

Ecuador
Calificación Global

AMA América S.A. Empresa de Seguros

Calificación

dic-15	jun-16
BBB+	BBB+

Perspectiva: Estable

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-15	jun-16
Activos	8.095	8.518
Patrimonio	8.002	7.785
Resultados	-303	85

Contactos:

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

Juan Fernando Larrea
(5932) 226 9767 - 115
jl Larrea@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

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

Empresa en inicios de operación que maneja un solo ramo. AMA Seguros inicia operaciones en Ecuador formalmente en mayo de 2015. Actualmente, la Compañía ha concentrado sus operaciones únicamente en el ramo de Responsabilidad Civil Profesional para profesionales de la salud. Éste es un ramo nuevo en Ecuador que se ha visto favorecido por la Ley Orgánica de Responsabilidad y Mala Práctica Médica, e inclusión de la Responsabilidad en el nuevo Código Orgánico Integral Penal, y representa un mercado potencial no explotado en el país.

Desempeño financiero negativo, acorde a un negocio nuevo y bajo un escenario menos optimista del proyectado. Al cabo de casi un año de operación, AMA, afectada por un entorno económico más adverso al esperado, no ha conseguido aumentar sus primas emitidas hacia los niveles proyectados para el primer período. Su principal aliado comercial también ha encontrado dificultad para concretar negocios en un segmento nuevo. El bajo nivel de producción no permite cubrir los gastos administrativos, generando resultado de operación negativo, a pesar de no registrar siniestros. Sus resultados operativos se ven cubiertos por los intereses ganados de las inversiones, obteniendo modestos niveles de utilidad neta.

Principal accionista con sólida experiencia internacional y compromiso de posicionarse en Ecuador. AMA América S.A. ha recibido un importante sustento en cuanto a conformación de la estructura organizacional; esquemas y tarificaciones operativas; así como otro tipo de asesorías por parte de su empresa madre, quien cuenta con una larga trayectoria en el ramo de Responsabilidad Civil en España. Más aún, desde un inicio, la empresa se conformó con la totalidad del capital pagado requerido por ley, lo que demuestra el compromiso de permanecer en Ecuador y desarrollar esta nueva empresa.

Debilidades en el marco operativo y de control. El estilo administrativo, controles implementados y un adecuado seguimiento de la eficiencia operativa de sus actividades en áreas estratégicas están aún sujetos a oportunidades de mejoras dado el tamaño y corta experiencia en Ecuador de la Compañía. Particularmente, la aseguradora todavía no registra un historial de operaciones que le permita proyectarse con certeza hacia el futuro. A nivel de control, la misma ha implementado parcialmente una serie de elementos administrativos indicados por su filial española y por la autoridad nacional. Los softwares operativos no se encuentran al 100% y los varios comités se han conformado según lo requerido, pero no han sesionado.

Niveles de liquidez adecuados; holgado capital y mejoras en diversificación de inversiones. Los indicadores de liquidez presentan una posición suficiente para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, esto considerando que no han registrado siniestros por pagar, y por consiguiente no ha existido la necesidad de constituir reservas por este concepto. El capital invertido por sus accionistas representa una holgada fuente de recursos para cubrir sus pasivos y obligaciones. A futuro, la liquidez podría ajustarse de acuerdo al crecimiento y consolidación del negocio. Finalmente, su cartera de inversiones continúa mejorando: existe una mayor diversificación de los instrumentos financieros y una menor concentración de inversiones por emisor.



Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable. La calificación podría beneficiarse si se consolida una mayor producción y genera resultados positivos recurrentes. De igual manera, su condición podría mejorar con la aprobación de nuevos ramos, que impliquen una diversificación de riesgo de mercado. Por otra parte, la calificación podría bajar si la evolución del entorno económico y/o normativo impacta de manera significativa la rentabilidad de la empresa y ésta a su vez deteriora los indicadores de solvencia.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

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

A finales del segundo semestre del 2015, la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica. Los efectos de este proceso los observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si se compara con nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector

privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo adecuado, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce de manera importante, mientras que el gasto corriente se mantiene.

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

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

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

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

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



únicamente la empresa constituida localmente.

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

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

El total de primas suscritas netas fue de USD 1,665 MM a diciembre 2015 (alcanzando alrededor del 1.7% del PIB), de las cuales aproximadamente el 19.5% corresponden a seguros de vida y el 80.5% restante pertenece a seguros generales. Con respecto a diciembre 2014, la prima emitida disminuyó un 2.2%.

Cinco ramos representan más del 60% de prima neta emitida. Estos ramos son: vehículos, vida en grupo, incendio, accidentes personales y transporte.

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

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

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

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

Con fecha 12 de septiembre del 2014, se publicó en el Registro Oficial el Código Orgánico Monetario Financiero con el que 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, cómo estará sustentado el margen de solvencia en base a componentes como el régimen de reservas técnicas, sistema de administración de riesgos, patrimonio técnico e inversiones obligatorias.

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

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

Hechos Relevantes del Sistema

- 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 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%.

Ley de mala práctica médica

A partir del 10 de agosto del 2014, entró en vigencia la Ley reformativa al Código Penal (COIP) para la Tipificación de los Delitos de Mala Práctica y Falta de Atención Médica. Con la inclusión de este nuevo capítulo en el COIP, se establece castigos económicos y penales para los profesionales de la salud que han incurrido de forma dolosa, culposa o por omisión en su ejercicio. Estos cargos se establecen en adición a la obligación que tiene el médico en indemnizar a la/las víctimas y los familiares que han sido afectados (valor no menor a 150 RBU). Si bien no se establece montos exactos, la ley propone penas económicas que guarden proporción a los daños causados por el profesional. Los castigos penales se establecen en un rango de uno a seis años de privación de libertad dependiendo de la falta, y también se suman a los años de prohibición para ejercer la profesión (de 3 meses a dos años adicionales). Más aún, la norma establece que las penas pueden extenderse a los administradores de los centros médicos y a los profesionales que estuvieran supervisando quienes cometieron las faltas. Los gastos que implicarían llevar adelante una demanda judicial y el impacto financiero que sufrirían los médicos y sus familias al verse privados de libertad e imposibilitados de continuar sus ejercicios profesionales, ha conllevado a estos a considerar los seguros de Responsabilidad Civil que ofrece AMA como una importante protección frente a estos riesgos.

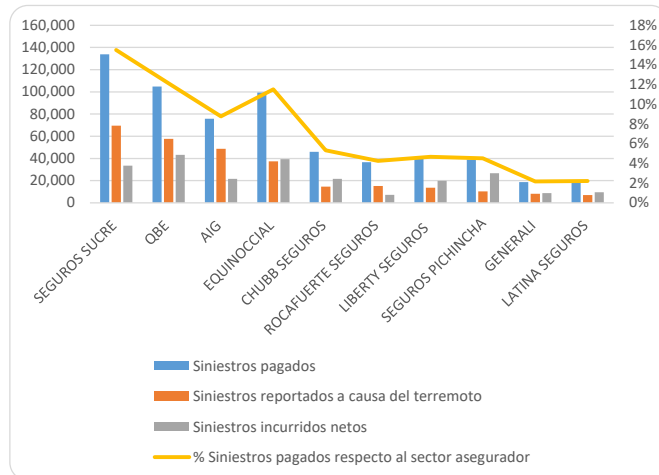
Impacto del terremoto

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

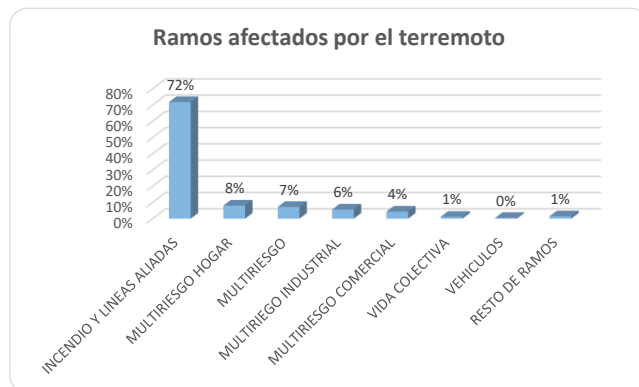


del 2016.



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.



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. Finalmente, es importante mencionar que Bupa, AMA, Colón y Long Life no presentan siniestros a consecuencia del evento catastrófico.

Perfil de la Institución

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

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

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

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

Con corte a junio 2016, AMA Seguros es la compañía más pequeña de la industria con una participación del 0.04% en prima emitida neta.

Estructura de Propiedad y Soporte

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

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



profesionales y asociaciones generando un apoyo continuo a la formación de profesionales de la salud.

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

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

Estructura Accionaria

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

Información vigente a junio 2016

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración de AMA Seguros demuestra en su plantilla gerencial un personal con estudios y trayectoria en este tipo de negocio. El Sr. Manuel Boullosa Carpintero asume la Gerencia General y Representación Legal desde el 14 de mayo del 2015. Para junio del 2016, el equipo administrativo se mantiene intacto frente al trimestre anterior.

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

Las políticas y procedimientos institucionales, el apetito de riesgo y el crecimiento en primera instancia son altamente influenciados y pronosticados por las mejores prácticas y experiencia de su matriz, que a su vez han sido adaptadas en la medida de lo posible a la realidad ecuatoriana. Se espera que a medida que se vaya desarrollando el negocio localmente y se obtenga una mayor experiencia y estadísticas, se ajusten y mejoren toda clase de políticas, procedimientos, tarifas, entre otros aspectos, de tal manera que

permitan perfeccionar las prácticas operacionales para la realidad del mercado ecuatoriano.

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

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

Gobierno Corporativo

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

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

De acuerdo a los requerimientos de ley, la operación de AMA Seguros cuenta con el establecimiento de los siguientes Comités: Retribuciones, Ética, Administración de Riesgos, Cumplimiento, Inversiones y Auditoría. Sin embargo, al tener una planilla administrativa limitada se ha observado situaciones en la que los responsables de áreas de gestión son también cabezas del control de gestión de las mismas áreas, lo que limita la independencia en estas actividades. De igual manera, auditorías internas comentan que, si bien los comités están estructurados, algunos no han realizado ninguna sesión hasta el momento.

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



gestión de Compañía.

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

Objetivos estratégicos

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

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

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

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

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

estima sea positivo y alcance alrededor de los USD 100M.

A partir del año 2017, la Compañía contempla el incremento de rubros importantes como:

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

Estos factores y dado que la Compañía se encuentra en un periodo de establecimiento en el mercado ecuatoriano, proyecta resultados negativos los primeros 4 años, inclusive en escenarios optimistas, hasta poder generar la producción suficiente para una gestión positiva.

Implementación-Ejecución

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

AMA Seguros se encuentra en una etapa de consolidación al presentar un continuo crecimiento, adaptándose operativamente y al asumir las medidas regulatorias. La Compañía cuenta con el apoyo de un bróker local con quien ha acordado un compromiso de producción a cambio de porcentajes de comisiones especiales sobre las primas emitidas.

Al cierre del año 2015, La Compañía generó resultados negativos (USD -303M), producto del peso de gastos operativos y de constitución de la nueva Compañía, cuyos montos fueron significativos vs. la generación de ingresos (baja producción en primas + ingresos financieros). A partir de marzo-2016, la utilidad neta de AMA es positiva, registrando en jun-2016 USD 85M (a dic-2015 fue de USD -303M y a mar-2016 USD 81M). No obstante, estos resultados se dieron a consecuencia de los ingresos financieros, más que por la adopción de riesgos en su ramo suscrito (core-business). De acuerdo al estudio de factibilidad económico-financiero de la compañía, las primas emitidas proyectadas para el primer año de operación en el ramo de Responsabilidad Civil debían ser USD 1.4MM, pero lo emitido ha sido bastante inferior, en parte por cambios en el ambiente operativo y económico. De igual manera, la meta estimada por la empresa para el segundo



trimestre del 2016 fue de USD 325M en primas netas emitidas, pero tampoco se la alcanzó. De ahí que es imprescindible que la compañía enfoque sus esfuerzos en expandir sus colocaciones de primas. Su principal corredor aliado ha tenido dificultad para completar los compromisos de producción acordados.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la Compañía KPMG del Ecuador Cía. Ltda. para el año 2015. El mismo presenta una opinión limpia sobre la elaboración de los estados financieros. Para el análisis de este período (jun-2016), la operación de la Compañía no registraba un ciclo completo (12 meses), debido que la autorización del regulador fue emitida en mayo de 2015 y la emisión de su primera póliza fue en agosto 2015.

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

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

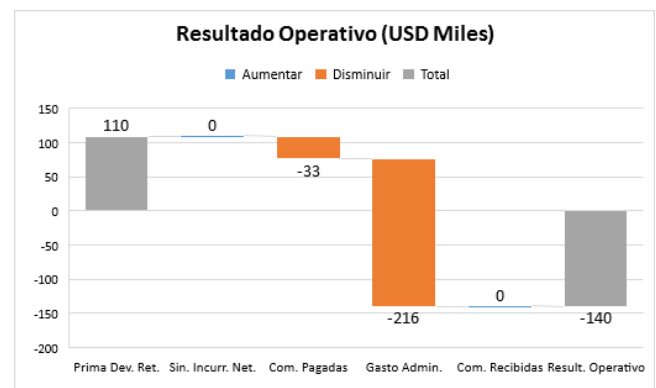
La Compañía inició formalmente su operación en mayo 2015 y para diciembre de ese año registró una producción total de USD 23M. Posteriormente, para junio del 2016, la compañía generó USD 543M dólares en primas emitidas. No obstante, esos ingresos sufrieron una fuerte reducción debido a las anulaciones (USD 261M) de pólizas durante este período. Específicamente, AMA se vio afectada por cambios administrativos en un importante cliente que conllevó a que éste decida no asegurar con AMA.

De ahí que las primas netas emitidas llegaron a USD 281,46M dólares para jun-2016. Por otro lado, para este segundo trimestre, las primas cedidas al reasegurador fueron USD 29M, lo que representa una retención del 89.6%.

Las principales fuentes de ingresos para la compañía, durante el segundo trimestre del 2016, fueron los ingresos financieros (USD 223M); las primas emitidas

netas (USD 139M; las primas netas devengadas fueron USD 109.9M); y en menor tamaño otros ingresos netos por un total de USD 2M dólares.

Por otro lado, los egresos estuvieron principalmente conformados por los gastos administrativos (USD 216M) y por los gastos de adquisición (USD 33.4M). Dentro de los primeros, se encuentran como valores más significativos los gastos de personal (USD 95M); y en menor monto los gastos por arriendo (USD 22M) y publicidad (USD 21M), los cuales son relativamente independientes del nivel de producción e inherentes al giro normal del negocio, por lo que no estiman mayores variaciones de dichos rubros a futuro.



Fuente: AMA Seguros Ecuador
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Finalmente, hasta junio 2016, la Compañía no ha registrado siniestros, por lo que sus resultados de operaciones se ven impactados solo por gastos administrativos y pago de comisiones. Dado que no ha habido siniestros, la empresa no ha incurrido en creación de reservas adicionales a la de riesgo en curso. De todas formas, dentro de las proyecciones se contempla la ocurrencia de siniestros en un futuro y la adopción de medidas operativas de protección frente a los mismos.

Otros conceptos que se vieron reflejados como gastos, específicamente para el mes de diciembre 2015, fueron:

- Presenta un gasto de proveeduría de su matriz AMA Agrupación Mutual Aseguradora, que es el reembolso de los gastos efectuados por la matriz por los derechos de domino el Ecuador. El valor fue de USD 211M.
- Otro rubro importante corresponde a la cobertura adquirida por el contrato de exceso de pérdida que mantiene con su matriz, este gasto para el 2015 fue de USD 100M).



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

A futuro esperamos que los costos asociados al crecimiento de las operaciones, expansión a nuevos ramos de seguros, mayores inversiones tecnológicas planificadas, así como el cumplimiento normativo y tributario en una empresa aseguradora en sus inicios, se vean reflejados en la rentabilidad negativa de los primeros períodos anuales, como lo ha considerado la administración.

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos que definen los lineamientos referentes a la gestión de inversiones de los recursos financieros de la Compañía. Estas regulaciones internas provienen de AMA España, y como se concuerda en los informes internos, existe un control significativo sobre las inversiones, que ejerce ésta hacia su representación ecuatoriana. De hecho, debido a la regulación a la que se encuentra regida su matriz en España, el portafolio de inversiones local debe ser consolidado con el de su grupo por lo que existe también un continuo monitoreo y control por parte de su matriz.

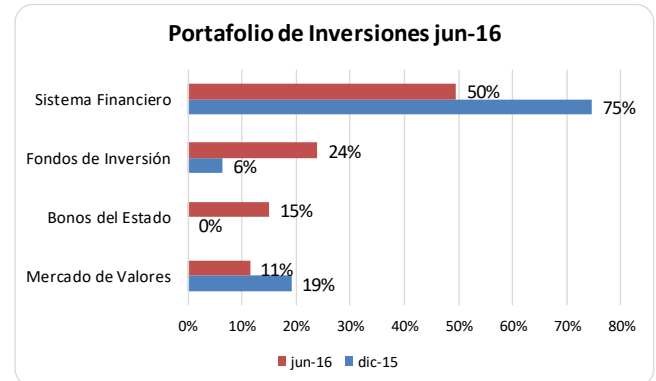
La gestión de inversiones está orientada a conservar el capital invertido, a fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con los asegurados, reaseguradores y acreedores en general.

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

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

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

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: AMA Seguros Ecuador
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Para junio del 2016, el total de inversiones financieras asciende a USD 7.74MM (USD 7.98MM a dic-2015). Se puede observar esfuerzos materiales de la administración por diversificar las inversiones de acuerdo a la normativa referente a inversiones obligatorias para las empresas de seguros.

Adicionalmente, el riesgo de crédito del portafolio es bajo para la Compañía. Sus inversiones están colocadas en títulos con calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: 8.9% en valores calificados AAA; 50.6% en títulos con calificación AAA-; 25.5% en papeles AA+; y 15.1% en bonos del Ministerio de Finanzas, los cuales no poseen calificación.

Por otro lado, el 76% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija nacional: 60.98% en el corto plazo y 15.07% en el largo plazo. El 23.95% restante está invertido en fondos de inversión.

De igual manera, frente a diciembre del 2015, la Compañía ha reducido su concentración por emisor en el portafolio de inversiones. Anteriormente, sus inversiones estaban colocadas en un 60.4% en una sola institución financiera nacional privada. Para jun-2016, este porcentaje se reduce a 35.1%, que si bien continúa siendo alto es una mejora frente a los periodos anteriores. Ahora, estas inversiones mencionadas se encuentran colocadas en una institución de calificación AAA-. La normativa establece un techo del 10% como máximo de



participación de un emisor dentro del portafolio de la aseguradora, por lo que esta concentración deberá bajar en un futuro cercano.

Los indicadores de liquidez son sólidos para el nivel de operación actual, considerando que a la fecha no existen siniestros y consecuentemente no se han realizado las reservas respectivas. Si bien el saldo de caja se ubica en apenas USD 2M dólares a jun-2016 (USD 215M a dic-2015), la empresa cuenta con una proporción de sus inversiones a corto plazo y de patrimonio para cubrir cualquier eventualidad. Sus activos líquidos con respecto a sus pasivos de igual manera presentan una amplia cobertura.

Se espera que a medida que la empresa crezca en operaciones, éstas se apalanquen sobre pasivos para así reducir el alto costo de oportunidad que representa actualmente trabajar con su patrimonio. Consecuentemente, los índices de liquidez se reducirían hasta niveles similares al promedio del sistema.

Suficiencia de Capital

El patrimonio total de la Compañía a junio 2016 fue USD 7.8MM, ligeramente inferior a los USD 8MM constituidos de capital pagado producto de las pérdidas generadas en el ejercicio 2015. Para el segundo trimestre del 2016, el indicador Patrimonio/Activo alcanzó el 91%, ubicándose por encima de la media del sistema del 23%. Éste se mantiene en un valor sumamente alto, debido a los pocos meses de operación que tiene la empresa, en un único ramo que no ha presentado siniestros. Por lo que se espera tanto la producción de primas, como los productos de seguros que ofrece la Compañía, aumenten y se diversifiquen en 2017; y así la Compañía aumente los niveles actuales de apalancamiento.

Cabe mencionar que si se analiza el patrimonio ajustado (el cual incluye deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) vs. el activo, la Compañía muestra un índice de 88% (el sistema se sitúa en 13% bajo estos parámetros).

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD8 MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD13 MM hasta sep-2017. A jun-2016, el capital pagado de la Compañía cumple con dicha disposición. Esto libera a la aseguradora de la obligación de invertir el 100% de este monto (que por

el momento no ha sido una preocupación de la administración. A la par, el cumplimiento de este requerimiento legal de capital también demuestra el compromiso de la Administración y en general del Grupo de permanecer en el mercado ecuatoriano y expandir sus operaciones. La reducción del patrimonio por pérdidas generadas al momento no es material, sin embargo, si la producción no aumenta de acuerdo a lo planificado, en el largo plazo las pérdidas podrían convertirse en una amenaza.

Reservas Técnicas

En base a la normativa vigente, la Compañía cumple con las disposiciones de constitución de todas las categorías de reservas que apliquen para una Compañía nueva. En este caso, al no contar con una historia de siniestralidad ni con los años suficientes de existencia, la Compañía mantiene únicamente la reserva de riesgo en curso por las primas emitidas para junio 2016. El total de reservas técnicas para este período, considerando lo dicho anteriormente, es de USD 158M.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene un contrato de reaseguro no proporcional con su matriz de España AMA Agrupación Mutual Aseguradora. Esta compañía madre no cuenta con calificación de riesgo internacional; sin embargo, la misma mantiene una importante presencia en España y ha solventado a la Compañía local en todas sus necesidades técnicas y financieras. La vigencia inicial de este contrato correspondió al periodo 1 de agosto de 2015 hasta 31 de diciembre de 2015. Mediante un addendum al contrato, la empresa ecuatoriana confirma el estado activo del reaseguro, con vigencia hasta el 31 de diciembre del 2016.

Esta póliza por exceso de pérdida tiene una capacidad de USD 425M con una prioridad de USD 75M, cuyos montos fueron establecidos en base a la experiencia histórica de su matriz española junto al análisis de las condiciones locales, recabadas por la Administración actual, para que se adapten a la realidad ecuatoriana.

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

En 2015, las autoridades regulatorias establecieron la retención obligatoria del 95% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Al respecto, la



Compañía no maneja ninguno de estos ramos, por lo que no se ha visto afectada. Sin embargo, la empresa se encuentra en proceso de autorización para operar en el ramo de Vehículos.

Al analizar el monto máximo asegurado retenido por la Compañía corresponde a la retención máxima del ramo de Responsabilidad Civil Profesional por un valor de USD 75M. Este valor representa el 0.96% del patrimonio de la Compañía a junio 2016.

La calificadora considera que el programa de reaseguros es adecuado, sin embargo, sería conveniente que se generen ajustes en la medida que vaya obteniendo más experiencia e información sobre el comportamiento del ramo de Responsabilidad Civil (para profesionales del área médica) a nivel local.

Administración de Riesgos

El sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como gestionando el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades. AMA Seguros cumple los requerimientos de ley sobre este aspecto, sin embargo, el marco de administración integral de riesgo todavía presenta varias oportunidades de mejora en cuanto al levantamiento y cuantificación de riesgos.

Riesgo Operativo: La Compañía aún se encuentra desarrollando un esquema de gestión de riesgos que considere tanto riesgos financieros como operativos. Adicionalmente, este esquema deberá tomar en cuenta el entorno económico, legal y regulatorio del país. La Compañía no cuenta con una matriz de riesgos, planes de acción formalizados ni una valoración de la pérdida esperada. Con respecto a la identificación de riesgos, existe un responsable de la administración de riesgos quien será el encargado de valorar posibles riesgos y evaluar la probabilidad e impacto dentro de la organización. Por otro lado, de acuerdo a los informes gerenciales, la empresa se encuentra en proceso de desarrollo de un sistema de software para mejorar la operatividad de la misma. Al momento, el sistema informático no se encuentra al 100%, por lo que algunos reportes y controles continúan en estado de implementación. De acuerdo a auditoría interna, existen varios registros de control que se realizan en Excel, y que podrían acarrear errores.

Riesgo de Suscripción: La Compañía se beneficia de la experiencia de su casa matriz en procedimientos de suscripción para el ramo donde opera, los cuales

consideran características técnicas del mismo. Las actividades de suscripción son monitoreadas constantemente por su casa matriz. Esto ayuda a mitigar riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la mejora del perfil de riesgo de clientes existentes, sin embargo, por ser un negocio nuevo podría verse afectado por selección adversa.

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

Riesgo de Concentración: Geográficamente, al momento la producción se encuentra concentrada únicamente en la provincia de Pichincha. Por otro lado, a junio del 2016, la empresa opera únicamente en seguros de Responsabilidad Civil Profesional. Este ramo, que ha visto crecer su importancia por la implementación de la normativa legal contra la mala práctica médica, cubre un nicho de mercado muy particular y su crecimiento dependerá de la percepción de riesgo de sus clientes sobre verse envuelto en una demanda legal que lo afecte económicamente.

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. Al momento, la Compañía no aplica aún la constitución de dichas reservas, ya que no cuenta con un historial propio de siniestralidad y su tiempo de vida desde su constitución en Ecuador es aún muy corta.

Riesgo de Catástrofes: Si bien son poco probables en ramo de Responsabilidad Civil Profesional, si se pueden presentar cúmulos de riesgo que afecten las operaciones de la empresa. Para esto, la Administración considera que un contrato no proporcional sería el instrumento más adecuado y aplicable en su programa de reaseguro, para cubrir estos escenarios.



Resumen Financiero

AMA

BALANCE GENERAL	Sistema	Jun-15	Sep-15	Dec-15	Mar-16	Jun-16
ACTIVOS						
Caja y bancos	53.315	7.930	35	215	80	2
Inversiones Financieras	732.375	0	7.876	7.733	7.534	7.703
Valores Negociables de corto plazo	345.050	0	7.391	7.240	7.032	4.697
Público	41.004	0	1.087	1.096	1.101	0
Privado	304.047	0	6.303	6.144	5.931	4.697
Valores Negociables de largo plazo	235.122	0	0	0	0	1.161
Público	142.805	0	0	0	0	1.161
Privado	92.317	0	0	0	0	0
Servicio de rentas internas	1.784	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	7	0	0	0	0	0
Internacional	27.287	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	485	494	502	1.845
Local	105.903	0	485	494	502	1.845
Extranjero	16.171	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	0	0	0	0	0
Préstamos	3.116	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	0	0	4	363	450
Vencidas netas de Provisión	149.931	0	0	4	0	0
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	0	0	0	0	0
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	24	28	40	39	37
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	0	0
Otros Activos	253.355	25	117	103	213	326
Activos Diferidos	95.807	20	103	83	188	280
ACTIVO TOTAL	2.447.295	7.978	8.056	8.095	8.229	8.518
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	753.804	0	0	0	0	0
Por Sinistros	671.641	0	0	0	0	0
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	0	0	0	0	0
Reservas Técnicas	296.577	0	1	16	278	158
De Seguros de Vida	48.472	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	222.981	0	1	16	278	158
Otras	25.124	0	0	0	0	0
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	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar	87.407	5	12	11	64	331
Otros Pasivos	422.118	8	124	369	107	244
Primas Anticipadas	72.601	0	0	0	0	0
Reaseguros no Proporcionales	77.531	0	100	100	68	68
PASIVO TOTAL	1.883.955	14	137	395	449	733
	0					
PATRIMONIO	0					
Capital Pagado	289.122	3.943	3.943	8.000	8.000	8.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0
Reservas	204.330	4.057	4.059	2	2	2
Utilidades no Distribuidas	61.888	-36	-83	0	-222	-217
PATRIMONIO TOTAL	563.340	7.964	7.919	8.002	7.780	7.785



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-15	Sep-15	Dec-15	Mar-16	Jun-16
Primas Suscritas Netas	801.684	0	1	23	363	281
Primas Devengadas	799.897	0	0	7	101	139
(-) Prima Cedida	296.532	0	13	29	18	29
Prima Devengada Retenida	503.365	0	-12	-22	83	110
(-) Sinistros Pagados	491.697	0	0	0	0	0
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	247.087	0	0	0	0	0
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	14.665	0	0	0	0	0
(-) Reservas de Sinistros Netas	-35.481	0	0	0	0	0
Sinistros Incurridos Netos	272.984	0	0	0	0	0
(-) Gastos de Adquisición	132.347	0	0	1	0	33,4
(-) Gastos de Administración	155.567	36	140	459	113	216
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	222.274	36	140	460	113	249
Resultado de Operación	8.107	-36	-152	-482	-30	-140
Ingresos Financieros	26.839	0	69	180	109	223
Gastos Financieros	7.623	0	0	0	0	0
Otros	-9.422	0	0	-1	2	2
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	-36	-83	-303	81	85
Impuesto sobre la Renta	6.289	0	0	0	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	-36	-83	-303	81	85
	-0,00	-	-	-	-	0,01

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-15	Sep-15	Dec-15	Mar-16	Jun-16
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	0,0%	-2807%	-305%	82%	79%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	0,0%	0%	0%	0%	0%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	0,0%	0%	0%	0%	0%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	0,0%	0%	12%	0%	24%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	0,0%	32565%	6320%	112%	155%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	0,0%	-1160%	-2075%	135%	227%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	0,0%	-35372,1%	-6636,8%	-29,3%	-100,2%
Índice Combinado	98%	0,0%	-1160%	-2075%	135%	227%
Índice Operativo	95%	0,0%	-588%	-1264%	5%	24%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	0,0%	-572,0%	-811,0%	130,5%	203,0%
ROAA	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,0%	2,1%
ROAE	4,1%	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%	2,2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	0,0%	691,5%	1366,7%	97,1%	77,7%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	0,00	0,02	0,05	0,06	0,09
Reservas/Pasivo	56%	0%	1%	4%	62%	22%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	0,0%	0%	0%	0%	0%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	-	-0,00	-0,00	0,04	0,03
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	-	0,00	0,00	0,19	0,07
Patrimonio/Activo	23%	100%	98%	99%	95%	91%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	100%	97%	98%	92%	88%
Endeudamiento Neto	5,13	0,00	0,02	0,05	0,10	0,12
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	-	-	-	-	-
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	0,0%	720886%	47000%	2554%	2973%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	0,0%	720886%	47000%	2554%	2973%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	58051%	5421%	1885%	1584%	641%
Activo Fijo/Activo Total	6%	0%	0%	0%	0%	0%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	0,0%	0,0%	100%	0%	0%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	0,0%	-6,4%	-71,6%	83,7%	71,9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	0,0%	-6,4%	-71,6%	83,7%	71,9%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	214,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	60,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%



Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Resultado Operativo:

Las principales diferencias para el cálculo del resultado Operativo entre BankWatch Ratings (BWR) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) son:

- BWR resta la prima cedida del resultado técnico. La SCVS no resta las primas por reaseguros no proporcionales. BWR considera toda la cuenta 41 (Gastos de administración).
- La SCVS no considera la cuenta 410113 “Participación de Utilidades” como parte de gastos de administración.
- BWR considera toda la cuenta 42 (Comisiones Pagadas) como parte de los costos operativos. La SCVS no considera la cuenta 420490 “Comisiones pagadas por otros conceptos-Otros” como parte del resultado operativo.
- BWR considera toda la cuenta 52 “Comisiones recibidas” como parte del margen de contribución. La SCVS considera todas las comisiones recibidas salvo la cuenta 5204 (“Por otros conceptos”).
- BWR considera como gastos de administración las provisiones de otros impuestos y contribuciones, y gastos de amortización y depreciación de activos, la SCVS no las considera. BWR considera dentro de la prima neta devengada las reservas de riesgo en curso y seguros de vida y a las demás reservas técnicas, las incluye en el cálculo de siniestros netos.

Índice combinado

BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (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.