

Ecuador
Fortaleza Financiera

Seguros Colón S.A.

Calificación

dic-15	jun-16
BBB+	BBB+

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun-15	jun-16
Activos	10.322	7.876
Patrimonio	2.530	3.123
Resultados	12	118
ROA (%)	0,3%	2,6%
ROE (%)	1,0%	8,1%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 - 104
sbaus@bwratings.com
Daniel Valdez B.
(5932) 226 9767 - 112
dvaldez@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

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

Empresa especializada en ramos de fianzas con pequeña participación en el sector asegurador y segmento donde opera. Seguros Colón es una de las compañías aseguradoras más pequeñas en el país y mantiene un 2.1% de la prima neta emitida de los ramos de fianzas, donde es altamente especializada. Se observa una disminución en la producción de este segmento en los últimos 3 años influenciada por el panorama económico actual. El tamaño del negocio de la aseguradora hace que sea muy sensible a cambios en los niveles de siniestralidad, y por ende en la constitución y liberación de reservas, repercutiendo en los indicadores y resultado final. El detalle de los 25 mayores clientes representan cerca del 35% de la prima devengada retenida de la institución a junio 2016.

Niveles de rentabilidad modestos con mejoras frente al periodo anterior. Seguros Colón ha logrado remontar en el primer semestre de 2016, la tendencia de contracción en los resultados observados en el año 2015. El resultado operativo vuelve a ser positivo pasando de USD -64M en jun-2015 a USD 32M en jun-2016, siendo todavía una cifra modesta. El resultado neto si bien aumenta notablemente de USD 12M en jun-2015 a USD 118M en jun-2016, este resultado es influenciado principalmente por una mejor posición en reservas de siniestros netas generada por menos reportos con respecto al año anterior que le representó a la Compañía un ingreso de USD 210M en el periodo analizado.

Estructura de activos con importantes concentraciones. El portafolio de inversiones, siendo el principal activo de la Compañía cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad. Sin embargo, presenta riesgo de concentración al mantener un 76.8% del portafolio en 4 emisores (2 instituciones financieras locales, 1 sociedad financiera y un fondo administrado de inversión).

Control de gestión moderado. El estilo administrativo, políticas y controles implementados en áreas clave, cumplen con lineamientos locales, sin embargo, existen aspectos con oportunidades de mejora de acuerdo a mejores prácticas que en ocasiones se ven limitadas por el tamaño de la institución. Si bien existe un presupuesto en el cual se basa la organización, este no cumple con todas las formalidades deseadas para determinar un adecuado cumplimiento de las estrategias aplicadas.

Programa de reaseguros conservador con altos niveles de cesión de primas. El programa de reaseguros está contratado con empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias; dicho programa ha demostrado seriedad con respecto a sus obligaciones. Mantienen una exposición controlada de su patrimonio donde la mayor pérdida esperada no supera el 8% a junio 2016. El nivel de retención de los riesgos suscritos es bajo y se ubica en el 11% a fecha de nuestro análisis.

Importante cobertura en reservas técnicas. El bajo nivel de retención ha permitido mantener coberturas importantes de reservas técnicas frente a la prima retenida.



Además, la Compañía ha constituido una reserva adicional por USD 1.4MM que le brinda mayor holgura ante eventos imprevistos y un posible deterioro en la siniestralidad.

Avances para cumplir el capital mínimo requerido. Los niveles actuales de capitalización son consistentes con respecto al tamaño de negocio, de acuerdo a la normativa en cuanto a definiciones de capital adecuado. Seguros Colón debe aumentar su capital hasta USD 8MM del actual USD 2.2MM hasta septiembre 2017, de acuerdo a la normativa. Consideramos que los aportes de capital evidenciados como hecho subsecuente a la fecha de nuestra revisión demuestra seriedad en el cumplimiento del cronograma planteado por la institución para este fin, sin embargo aún representa un desafío para la institución en un entorno de contracción económica.

Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación podría mejorar si los objetivos de capitalización en conjunto con la estrategia comercial de diversificación de negocio hacia nuevos ramos se consolida, mostrando resultados positivos recurrentes.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

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.
- 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%.

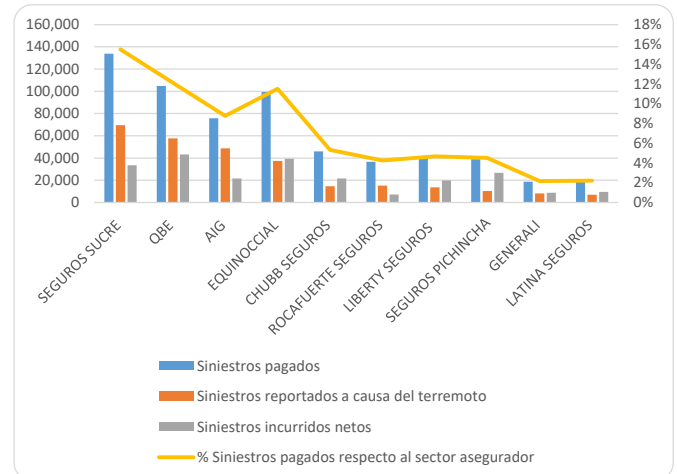
Hechos Relevantes de la Institución

- De acuerdo al acta del Directorio del 7 de octubre del 2015, se pone en conocimiento la transferencia de 1.943 acciones del señor Abg. Gianni Garibaldi Uraga a nombre de la compañía Diseños y Proyectos S.A. Condesign, debidamente representada por el señor Abg. Alejandro Minuche Henríquez, en base a las disposiciones contenidas en el artículo 3 del Capítulo V, Título IV, Libro I de la codificación de resoluciones pendientes.
- Al 31 de diciembre del año 2015 capitalizó un monto por USD 267M, por lo que el capital social aumenta a USD 1.9MM. A junio 2016, se observa un incremento en el capital pagado y asciende a USD 2.2MM.
- Posterior a la fecha de corte de nuestra revisión, se observan importantes adelantos en la constitución del nuevo capital requerido por ley. Hasta diciembre de 2016, se observa un incremento por USD 3.2MM en aportes de accionistas para futuras capitalizaciones.

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.

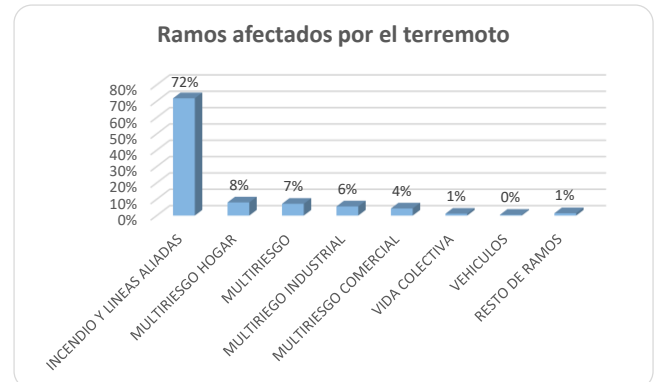
La calificadoradora considera importante analizar los efectos del terremoto debido al impacto directo en el sector asegurador. Después de 150 días de ocurrido el terremoto, las estadísticas de la SCVS indican que se han presentado reclamos por un monto de USD 312MM con corte al 16 de septiembre del 2016.



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-16.

Seguros Colón tras el terremoto del pasado 16 de abril, si bien mantiene riesgos en las zonas afectadas, la Compañía no se ha visto afectada por el terremoto, ya que la misma opera únicamente en ramos de fianzas.



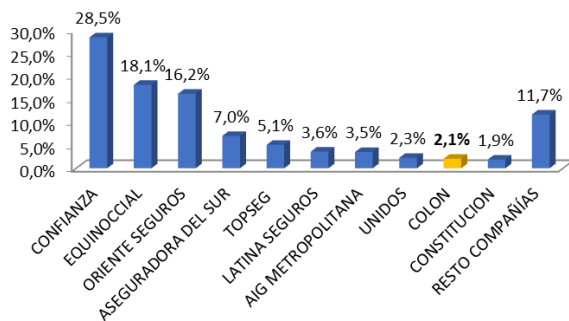
Perfil de la Institución

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

Las operaciones que realiza la Compañía en el ramo de fianzas ofrecen los siguientes tipos de seguros: Seriedad de Oferta, Cumplimiento de Contrato, Buen uso de anticipo, Ejecución de obra y buena calidad de materiales, Garantías Aduaneras y Otras Garantías. Estos seguros representan el 100% del total de ingresos. No obstante, el enfoque de negocio se da principalmente en los ramos de Buen Uso de Anticipo y Cumplimiento de Contrato.

Seguros Colón mantiene la novena posición en prima neta emitida de un total de 26 compañías que operan en ramos de fianzas con un 2.1% de producción en este tipo de ramos a jun-2016 (USD 995M). Por resultado técnico en los ramos de fianzas se ubica décimo primera posición con USD 120.5M y con respecto a la utilidad neta del todo mercado asegurador se ubica en décimo séptima posición con USD 118M a jun-2016.

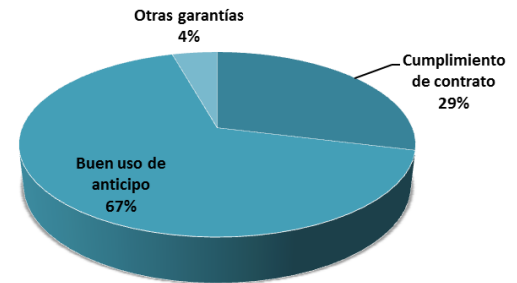
Participación PNE - Ramos de Fianzas



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

Los seguros emitidos se concentran en dos principales ramos que representan el 96% de la producción de la Compañía, estos ramos como se observa en la gráfica son: buen uso de anticipo y cumplimiento de contrato.

Prima Neta Emitida (PNE)



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

Estructura Accionaria

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

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

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

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La alta administración de Seguros Colón demuestra experiencia, lo que ha llevado a esta empresa a mantener una trayectoria de más de 20 años en el nicho donde opera. De lo anterior, la Administración mantiene un importante historial de cumplimiento con respecto las regulaciones de la industria.

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



Gobierno Corporativo

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

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

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

Se realizan Juntas de Accionistas anuales para tratar temas relacionados con los objetivos institucionales y dar cumplimiento a los requerimientos de todos los organismos de control. Entre ellas, se incluyen decisiones concernientes al cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo.

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

Objetivos estratégicos

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

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

A la fecha de nuestra revisión, la administración continúa trabajando conjuntamente con sus reaseguradores para definir y perfeccionar las últimas condiciones generales y particulares de los contratos de reaseguros para los diferentes ramos en

los que operará la Compañía.

Adicionalmente se invertirá en un nuevo software que apoye la nueva carga transaccional de la institución.

Implementación-Ejecución

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

A pesar de lo anterior, Seguros Colón se encuentra en una etapa de transición debido a la adopción de varias medidas en la normativa local, especialmente se encuentra pendiente la constitución del nuevo capital que por regulación deberá ascender a USD 8MM hasta sep-2017. No obstante, la Compañía ha conseguido generar en el año 2015 resultados positivos que le ha permitido mantener operaciones normales en el ramo donde opera. La alta gerencia ha aprobado un cronograma de capitalización para cumplir con el requerimiento de ley, donde se han presentado avances significativos hasta la fecha de nuestra revisión.

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

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PKF Accountants & Business Advisers para el año 2015; además de contar con los informes de los años 2014 y 2013 de la firma Hansen-Holm, los cuales presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

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

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



Evaluación Financiera

Rentabilidad

Durante el primer semestre de 2016 presentó una disminución del 12.1% (USD -136.7M) en prima emitida neta con respecto al año anterior influido principalmente por los siguientes ramos: Buen Uso de Anticipo con una disminución del 12% (USD -88.6M) y Fiel Cumplimiento de Contrato que también se reduce en 11% (USD -36.9M). Estas variaciones corresponden principalmente a la desaceleración económica del país y el impacto directo que representó en el sector de la construcción.

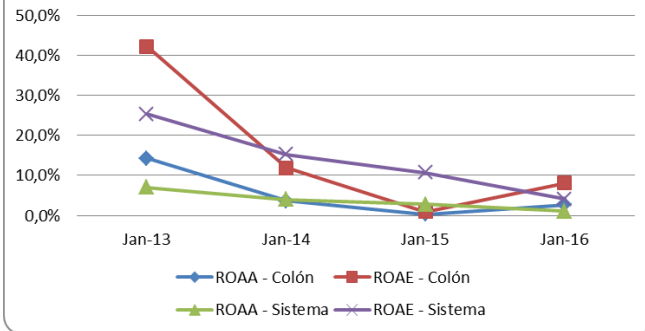
Por otro lado, la Compañía presenta una mejora en la utilidad neta con respecto al año anterior, pasando de USD 12M en jun-2015 a USD 118M en jun-2016. Esta mejora corresponde principalmente a una menor constitución de reservas para siniestros pendientes, que derivó en una constitución de reservas netas (liberaciones vs. constituciones) que pasaron de USD -105M en jun-2015 a USD 105M en jun-2016 (USD +210 en ingresos para la Compañía). También, el resultado operativo volvió a ser positivo tras resultados negativos recurrentes observados en el año 2015.

Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior corresponden a: una disminución en comisiones recibidas por reaseguros cedidos en 11.5% (USD -44M), un incremento del 24% en recuperaciones y salvamentos de siniestros del 24% (USD +75M) y una mejora en intereses por inversiones en 23.8% (USD +22M).

Con respecto a los egresos, en el periodo junio 2015-16 se observa un incremento en siniestros pagados del 30% (USD +97M), una disminución en primas de reaseguros cedido (influenciadas por la menor producción de la Compañía) y una importante reducción en constitución de reservas del 72.5% (USD -267M). Esta variación, según la Administración corresponde a una disminución en los reportos de siniestros realizados a la Compañía en comparación al mismo periodo del año anterior.

Para junio 2016 las mejoras en la rentabilidad muestran un indicador ROAA de 2.6% (0.3% a jun-2015) y un ROAE de 8.1% vs. un 1% registrado en jun-2015. Estos indicadores se ubican sobre la media del sistema asegurador del 1% en ROAA y 4.1% en ROAE.

Rentabilidad vs. Sistema



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

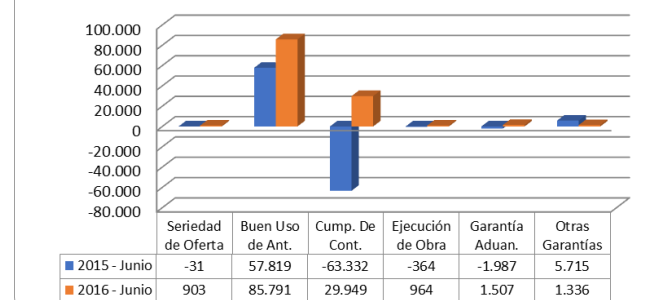
Elaboración: BWR con corte junio 2016

ROAA: Return on average assets; ROAE: Return on average equity.

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

El resultado técnico por ramos muestra a Buen Uso de Anticipo como el ramo de mayor participación y abarca el 71%. También ocupa el primer lugar por prima neta emitida con un 67% (USD 1.4MM). El nivel de siniestralidad representa el 91% del total de siniestros pagados, siendo el ramo más alto en este concepto.

Resultado Técnico (USD)



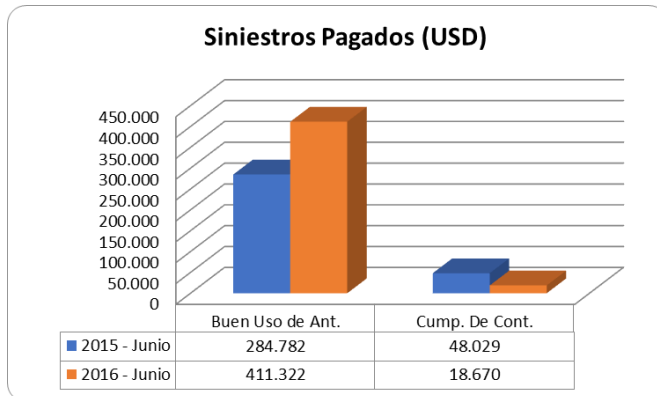
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

El ramo de Cumplimiento de Contrato es el segundo más relevante con una participación del 25% del resultado técnico. Con respecto a la prima neta emitida mantiene un 29% con respecto a los demás ramos. El nivel de siniestralidad es el segundo más alto (8.7% del total de siniestros pagados), sin embargo presenta resultados positivos importantes después de registrar pérdidas en el mismo periodo del año anterior.



Los ramos de Seriedad de Oferta, Garantía Aduanera y Otras Garantías no presentan variaciones significativas ni un nivel importante en cuanto a primas y resultado técnico.



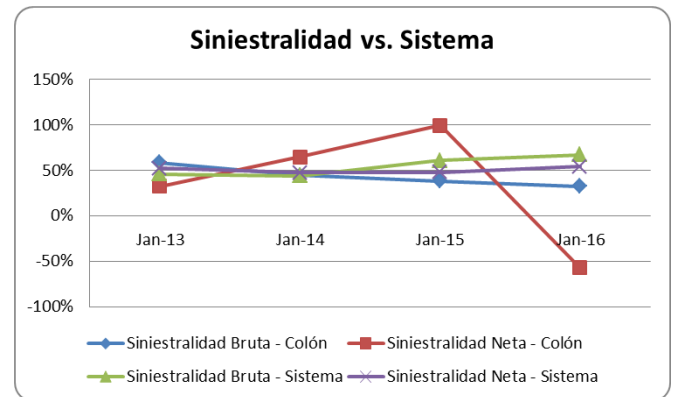
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La evolución de la siniestralidad en los últimos años muestra cierta volatilidad y aumenta de forma importante durante el 2015. Para el primer semestre de 2016, la cuenta de siniestros pagados se incrementa en un 29% (USD +97M) con respecto al año anterior debido al desembolso de USD 82M de siniestros pendientes de pago, los cuales ya contaban con su respectiva reserva desde el periodo 2015. Además, también se registran gastos relacionados a los siniestros por USD 15M, que complementa la diferencia analizada.

De lo anterior, si bien los montos por siniestros pagados aumentan, los indicadores de siniestralidad tanto bruta como neta mejoran con respecto al año anterior debido principalmente a la incidencia que tienen las reservas netas en estos indicadores.

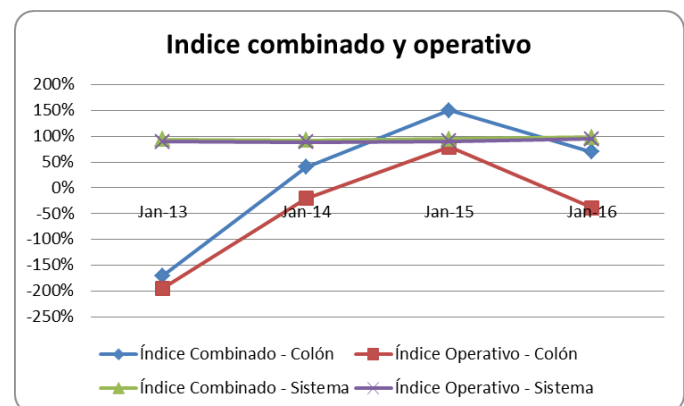
La siniestralidad bruta pasó del 38% en jun-2015 a 32% en jun-2016 vs. 67% registrado en la media del sistema. La siniestralidad neta presenta una variación más pronunciada y se ubica en -57% vs. un 99% registrado en el mismo periodo del año anterior. Esta variación como se mencionó anteriormente corresponde a una menor constitución de reservas (USD -210M en el periodo junio 2015-16), que derivó en el registro de unos siniestros incurridos netos de USD -61 en jun-16, considerando la buena cobertura que brinda el programa de reaseguros. Con respecto a la media de la industria se compara favorablemente, ubicándose por debajo de la media

del sector del 54% como era de esperarse bajo esas condiciones.



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

La Compañía mejora su Índice Combinado, ubicándose en 70% a jun-2016 (150% en jun-2015) y presenta un índice operativo de -39% producto del registro de una siniestralidad neta incurrida negativa en el periodo analizado. En comparación al promedio de la industria, estos indicadores se comparan favorablemente con todos ellos (Índice combinado y operativo: 98% y 95% respectivamente a jun-2016).



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. El alcance de la Política de Inversiones comprende, además del área de Tesorería a la Unidad de Riesgos y al Directorio de la Compañía.

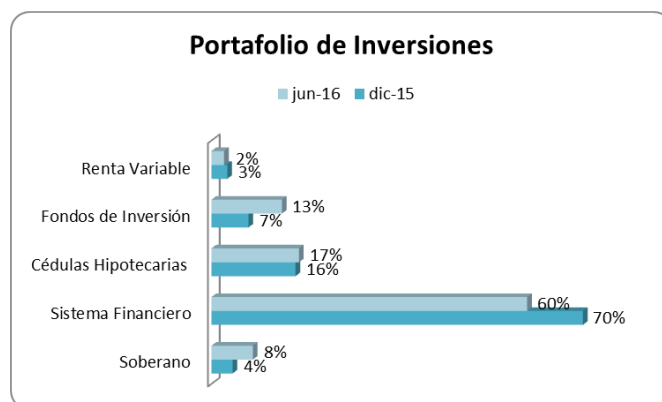


Dentro de las principales funciones del Comité de Inversión con el objetivo de cumplir las exigencias de liquidez, rentabilidad y reservas podemos mencionar: la existencia de niveles de aprobación, reuniones mensuales del comité, definir negocios y mercados, proponer parámetros y ejecutar medidas correctivas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

La Compañía no presenta límites específicos en cuanto a concentraciones por emisor y tipo de título, por lo que el portafolio de inversiones incluye cédulas hipotecarias de una Sociedad Financiera local que representa el 16.6% de las inversiones financieras a junio 2016. Adicionalmente mantiene inversiones en depósitos a plazo con un Banco privado local con vencimientos que van de los 31 a los 180 días y representan el 36% de las inversiones financieras a jun-2016. Como hecho subsecuente a la fecha de nuestra revisión en enero 2017, se evidencia que las posiciones mantenidas en cédulas hipotecarias fueron liquidadas en su totalidad, mejorando el riesgo de concentración en el portafolio.

El portafolio de inversiones financieras presenta una reducción del 19.9% (USD -1MM) en periodo junio 2015-16, alcanzando los USD 4.3MM. Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio presenta un excedente de USD 640M, que incluyen inversiones en bienes inmuebles y alcanzan los USD 4.7MM a jun-2016.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: Seguros Colón
Elaboración: BWR con corte junio 2016

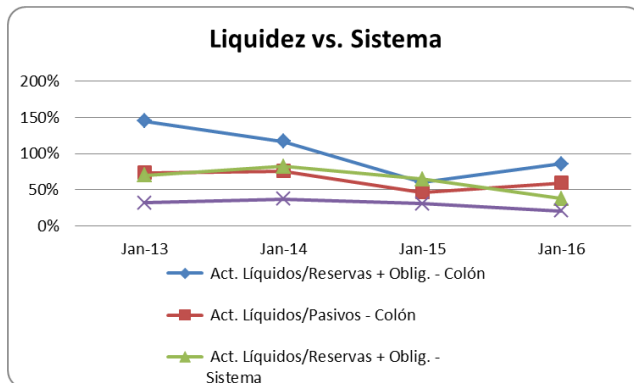
El riesgo de crédito del portafolio presenta calificaciones locales de bajo riesgo a partir “BBB+”. La mayor participación del portafolio se encuentra en la categoría “AAA” (49.2%). Las inversiones mantenidas con calificación “AA”, representan el 1.7% del total del portafolio, las inversiones con calificación “A” representan el 10.7% del portafolio y las inversiones con “BBB+” representan el 16.6% a junio 2016.

Por otro lado, el 21.9% restante se encuentra distribuido en instituciones del sector público así como del sector real que no presentan una calificación de riesgos a la fecha de nuestra revisión.

Con respecto a la disposición del regulador en mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en instituciones financieras locales hasta jun-2017, la Administración menciona que al momento se encuentran analizando varios escenarios para redistribuir el mix de inversiones que maneja la Compañía.

La liquidez con respecto a sus obligaciones es adecuada y ha mejorado con respecto al último año, ubicándose en 86% en junio 2016 (60% en junio 2015). Estos indicadores han demostrado ser variables, mostrando tendencias relativamente volátiles los últimos tres años. Los indicadores de liquidez en el periodo analizado se encuentran sobre la media del sistema y con respecto a sus pares muestra indicadores mejor posicionados.

Por otro lado, la Compañía presenta altos niveles del indicador primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 95% a jun-2016 (92% en jun-2015; 96% en jun-2014). Este indicador es influenciado por el deterioro de la capacidad de pago de varios proveedores del sector público y el método de contabilización que requieren las fianzas, dadas las renovaciones y registro de pago de sus clientes que estas requieren (contabilización de pago total). La mayoría de las primas vencidas se encuentran registradas en periodos superiores a 60 días.



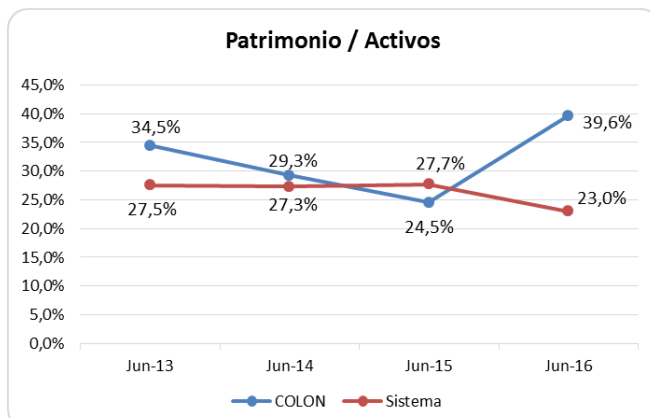
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio de 2016 es de USD3.1 MM, superior a los USD2.5 MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo se ubica en 40% (vs. 25% de jun-2015), mostrando niveles de superiores a la media del sistema del 23%.

El capital pagado de la Compañía asciende a USD2.2 MM, donde Seguros Colón cuenta con una reserva especial de USD 619M y utilidades retenidas que alcanzan los USD 272M. La Administración de Seguros Colón estima constituir el capital requerido faltante para alcanzar los USD 8MM requeridos por ley mediante un cronograma de aportes por parte de nuevos accionistas.

Como hecho relevante posterior a la fecha de nuestra revisión, observamos que dicho cronograma muestra avances, al haber constituido USD 300M de capital pagado y también registra un importante incremento en reservas que alcanzan los USD 3.6MM a diciembre 2016. Esto demuestra seriedad y voluntad por parte de la institución para continuar sus operaciones y dar cumplimiento a la normativa vigente.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR con corte junio 2016

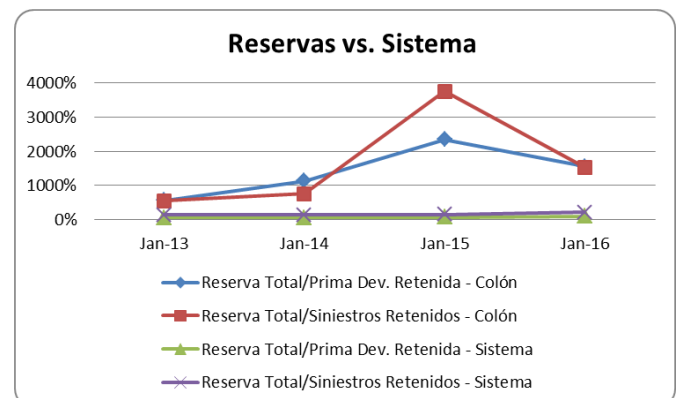
El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía, presenta un exceso en su constitución por USD 2.8MM a jun-2016 de un patrimonio técnico requerido de USD 332.8MM. La comparación entre el capital adecuado por primas vs. capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los siniestros como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

Reservas Técnicas

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. Esto, sumado al análisis continuo de idoneidad de reservas, busca la suficiencia de las mismas para mitigar riesgos derivados por insuficiencias de primas, desviación de la siniestralidad, siniestros ocurridos y no reportados, entre otros.

Para junio 2016, Seguros Colón presenta coberturas relativamente grandes considerando la baja retención del riesgo. El indicador de Reservas Técnicas/Siniestros Retenidos se encuentra muy por encima de la media del sistema, mostrando indicadores superiores 1000% vs. un 215% a reportado en el sistema.

Adicionalmente, la Compañía presenta en su cuenta de “Otras Reservas”, una cobertura adicional por USD 1.4MM que le permite una mayor flexibilidad en caso que se materialicen riesgos no contemplados o existan una mayor volatilidad en sus operaciones.



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

Retención y Reaseguros

La Compañía ha realizado todas las formalidades en cuanto a la aprobación y registro de sus contratos de reaseguros, manteniendo relaciones con importantes



reaseguradoras para el año 2016. Estas reaseguradoras operan bajo contratos de cuota parte y presentan fortalezas crediticias en todos los casos, siendo reconocidas por su gran prestigio a nivel internacional. A continuación se presenta la aplicación del reaseguro en base a lo estipulado en los contratos:

Reasegurador	% Participación Reasegurador en Cesión	País
Hannover Re	45% del 100%	Alemania
National Borg	15% del 100%	Países Bajos
Everest Reinsurance Company	10% del 100%	EE.UU.
Axis Reinsurance Company		
Reasegurada Patria		México

Fuente: Seguros Colón

Elaboración: BWR del programa de reaseguros para el año 2016.

El programa de reaseguros se basa en la modalidad cuota parte, cuya cesión es del 90% para todos los ramos que maneja la Compañía (Fianzas). La capacidad en esta modalidad permite suscribir riesgos de hasta USD 10MM. Seguros Colón, tiene la autorización de operar en los ramos de fianzas, los mismos que presentan un bajo nivel de retención en la mayoría de sus pólizas (11% a jun-2016).

De acuerdo a los comentarios obtenidos por parte de la Administración y según las cifras observadas en el perfil de cartera suministrado por la Compañía, la máxima exposición esperada retenida por la Compañía se encuentra en un rango entre USD 200M y USD 250M por riesgo. Esta exposición representa un 8% con respecto al patrimonio en jun-2016 (9.3% a dic-2015 y 9.9% en jun-2015), considerando el incremento del patrimonio antes mencionado. Esto denota una mejora en el perfil de riesgo de la institución.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene una base pequeña de estos contratos (2 Asegurados), con montos asegurados que oscilan entre USD 100M hasta USD 1MM por póliza.

Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo. En promedio, del total de contratos reportados por la Compañía se retiene alrededor del 34% de las primas.

La calificadora considera que el programa de reaseguros mitiga en gran medida los riesgos adquiridos por la institución. Adicionalmente no han existido cambios en el programa de reaseguros, excepto por los requeridos por la regulación ecuatoriana.

Administración de Riesgos

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

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

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

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

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

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

Riesgo de Concentración: Geográficamente por número de pólizas emitidas, la cartera se encuentra concentrada en las ciudades de Quito con 43.5% y Guayaquil con el 56.5%. Con respecto al monto asegurado las concentraciones mantienen esa consistencia con un 45.5% en Quito y 54.5% en Guayaquil.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan el 35% de la prima devengada retenida a jun-2016, todos estos relacionados al mismo sector económico de la construcción como es de esperarse



al operar únicamente en el ramo de fianzas.

Durante el primer semestre del 2016, la Compañía presenta una importante concentración en siniestros pagados en 5 clientes que representaron el 83% del total de siniestros pagados.



Resumen Financiero

COLON

BALANCE GENERAL	Sistema	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
ACTIVOS						
Caja y bancos	53.315	129	285	32	129	714
Inversiones Financieras	732.375	5.010	5.348	5.368	5.160	4.299
Valores Negociables de corto plazo	345.050	4.129	4.558	3.583	3.188	2.124
Público	41.004	3.138	3.770	0	0	0
Privado	304.047	991	788	3.583	3.188	2.124
Valores Negociables de largo plazo	235.122	149	124	1.123	1.098	1.089
Público	142.805	149	124	198	198	324
Privado	92.317	0	0	925	900	766
Servicio de rentas internas	1.784	0	230	56	22	37
Otras inversiones financieras	7	24	24	0	0	0
Internacional	27.287	311	60	460	460	460
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	165	412	609
Local	105.903	0	0	165	412	609
Extranjero	16.171	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	-1	-99	-20	-20	-20
Préstamos	3.116	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	382	445	466	361	370
Vencidas netas de Provisión	149.931	365	429	430	320	353
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	2.140	2.190	4.157	3.608	1.877
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	202	225	205	515	495
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	0	8
Otros Activos	253.355	83	163	95	171	122
Activos Diferidos	95.807	0	0	2	2	2
ACTIVO TOTAL	2.447.295	7.947	8.656	10.322	9.945	7.876
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	753.804	2.031	2.292	4.449	1.967	1.853
Por Siniestros	671.641	1.991	2.252	4.381	1.898	1.763
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	40	40	69	69	91
Reservas Técnicas	296.577	1.606	1.607	1.554	1.551	1.462
De Seguros de Vida	48.472	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	222.981	77	75	62	60	54
Otras	25.124	1.529	1.532	1.492	1.492	1.408
Obligaciones Financieras	29.807	0	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	12.529	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	1.140	1.592	1.427	3.116	1.066
Cuentas por Pagar	87.407	435	456	221	338	292
Otros Pasivos	422.118	409	191	141	293	80
Primas Anticipadas	72.601	76	39	20	21	20
Reaseguros no Proporcionales	77.531	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1.883.955	5.621	6.138	7.792	7.266	4.753
	0					
PATRIMONIO	0					
Capital Pagado	289.122	1.676	1.676	1.676	1.943	2.232
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0
Reservas	204.330	337	370	370	293	619
Utilidades no Distribuidas	61.888	312	472	484	443	272
PATRIMONIO TOTAL	563.340	2.325	2.518	2.530	2.679	3.123



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Primas Suscritas Netas	801.684	1.632	2.948	1.132	2.272	995
Primas Devengadas	799.897	1.627	2.945	1.145	2.288	1.001
(-) Prima Cedida	296.532	1.486	2.649	1.017	2.042	895
Prima Devengada Retenida	503.365	161	296	128	246	106
(-) Sinistros Pagados	491.697	658	996	333	2.681	430
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	247.087	418	638	253	2.172	322
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	14.665	202	322	58	293	64
(-) Reservas de Sinistros Netas	-35.481	-86	-85	-105	130	105
Sinistros Incurred Netos	272.984	104	101	127	85	-61
(-) Gastos de Adquisición	132.347	24	45	10	29	15
(-) Gastos de Administración	155.567	448	1.041	434	1.011	455
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	511	1.180	379	821	335
Costos de Operación Netos	222.274	-39	-94	66	218	135
Resultado de Operación	8.107	96	290	-64	-58	32
Ingresos Financieros	26.839	97	201	94	219	116
Gastos Financieros	7.623	0	101	3	4	1
Otros	-9.422	-14	36	-11	62	9
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	179	426	16	219	157
Impuesto sobre la Renta	6.289	39	94	3	48	39
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	139	332	12	171	118

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	10%	10%	11%	11%	11%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	45%	36%	38%	111%	32%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	65%	34%	99%	35%	-57%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	1%	2%	1%	1%	2%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	28%	35%	38%	44%	45%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	-24%	-32%	51%	89%	127%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	5,9%	9,8%	-5,6%	-2,5%	3,2%
Índice Combinado	98%	40%	2%	150%	124%	70%
Índice Operativo	95%	-20%	-32%	79%	36%	-39%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	60,3%	34,0%	71,2%	87,5%	108,7%
ROAA	1,0%	3,7%	4,2%	0,3%	1,8%	2,6%
ROAE	4,1%	11,9%	13,6%	1,0%	6,6%	8,1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	86,7%	112,2%	9,5%	69,6%	110,6%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	2,42	2,44	3,08	2,71	1,52
Reservas/Pasivo	56%	65%	64%	77%	48%	70%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	355%	538%	557%	1269%	502%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	0,14	0,12	0,10	0,09	0,07
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	1,40	1,17	0,89	0,85	0,64
Patrimonio/Activo	23%	29%	29%	25%	27%	40%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	28%	27%	24%	25%	38%
Endeudamiento Neto	5,13	2,56	2,56	3,18	2,80	1,59
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	0,95	0,93	1,71	1,44	0,63

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	117%	124%	60%	94%	86%
Act. Liq./Res. v. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	117%	124%	60%	94%	86%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	76%	79%	46%	46%	60%
Activo Fijo/Activo Total	6%	3%	3%	2%	5%	6%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	96%	96%	92%	89%	95%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	1131,5%	1317,4%	2344,7%	1433,2%	1559,3%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	499,6%	543,0%	607,0%	631,9%	687,6%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	214,7%	758,7%	1089,5%	3755,2%	691,8%	1531,1%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	60,6%	334,1%	449,1%	972,2%	305,0%	675,2%



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.