un crecimiento anual de 36%, superior al crecimiento del sistema que se ubica en 33.6%. Esto tomando en cuenta que el dato del sistema incluye el impacto del terremoto.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía con corte a jun-2016 presenta un resultado operativo negativo de USD -882M. Esto se debe a que la prima devengada retenida no es suficiente para afrontar los siniestros incurridos netos, los gastos de administración y las comisiones pagadas, a pesar de recibir un monto importante en comisiones recibidas (USD 2.6MM). Se observa que los gastos administrativos aumentan un 40% respecto a jun-2015, esto se debe principalmente al pago que realiza la Compañía a empresas relacionadas por los servicios administrativos que les prestan. Estos efectos se verán revertidos en el mes de diciembre 2016 con el cambio de estructura del programa de reaseguros.

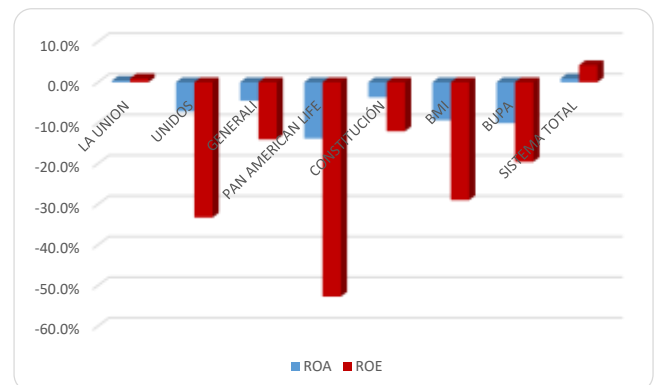


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Los ingresos financieros se absorben por otros egresos no operativos e impuesto a la renta, por lo que la utilidad neta genera una pérdida de -USD 924M.

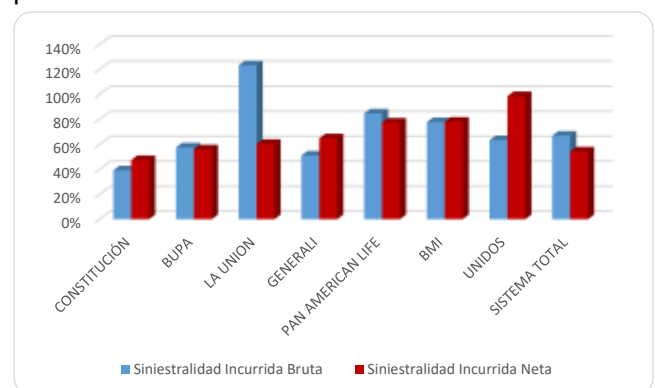
La Compañía constituyó reservas a jun-2016 por un monto de USD 367M, mientras que el monto de reservas liberadas fue de USD 759M generando reservas netas de USD 391M que afectó positivamente a los ingresos de la Compañía.

A jun-2016 mantienen un ROAA ("Return on Average Assets") del -10% (10.9% en jun-2015), inferior a la media del sistema asegurador del 1.04%. El indicador ROAE ("Return on Average Equity") muestra un descenso pasando de 29.4% en jun-2015 a -20.6% en jun-2016, este indicador también se compara negativamente con respecto a la media del sistema que se ubica en 4.1%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Elaboración: BWR con corte junio 2016

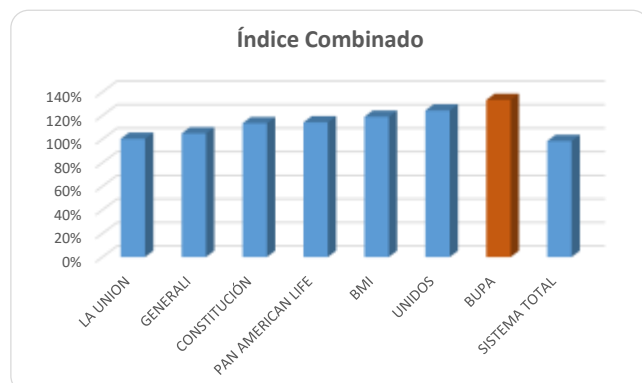
La prima neta emitida creció un 7% (Δ USD 660M) en el periodo analizado, sin embargo, la Compañía aumentó el monto de siniestros pagados en un 36% (Δ USD 1.6MM), por lo que la siniestralidad bruta se ubica en un 57%, mayor al observado en jun-2015 de 44%. Si bien existió un aumento en el pago de siniestros, también existió un aumento por pago de parte de reaseguradores, pero una disminución del 45% de la prima devengada retenida por lo que la siniestralidad neta se ubica en un 55.9% con corte jun-2016. Esto significó un aumento importante en la siniestralidad neta, cerca de 20pp frente a jun-2015 que alcanzó el 36%. Con respecto a las aseguradoras pares es la segunda con menor siniestralidad neta. A futuro se espera que los niveles de siniestralidad se establezcan tomando en cuenta la maduración de los productos.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía con corte jun-2016 cerró con un Índice Combinado del 133%, que se compara negativamente con la media del sistema de seguros (98.4%) y con sus pares. A futuro se espera que los resultados negativos se reviertan en base a un nuevo esquema de mayor retención y una estructura nueva del

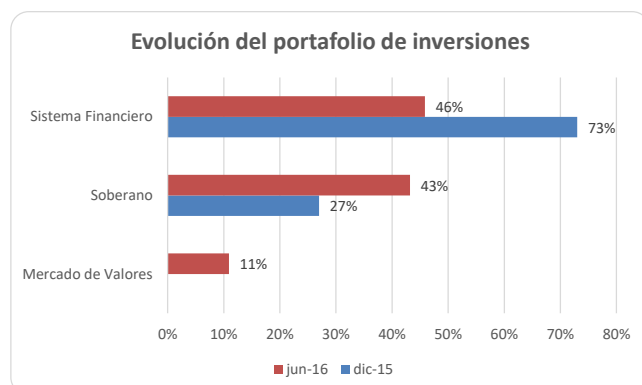
programa de reaseguros.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio. La Administración comenta que se encuentran cumpliendo con los plazos de desinversión establecidos en la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016, que se refiere a que las compañías aseguradoras deben mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en entidades del sistema financiero nacional hasta el 30 de junio de 2017.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las inversiones realizadas por BUPA Ecuador, deberán enmarcarse en las políticas de riesgo respetando los límites, tipos de inversión, duración, emisores, aprobados por el Comité de Tesorería de UK y el Comité de Inversiones de BUPA Ecuador. La Compañía tiene como política no considerar a las inversiones en renta variable como opción de inversión.

El Contador General presenta al Gerente General del negocio local, al Equipo de Tesorería y Reportes Estatutarios de BUPA BGLA en Miami los siguientes reportes de manera mensual: reporte de excedentes o deficiencias de liquidez, reporte de ventas o compras de instrumentos financieros, resultados de *trading* de valores negociables y reporte de nuevas oportunidades de inversión recomendadas en los mercados locales. El Contador General debe reportar mensualmente a los Comités de Inversiones, las operaciones realizadas en el portafolio de inversiones y el flujo de caja.

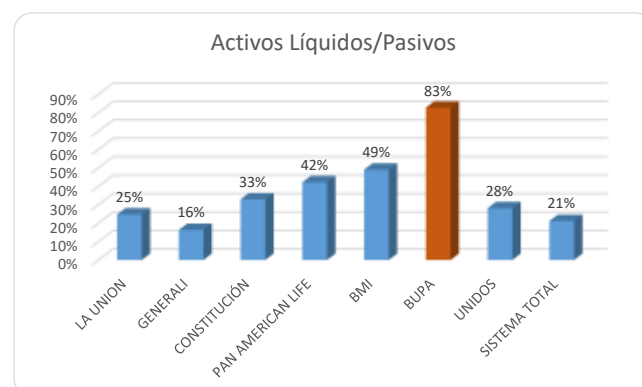
El portafolio de inversiones financieras presenta un ligero aumento, pasando de USD 8.4MM en jun-2015 a USD 8.8MM en jun-2016. La Compañía cumple con las inversiones obligatorias (USD 8.04MM) y además presenta un excedente de USD 812M.

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación en el rango AAA representan el 49%, con calificación en el rango AA el 8%, y existe un 43% sin calificación correspondiente a bonos del estado y certificados de tesorería CETES.

Por otro lado, el 100% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija (renta fija a corto plazo: USD 5.6MM y renta fija a largo plazo: USD 3.2MM).

La Compañía mantiene exposiciones superiores al 15% de su patrimonio en dos entidades financieras locales que se encuentran mitigadas por la calidad crediticia de sus emisores.

La liquidez respecto a sus pasivos se ubica en 83% frente al 79% registrado en jun-2015 y se compara positivamente con la media del sistema (21%) y respecto a sus aseguradoras pares.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016



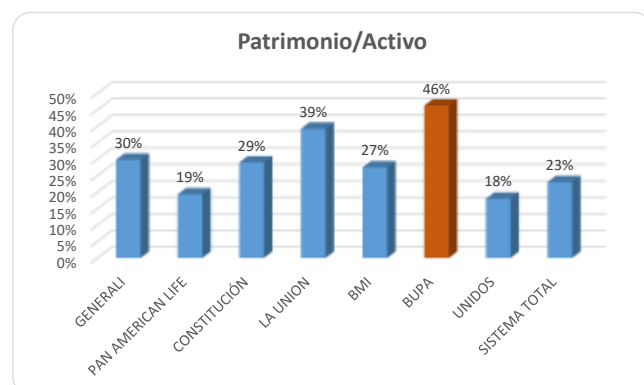
El indicador de activos líquidos vs. reservas ha incrementado en los últimos años pasando de 125% en jun-13 a 246% en jun-2016 (131% en jun-2015), y se encuentra por encima de la media del sistema que se ubica en 37%. Esto se da, ya que la Compañía al ceder el 74% de sus primas netas emitidas, constituye reservas de riesgo en curso solo por los riesgos que asume, por lo que el monto de reservas es reducido.

Por otro lado, la Compañía presenta una mejora en el indicador primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubicaba en 48% a dic-2015 y a jun-2016 se ubica en 35%. BUPA ha implementado nuevas alternativas de pago, así como también una mejora en la gestión y control periódico de la cartera.

El indicador de primas vencidas > 60 días disminuye de 10.9% en jun-2015 a 1.6% y es un indicador de la política de cobranzas de la empresa pues desde el momento de emisión de la factura, se mantiene 30 días para el cobro en la mayoría de los casos y el tope máximo es de 60 días pues pasado los mencionados plazos se procede con la cancelación de las pólizas.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a jun-2016 es de USD 8.5MM. El indicador Patrimonio/Activo alcanza el 46%, ubicándose por encima de la media del sistema del 23%, y de la mayoría de sus pares.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM hasta sep-2017.

En el acta de Junta General de Accionistas realizada

en el mes de enero de 2016 se autorizó el aumento de capital de la Compañía mediante capitalización de reservas (USD 4.3MM) y un aporte de capital realizado por el accionista BUPA Investment Corporation Inc. por USD 2.4MM.

A jun-2016 el capital pagado de la Compañía asciende a USD 8MM, cumpliendo con el requerimiento del regulador. Además, se evidencian reservas por USD 234M y utilidades no distribuidas de USD 260MM.

El capital adecuado para respaldar el riesgo de suscripción corresponderá al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. En el caso de BUPA Ecuador, el capital adecuado viene dado por las primas donde el requerimiento del capital adecuado es de USD 2.3MM. El patrimonio técnico reportado (USD 8.4MM) es 2.66 veces superior al patrimonio técnico requerido.

BUPA Ecuador, no tiene una política de reparto de dividendos definida, ya que sigue los lineamientos legales en materia de distribución de dividendos previstos en las leyes y circulares enviadas por el ente de control y además los mismos son establecidos de acuerdo a las decisiones de la Junta General Ordinaria de Accionistas. Es importante mencionar que el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) a jun-2016 se reduce principalmente por un incremento de USD 295M en gastos anticipados que corresponden a un convenio comercial.

Reservas Técnicas

El total de reservas técnicas pasa de USD 5.7MM en jun-2015 a USD 3.3MM en jun-2016. La principal variación se da en la disminución del 54% en la reserva de riesgo en curso que se da por la disminución de la prima no devengada de la Compañía. A futuro, con el cambio de estrategia de mantener altos niveles de retención, se esperaría que la reserva de riesgo en curso aumente de manera importante.



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

Elaboración: BWR con corte junio 2016

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida se encuentra por debajo de la media del sistema de seguros (104.3%), ubicándose en 62.7% (vs. un 59.2% registrado a jun-2015). Esta tendencia se ha mantenido durante los últimos 3 años, producto del contrato de reaseguro que mantenía, pues la prima que la Compañía retenía era inferior a la de otras empresas pares. En futuros seguimientos se realizará el análisis del impacto de la constitución de reservas debido al nuevo contrato de reaseguros que la Compañía mantendrá a partir de oct-2016.

Retención y Reaseguros

La Compañía ha reestructurado su programa de reaseguros pues hasta el 30 de septiembre mantuvieron un contrato con su relacionada en el exterior, BUPA Insurance Company, cuya vigencia era del 01 de enero del 2016 hasta el 31 de diciembre del 2016. La estructura del mencionado contrato se detalla a continuación:

- Cobertura de cuota parte de hasta USD 480M, cediendo el 5% (retención del 95% por requerimiento de ley).
- Cobertura excedente en 207.34 plenos de retención, de USD 480M cada uno (100% cedido).
- Cobertura no proporcional de USD 428M cubiertos al 100% por el reasegurador, en exceso de USD 27M.

El máximo nivel de retención de la Compañía en este contrato era de USD 27M. Este valor representaba el 0.3475% del patrimonio de la Compañía.

Sin embargo, como hecho subsecuente, es importante mencionar que la Compañía ha cambiado su contrato de reaseguros a un contrato no proporcional, con su relacionada en el exterior, BUPA Insurance Company, para cumplir con lo

establecido en la Resolución No. 283-2016 que establece que el porcentaje de retención obligatorio para los ramos de vida individual, vida grupo, accidentes personales, asistencia médica y vehículos es del **90% de la prima total neta emitida**. La vigencia de este contrato es desde el 01 de octubre del 2016 hasta el 31 de octubre del 2017. La estructura del nuevo contrato es el siguiente:

Ramo	Contrato	Límite (En US\$)	
		Prioridad	Capacidad
Gastos Médicos Mayores	No proporcional	400,000.00	100,000,000.00

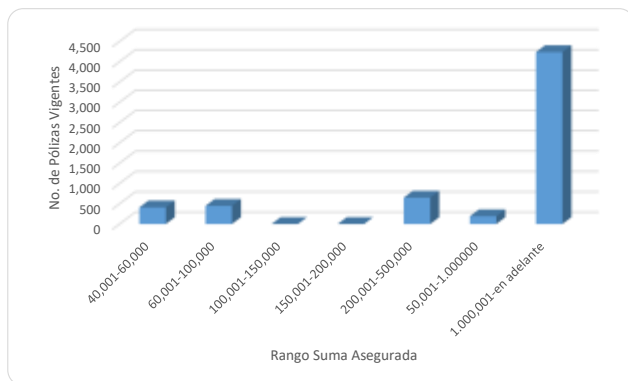
El máximo nivel de retención de la Compañía en este contrato es de USD 400M. Este valor representa el 5% del patrimonio de la Compañía. Los efectos del nuevo contrato serán objeto de revisión en futuros seguimientos, pues la Compañía deberá constituir mayores reservas de riesgo en curso y deberá aumentar el monto de sus inversiones.

La reaseguradora cuya matriz se encuentra localizada en Miami, Florida, USA; presenta una calificación de riesgo otorgada por AM Best de BBB+ con perspectiva estable.

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

BUPA Ecuador, además del contrato con su relacionada del exterior, no mantiene contratos de reaseguros facultativos.

El porcentaje de retención en el ramo de Asistencia Médica con corte jun-2016 es de 27%, pues la Compañía cedía a la reaseguradora aquellos siniestros retenidos que superen los USD 27M, sin embargo con el nuevo contrato de reaseguro la Compañía tendrá que asumir los siniestros hasta USD 400M. Como se observa en el perfil de cartera alrededor del 20% del perfil de su cartera presentan sumas aseguradas por debajo de USD 400M, por lo que en seguimientos posteriores se realizará un análisis del impacto del nuevo nivel de retención que manejará la Compañía. Adicional, la Administración nos comenta que la mayoría de reclamos que reciben son de bajo impacto con un monto promedio por reclamo de USD 3M.



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

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, BUPA Ecuador presenta adelantos en su estructura interna orientada específicamente para mitigar los principales riesgos inherentes al sector asegurador.

Riesgo Operativo: para administrar adecuadamente el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el asesoramiento de una sólida cultura de control interno de su matriz internacional en Miami.

La Compañía ha levantado una matriz de riesgo operativo en donde se han identificado los riesgos relevantes provenientes de actividades relacionadas al giro del negocio. Sin embargo, aún se está determinando una posible pérdida esperada por estos eventos de riesgo y su incidencia dentro de la institución.

La Administración menciona que mantiene un reporte periódico de eventos de riesgo que les permite establecer una base de eventos de riesgo materializados, con dicha base, se analizan los factores de riesgo que generaron su materialización y si es necesario, se realiza un plan de acción orientado a evitar que el evento vuelva a ocurrir.

Riesgo de Suscripción: La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios dada la estrategia de expansión prevista por la organización, atendiendo los objetivos de la misma y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad. Es importante mencionar que las pólizas que emite BUPA son individuales, y que la Compañía no mantiene clientes preferenciales

o cuentas corporativas. El proceso de suscripción inicia cuando se ingresan las solicitudes del seguro al sistema donde se clasifican según los niveles detallados a continuación: nivel 0- las solicitudes limpias y completas son aprobadas automáticamente por el personal a cargo de ingresar la información al sistema, nivel 1- cuando una solicitud no cumple los requisitos para ser aprobada debe pasar por una entrevista telefónica para despejar dudas y el nivel 2- las solicitudes que tienen alguna condición médica declarada o incongruencia se les asigna un médico evaluador para su aprobación. La Compañía maneja la política del cobro de una extra prima o un extra deducible para cubrir condiciones médicas específicas. Es importante mencionar que la Compañía realiza revisiones adicionales aquellos reclamos que superan los USD 2.5M y aquellos reclamos que superen los USD 1M durante el primer año de afiliación.

Riesgo de Tarifación: Este proceso se realiza en base al direccionamiento de su matriz en Miami, 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: Geográficamente la cartera se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Guayas con el 51%. Pichincha y Azuay mantienen un 34% y 5% respectivamente. Con respecto a suma asegurada Pichincha representa el 74%, Guayas el 9% y Azuay el 14%. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores.

No se evidencia concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía, ya que cuentan con una prima emitida de USD 904M con corte jun-2016, que representa el 8% del total de primas netas emitidas.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 209M a jun-2016 y concentran el 16% de las primas por cobrar.

El detalle de los 15 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que los mismos representaron el 12% del total de siniestros pagados y el mayor monto pagado corresponde a un siniestro en su ramo de operación cuyo monto fue de USD 161M.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el



cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con la nueva regulación han sido cumplidos y no han generado mayor impacto en la operatividad actual. La Compañía no se encuentra amortizando ninguna reserva en especial, sin embargo con información posterior a este informe la Compañía nos ha indicado que deberán constituir

USD 500M por la reserva de insuficiencia de primas para el año 2017.

BALANCE GENERAL	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
ACTIVOS					
Caja y bancos	1,288	1,909	2,119	1,310	2,542
Inversiones Financieras	6,220	8,004	8,490	11,629	8,851
Valores Negociables de corto plazo	5,360	8,004	5,390	8,490	5,622
Público	5,360	8,004	0	0	595
Privado	0	0	5,390	8,490	5,027
Valores Negociables de largo plazo	860	0	3,100	3,139	3,229
Público	860	0	3,100	3,139	3,229
Privado	0	0	0	0	0
Servicio de rentas internas	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	0	0	0	0	0
Local	0	0	0	0	0
Extranjero	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	1,309	1,516	1,728	1,660	1,338
Vencidas netas de Provisión	65	597	296	789	465
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	876	1,120	1,324	2,843	4,354
Inmuebles y Activo Fijo	157	165	123	135	118
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	0	0	0	0	0
Otros Activos	566	441	1,408	947	1,163
Activos Diferidos	20	0	133	26	304
ACTIVO TOTAL	10,416	13,154	15,192	18,524	18,367
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	1,504	1,360	1,651	2,461	1,698
Por Siniestros	687	496	526	1,149	313
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	817	865	1,126	1,312	1,384
Reservas Técnicas	3,814	4,073	4,062	1,794	1,626
De Seguros de Vida	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	3,217	3,476	3,554	1,731	1,626
Otras	597	597	508	64	0
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	1,775	1,960	2,102	2,978	4,692
Cuentas por Pagar	230	220	663	633	491
Otros Pasivos	633	675	1,076	1,240	1,365
Primas Anticipadas	0	0	0	0	0
Reaseguros no Proporcionales	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	7,956	8,288	9,555	9,106	9,872
PATRIMONIO					
Capital Pagado	1,288	1,288	1,288	1,288	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0
Reservas	2,267	4,767	4,767	8,102	234
Utilidades no Distribuidas	-1,095	-1,188	-418	28	260
PATRIMONIO TOTAL	2,460	4,866	5,637	9,418	8,494



ESTADO DE RESULTADOS	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Prima Neta Emitida	8,370	17,275	9,002	19,508	9,662
Primas Devengadas	7,827	16,474	8,924	21,253	9,767
(-) Prima Cedida	3,807	7,859	4,096	14,217	7,115
Prima Devengada Retenida	4,020	8,615	4,828	7,037	2,652
(-) Siniestros Pagados	2,226	5,939	4,340	9,004	5,897
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	1,130	2,869	2,175	6,391	4,128
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	0	0	0	0	0
(-) Reservas de Siniestros Netas	-862	-804	445	588	287
Siniestros Incurridos Netos	1,958	3,874	1,719	2,025	1,482
(-) Gastos de Adquisición	1,581	3,389	1,890	4,236	2,106
(-) Gastos de Administración	2,115	4,495	1,824	4,350	2,561
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	1,393	2,876	1,499	5,224	2,615
Costos de Operación Netos	2,302	5,008	2,215	3,362	2,052
Resultado de Operación	-240	-267	894	1,650	-882
Ingresos Financieros	140	326	209	456	242
Gastos Financieros	0	0	0	1	1
Otros	-51	-145	-135	-432	-140
Utilidad Antes de Impuestos	-151	-86	967	1,673	-782
Impuesto sobre la Renta	0	159	196	321	142
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-151	-245	771	1,352	-924

PRINCIPALES INDICADORES	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Neta Emitida)	1.1%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
% de Retención (sobre base devengada)	51%	52%	54%	33%	27%
Siniestralidad Incurrida Bruta	39%	41%	44%	40%	57%
Siniestralidad Incurrida Neta	49%	45%	36%	29%	56%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	21%	21%	20%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	27%	27%	20%	20%	26%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	57%	58%	46%	48%	77%
Resultado Operativo / Prima Devengada	-3.1%	-1.6%	10.0%	7.8%	-9.0%
Índice Combinado	106%	103%	81%	77%	133%
Índice Operativo	102%	99%	77%	70%	124%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.5%	3.8%	4.3%	6.5%	9.1%
ROAA	-3.2%	-2.3%	10.9%	8.5%	-10.0%
ROAE	-11.9%	-6.6%	29.4%	18.9%	-20.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-3.8%	-2.8%	16.0%	19.2%	-34.8%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3.23	1.70	1.69	0.97	1.16
Reservas/Pasivo	67%	66%	60%	47%	34%
Deuda Financiera/Pasivo	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	22%	23%	22%	42%	88%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	3.27	1.77	1.71	0.75	0.62
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	6.80	3.55	3.19	2.07	2.27
Patrimonio/Activo	24%	37%	37%	51%	46%
Patrimonio Ajustado/Activo	18%	34%	28%	46%	40%
Endeudamiento Neto	6.50	3.47	3.41	1.71	1.79
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	0.46	0.25	0.31	0.34	0.59

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	125%	182%	131%	230%	246%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	125%	182%	131%	230%	246%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	84%	120%	79%	108%	83%
Activo Fijo/Activo Total	2%	1%	1%	1%	1%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	5%	39%	17%	48%	35%
Primas Vencidas > 60 días /Primas por Cobrar	5%	8%	11%	24%	2%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	66.1%	63.1%	59.2%	60.5%	62.7%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	47.4%	47.3%	42.1%	25.5%	30.7%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	242.6%	177.0%	132.0%	162.9%	93.9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	174.0%	132.7%	93.8%	68.7%	46.0%

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.