

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2015	jun-2016	dic-2016
A-	A-	A

Perspectiva: Positiva

Definición de la calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2015	dic-2016
PNE	19.778	21.784
Activos	22.424	27.408
Patrimonio	7.746	10.265
Resultados	163	1.076
ROA (%)	0,9%	4,3%
ROE (%)	2,6%	12,0%

ROAA (Return over Average Assets) y ROAE (Return over Average Equity).

Contactos:

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

Juan Fernando Larrea
(5932) 226 9767 - 106
jlارrea@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. de "A-" hasta "A" y otorgar una perspectiva positiva. Esta calificación considera el aumento de producción, y los resultados financieros positivos conseguidos en el año, en expectativa de que estos sean recurrentes y de niveles similares a los registrados en años anteriores al 2015. El aumento de calificación también toma en cuenta los avances en áreas operativas y de gestión de riesgos, así como espera que estos se traduzcan en mejoras de eficiencia operativa materiales en el mediano plazo.

Aseguradora especializada en ramos de personas con importante participación en el ramo de Asistencia Médica. La aseguradora se ubica en la posición 22ava (de 35) en cuanto a primas netas y 12ava en resultados netos. Por otro lado, la Compañía se ubica en el séptimo lugar entre las compañías aseguradoras de personas con una participación de 4.4% en prima neta emitida. Adicionalmente, BMI se ubica en el tercer lugar en el ramo de Asistencia Médica, con una participación de 16.8%; y en cuarto lugar en Vida Individual.

Nivel de integración moderado con Grupo Internacional. La calificación de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. (La Compañía) no cuenta con un beneficio por soporte debido a que su accionista principal BMI Financial Group no mantiene una calificación de riesgo internacional. Sin embargo, la relación entre BMI del Ecuador y BMI Financial Group se mantiene en referencia al uso de marca, procesos de tarificación y el liderazgo en el programa de reaseguros con una entidad miembro de Grupo. Las gerencias de áreas de la Compañía mantienen contacto periódico con supervisores del BMI internacional lo que fortalece el control y gestión de la institución. Adicionalmente, personal de áreas claves de BMI del Ecuador se capacita en el exterior.

Indicadores de desempeño positivos. A pesar del complicado entorno económico y normativo del país, la aseguradora obtuvo resultados positivos a final del 2016 principalmente por dos factores. Primero, las primas netas emitidas crecieron +10% en el periodo 2015-2016 y segundo el ingreso por inversiones financieras aumentó. Estos últimos se incrementaron frente al periodo anterior debido a mayores inversiones por la capitalización de la aseguradora, así como mayores niveles de reservas técnicas. Adicionalmente, las modificaciones a las normas de reservas técnicas redujeron los efectos netos de liberación y constitución de reservas frente al 2015, y mejoraron el resultado de la institución. A dic-2016, su ROAA y ROAE se establecen en 4.3% y 12% respectivamente, superiores a lo obtenido en dic-2015. La utilidad neta se incrementó a niveles similares a los conseguidos en años previos al 2015.

Ambiente de control en desarrollo con avances en la gestión de riesgos. El levantamiento de ciertos procesos operativos y administrativos muestran oportunidades de mejora. La Compañía ha empoderado a la Unidad de Riesgos, para identificar y mitigar riesgos operativos. Este departamento presenta avances considerables frente al 2015, segregando funciones entre las áreas operativas y de control. Los riesgos se encuentran levantados y los controles se están fortaleciendo. La Compañía plantea adquirir software para su gestión administrativa y de riesgos durante el 2017.



Adecuados niveles de solvencia y liquidez. La Compañía capitalizó sus reservas y recibió un aporte de capital de su accionista principal BMI Financial Group para cumplir el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos inherentes del negocio, y estos se comparan favorablemente frente a la media de la industria. Adicionalmente, sus índices de liquidez mejoraron frente a dic-2015, dado principalmente por incremento de capital y de reservas. El indicador de Activos Líquidos / Pasivos en 79%, frente a 32% mostrado por el agregado del sistema a dic-2016.

Programa de reaseguros con fortalezas financieras. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con una Compañía del Grupo y una reaseguradora internacional que evidencian fortalezas crediticias y calificaciones internacionales de grado de inversión. El nivel de retención de riesgo en su programa de reaseguros, presenta una exposición máxima del 4.7% de su patrimonio a dic-2016.

Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva positiva. La calificación contempla que la entidad se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y de gestión de riesgos, y que estas se reflejarán en una mejora de la eficiencia operativa de la aseguradora en el mediano plazo. De igual manera, la perspectiva positiva considera que la Compañía mantendrá niveles de siniestralidad controlados paralelamente a un incremento de sus operaciones y resultados integrales. Por otro lado, la calificación podría verse afectada si la Compañía no logra mantener resultados finales positivos recurrentes, o si el aumento de cartera se traduce en mayores niveles de siniestralidad y de morosidad.



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

Desde el año 2015, la economía ecuatoriana presenta un estancamiento del PIB del 0.16% en dicho año y una reducción del -1.5% en el año 2016, siendo ésta la peor tasa registrada de los últimos 10 años. El año 2016 fue un período de recesión para el sector privado. En varias industrias de la economía se realizaron recortes de gastos para ajustar sus márgenes ante la nueva realidad de menores ventas. Adicionalmente, se registró un importante descenso en la inversión de infraestructura pública; y una reducción en los indicadores de pleno empleo, lo que a su vez conllevó a menores ingresos por recaudación a las entidades estatales. La contratación en la inversión pública y privada se traducirá en un menor potencial de aseguramiento de infraestructura y

maquinaria nueva.

La fuerte caída en los precios del petróleo sigue siendo una de las principales razones por las que el desempeño económico sigue siendo tan débil. Sin embargo, en el año 2016 se pudo observar un nivel promedio más elevado del precio del barril que alivió en parte la presión económica. La apreciación del dólar respecto a la moneda de los países con los cuales compite en productos de exportación, también significó una debilidad para la economía ecuatoriana.

La balanza comercial al finalizar el 2016, cerró con un superávit de USD 1.2MM (primer año de excedente en los últimos 5 años), gracias a un menor déficit en la balanza comercial no petrolera producto de un importante decrecimiento de las importaciones (-21.2% con respecto al 2015). Cabe resaltar que a finales del año 2016 se concretó el acuerdo comercial entre Ecuador y la Unión Europea (UE), que debería incrementar las exportaciones y abaratar ligeramente las importaciones con los países pertenecientes a esta zona.

La deuda externa del país se incrementó en 27% en relación al 2015, en un monto neto de amortizaciones de casi USD 5,500MM, que representan el 26.7% en relación al PIB. El saldo de la deuda interna se mantuvo relativamente estable versus el año anterior, esto significa que se emitió nueva deuda de monto 7,000MM, similar al volumen de amortizaciones y pago de intereses. Por lo tanto, la deuda pública total ascendió a USD 38,000MM (33% del PIB), y duplicó su valor en 4 años sin contar la venta anticipada de petróleo.

El Ecuador cerró el año 2016 con una alta liquidez, gracias al fuerte endeudamiento del gobierno y el uso de reservas monetarias. Los depósitos bancarios se incrementaron en alrededor de USD 4,250MM con respecto al 2015. Sin embargo, las operaciones de crédito en la economía crecieron únicamente en USD 1,478MM (+7.8%), lo que provocó que la tasa de interés referencial activa disminuya en cerca del 1% en 2016.

Una economía en recesión debilita el consumo de los hogares, que se contrajo en un 2% según el BCE; esto a su vez refleja los bajos índices de inflación mensual. Finalmente, la contracción vivida este año también se traduce en un aumento del desempleo y subempleo.

Las proyecciones para el año 2017 de la economía ecuatoriana no son alentadoras. Según el BCE, el crecimiento del PIB será del 1.4% anual; la Cepal lo ubica en el 0.3%; mientras que el FMI estima un



decrecimiento similar al del 2016. Estas proyecciones se basan en una pequeña recuperación de los precios de petróleo y al acceso de financiamiento en los mercados de capital internacionales.

Ante este panorama, hay que añadir la incertidumbre política local: el nuevo presidente electo deberá adoptar una serie de políticas económicas, jurídicas y sociales bajo un ambiente de división entre la oposición y el continuismo.

Adicionalmente, el terremoto en el mes de abril del 2016 ocasionó pérdidas importantes y permitió al Gobierno implementar medidas tributarias temporales para solventar en parte la liquidez necesaria para afrontar la reconstrucción de las provincias de Manabí y Esmeraldas.

La industria de seguros se ha visto afectada por el deterioro de la economía ecuatoriana. Las compañías de seguros enfrentaron una intensificación de competencia que se reflejó en la baja de precios de venta para mantener clientes y a mayores costos de adquisición por la intermediación de brókeres y canales. También, se observa una sobre oferta en el mercado, al haber demasiadas compañías de seguro operando (35 aseguradoras a dic-2016) para un reducido tamaño de producción total.

El ambiente regulatorio de la industria de seguros 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, contingentes tributarios, 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.

En junio del 2016, el Servicio de Rentas Internas emitió una circular de carácter general en la que estableció un límite en monto máximo para aplicar los beneficios de un convenio de doble tributación, situación que impactó de forma específica a las operaciones de reaseguros cedidos al extranjero ya que la retención en la fuente a realizar a partir de dicha fecha y superando el límite de USD 223M, debería ser una retención del 22% sobre la parte no deducible de gastos efectuados en el exterior.

Adicionalmente, en materia de inversiones se cambió la normativa destacando el ajuste a los cupos máximos permitidos para los distintos activos

admitidos para cobertura de reservas y capital. Esto trajo una importante reducción en las inversiones que las aseguradoras tenían en los bancos principalmente en los certificados a plazo y también reducción en el cupo de inversiones en bienes raíces.

Finalmente, se recibieron otros cambios normativos a finales del año en ámbito de asistencia médica, cambio que dificultó el cálculo de la siniestralidad dejando en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo. También existió la publicación de las nuevas metodológicas de cálculo de las reservas técnicas que buscaron aliviar en parte los golpes financieros recibidos por las aseguradoras a lo largo del año.

En el sector asegurador ecuatoriano se encuentran seis ramos que representan más del 66.5% de prima neta emitida. Estos ramos a diciembre 2016 son: vehículos (23.7%), vida en grupo (19.7%), incendio (8.8%), accidentes personales (5.4%), multiriesgo (4.8%) y asistencia médica (4%).

Para el año 2016, los ramos de vida (individual y colectivo) crecieron el 17.8%, mientras que los ramos patrimoniales decrecieron el 7.2% en comparación al año 2015. Dentro de los ramos generales, vehículos (principal ramo del sector asegurador) mantiene una tendencia decreciente desde el 2015 con una contracción del 12.5% en el 2016. Este resultado se le atribuye regulaciones del sector (restricción de importaciones) y a la contracción económica del país.

La participación de los ramos de personas dentro del total del mercado de seguros (vida individual, colectiva, accidentes personales y asistencia médica) tuvo un aumento del 2.8% con respecto al año 2015, cerrando el 2016 con el 30.9% de participación por prima neta emitida.

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. Para el 2017, el sector automotriz espera que se revierta la tendencia de contracción, impulsada por la eliminación de los cupos de importación. La eliminación de estas restricciones sería sumamente importante para el ramo de seguros de vehículos, que se estima incrementarían en 70 mil unidades, donde la mayoría serán asegurados.

Las cifras de la industria con corte diciembre 2016 corroboran lo antes señalado con un decrecimiento de -2.7% en prima neta emitida con respecto al año 2015 y alcanzan los USD 1,625MM (dic-2015 USD 1,669MM). En términos del tamaño de la economía,



el primaje del sistema asegurador representa el 1.6% a dic-16.

Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra un aumento del 30.7% (USD 49.7MM en dic-2015 vs. USD 64.9MM en dic-16), que responde principalmente a la liberación de reservas observada a fin de año, producto de una nueva regulación de la JPRMF. Esto, considerando el fuerte impacto en la industria debido al terremoto ocurrido en abril 2016.

Los siniestros pagados se incrementaron un 39.1%, influenciado principalmente por el evento catastrófico antes mencionado y alcanzan los USD 1,122MM en dic-2016 (USD 807MM dic-2015). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta se ubican en 70% y 46% respectivamente (53% y 47% en diciembre 2015).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presentó un incremento de +34.8% en el periodo diciembre 2015-16. El incremento en esta cifra obedeció en su mayoría a las reservas que el mercado asegurador tuvo que constituir por siniestros producto del terremoto y alcanzan los USD 895MM a diciembre 2016 (USD 664MM en diciembre 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 66% en diciembre 2015 al 41% en diciembre 2016. Se estima que este indicador vuelva a mejorar en la medida que las cuentas por cobrar a reaseguradores (se incrementan sustancialmente) vayan descargándose y contribuyan a la recuperación de la liquidez del sistema.

Las cifras del capital pagado por parte de las compañías de seguros, muestran que el sistema ha incrementado en +41% este requerimiento, con relación a diciembre del 2015, con el fin de cumplir con 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 los pagos de indemnización a los siniestros reportados del evento catastrófico de abr-2016. Se estiman ajustes en los programas de reaseguros de las diferentes Compañías (condiciones y primas de contratos no proporcionales). Posterior al terremoto, la JPRMF permitió una importante liberación de reservas técnicas, se logró amortiguar el impacto del

catastrófico.

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 del 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 Medicina Prepagada

La Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, suscrita el 17 de octubre del 2016 y con plena vigencia a partir de los 180 días de esta fecha, tiene como fin el regular a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada, y de seguros médicos y de vida.

Esta ley establece varias regulaciones que afectan a las instituciones que ofrecen este tipo de servicios. La normativa incrementa el capital requerido (USD 1MM) para las empresas de medicina prepagada y las reservas técnicas requeridas. Por otro lado, la ley establece que las empresas de medicina prepagada y aseguradoras deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud (MSP) los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.

A la par, la nueva ley prohíbe la inclusión de limitaciones de cobertura y/o exclusiones en las pólizas comercializadas. De ahí que, si bien las notas técnicas sobre las disposiciones están por emitirse, las empresas aseguradoras han comenzado a modificar y ajustar sus operaciones para cumplir con las mismas. El 6 de abril del 2017, se emite por vía ejecutiva, el reglamento para la Ley de Medicina Prepagada. El documento establece un período de 120 días para la determinación de los detalles técnicos que normará la Ley. Más aún, este documento establece que las empresas de medicina prepagada y las aseguradoras que participen en el ramo de Asistencia Médica mantendrán una responsabilidad subsidiaria de las obligaciones de sus prestadores de servicios de salud. Esto podría significar un aumento de la carga operativa para las empresas de seguros, así como posibles contingentes y sanciones en caso de que sus proveedores

incumplan la Ley.

Las empresas de medicina prepagada que forman la principal competencia de BMI de Ecuador, operan bajo marcos normativos menos estrictos que el de las aseguradoras. A diferencia de las empresas de medicina prepagada, la aseguradora debe implementar varias regulaciones operacionales, como políticas de Prevención y Control de Lavado de Dinero, inversiones obligatorias, Régimen de Reservas Técnicas y Patrimonio Técnico, que no se aplican para las otras empresas no aseguradoras.

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. es una de las empresas líderes en el ramo de seguros de Asistencia Médica, por lo que la normativa afecta de manera directa sus operaciones. No obstante, como se explica más adelante en la sección de “Estructura de Propiedad”, la aseguradora se enfoca en la comercialización de pólizas individuales. BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A., compañía hermana de propiedad de los mismos accionistas, es quien mantiene las cuentas corporativas de este ramo. Consecuentemente, se espera que las nuevas reglamentaciones no afecten mayormente a la Compañía.

La Ley también podría resultar parcialmente beneficiosa para la compañía de seguros si consigue normar y nivelar el entorno bajo el que se desarrollan las empresas de medicina prepagada y logra imponer estándares operativos parecidos a las que se utilizan para las aseguradoras.

Hechos Relevantes de la Institución

- La Junta General de Accionistas resuelve en el acta del 31 de marzo del 2016, aprobar por unanimidad el aumento de capital social de la Compañía y éste quedó inscrito en el registro mercantil con fecha 15 de mayo del 2016. De esta manera, la Compañía cumple actualmente con el capital pagado obligatorio de USD 8MM. Para cumplir con este valor, el accionista principal, BMI Financial Group, realizó un aporte por USD 2.2MM. Adicionalmente, la Compañía utilizó las utilidades retenidas para futuras capitalizaciones que mantenía en la cuenta de “Reservas Especiales”.
- En el Acta de Directorio de fecha 29 de junio del 2016, se aprueba la operación crediticia para BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. a través de una entidad financiera local por el monto de USD 1MM y por el plazo de un año. En ene-2017, la Compañía precancela el crédito.
- La Junta General de Accionistas, resuelve en el acta



del 31 de marzo del 2014 que se distribuya como dividendos a los accionistas la suma de USD 502M. Sin embargo, en la Junta General de Accionistas del 31 de marzo del 2015, la Junta General de Accionistas decide dejar sin efecto la mencionada resolución e indican que este valor será asignado a la cuenta Reserva Especial-Utilidades Retenidas 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. Desde entonces 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.

De acuerdo a la SCVS, a nov-2016, se presentaron 29.177 reclamos y los siniestros pagados alcanzan los USD 386MM en todo el sistema asegurador.

La siniestralidad de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. no se vio significativamente afectada a causa de este evento catastrófico. La Compañía recibió 8 reclamos, casi todos en el ramo de Vida Colectiva.

Ramo	Nº de reclamos	Valor Pagado (USD Miles)
Vida Colectiva	7	188.692
Accidentes Personales	1	5.000
Total	8	193.692

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con dic-2016

El siniestro de mayor cuantía corresponde al ramo Vida Colectiva con un monto indemnizado de USD 42M. Se observa que el impacto del terremoto no fue relevante para la Compañía pues los siniestros presentados concentran el 2% de los siniestros pagados a dic-2016.

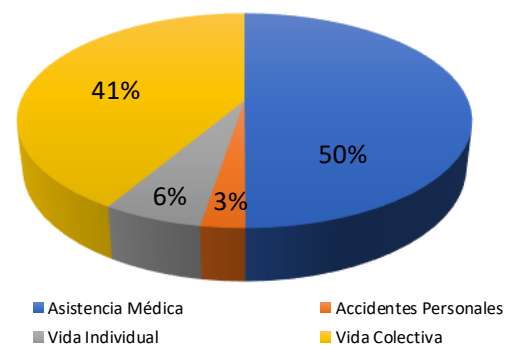
Los siniestros fueron cubiertos por el contrato catastrófico que mantiene la Compañía con la reaseguradora General Reinsurance A. G., quien se hizo cargo del 100% de los siniestros, una vez cubierta la prioridad de USD 150M que equivale a una retención de USD 50M por vida asegurada.

Perfil de la Institución

BMI del Ecuador S.A. Compañía de Seguros de Vida fue constituida en 1995. Su matriz se encuentra en la ciudad de Quito y tiene una oficina en la ciudad de Guayaquil.

La Compañía ecuatoriana opera en el segmento de seguros de Personas, el cual comprende los siguientes ramos: Vida Individual, Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales. Con corte a dic-2016, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. se ubica en el séptimo lugar entre las compañías aseguradoras del segmento de seguros de Personas, con una participación de 4.4% en prima neta emitida; y abarca el 1% del total de primaje neto emitido de la industria de seguros.

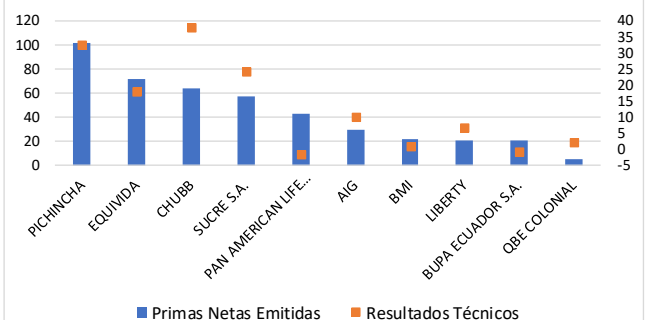
Participación por ramos - Prima Neta Emitida



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

A dic-2016, la aseguradora se ubica en tercera posición en el ramo de Asistencia Médica, con una cobertura del 16.8% del total de las primas netas emitidas en el mismo. Adicionalmente, se ubica en cuarto lugar en Vida Individual con el 4.8% del primaje, y séptima en Vida Colectiva con una participación de 2.8%.

Ramos de Personas (USD Millones)



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



La Compañía se enfoca en el mercado de seguros individuales para personas y de Vida Colectiva; y ha desarrollado 13 productos diferentes de seguros. Para su comercialización, la Institución trabaja con brókers de seguros como principal fuerza comercial. A dic-2016, estos suman 368 agencias asesoras e corredores independientes concentrados principalmente en Quito, que mantienen contratos de agenciamiento autorizados por la SVCS. El 80% de la producción de la aseguradora es generada por 30 corredores.

La Compañía paga comisiones a sus socios comerciales en función límites establecidos para los siguientes factores: volumen de ventas, persistencia (renovaciones). A partir del 2017, la aseguradora también considera los índices de siniestralidad como factor importante para la retribución a sus corredores. Las tasas de comisión son revisadas periódicamente. Adicionalmente, la aseguradora realiza proyecciones de venta sobre ciertos corredores para así estimar su capacidad de expansión de producción durante el año.

Estructura de Propiedad

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. fue constituida en 1993 bajo la denominación de Meridional Seguros y a partir del año 1998, la Compañía pasa a formar parte de BMI Financial Group Inc. de Estados Unidos, quien posee el 99.99% de sus acciones. A partir del año 1998, su nombre cambia a su denominación actual.

Descripción	Nacionalidad	%	Capital (USD miles)
BMI Financial Group Inc.	EEUU	99.99%	7999
Business Men's Insurance Corp.	EEUU	0.01%	1

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2016

A pesar de que la Compañía forma parte de un grupo internacional, el vínculo que existe con el mismo es moderado respecto a la compartición de procesos, ya que la aseguradora ecuatoriana se rige por las políticas y procedimientos desarrollados localmente. El principal vínculo que la Compañía mantiene con el grupo es el proceso de tarificación, que se realiza con el apoyo de los actuarios de BMI Financial Group (Miami), de donde obtienen los tarifarios de los productos con vigencia anual. Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana envía reportes de cifras hacia el exterior y la Administración comenta que existe consolidación de cifras con el grupo.

No obstante, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. no realiza pagos por servicios administrativos, regalías u otros conceptos a su

accionista mayoritario.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, sus accionistas podrían tener cierta capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca. Sin embargo, BMI Financial Group Inc. no cuenta con una calificación de riesgo internacional. Bajo la metodología de BWR, el hecho que su principal accionista no cuente con una calificación de riesgo, establece un parámetro que limita el reconocimiento de soporte dentro de la calificación global.

BMI Financial Group Inc. es también el accionista mayoritario de otras dos compañías, con las que BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. mantiene relaciones cercanas:

- BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A.
- Masecuador S.A.

BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A., es una empresa de medicina prepagada, que administra en su mayor parte contratos de medicina prepagada corporativa. Por su parte, Masecuador S.A. se dedica a brindar servicios de red de prestación médica para las dos otras empresas de BMI, y para otros clientes externos.

De esta forma, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. y BMI Igualas Médicas del Ecuador S.A. se dedican a la emisión de seguros para personas y contratos de medicina prepaga, y su red médica es administrada por Masecuador. Adicionalmente, las tres compañías comparten ciertos puestos de directorio en comités y puestos administrativos; los departamentos de finanzas y operativos son independientes entre instituciones.

Gobierno Corporativo

El Directorio está conformado por profesionales ecuatorianos y extranjeros que demuestran más de 20 años de experiencia en empresas relacionadas a la industria de seguros.

La aseguradora realiza la mayoría de los comités exigidos por ley, los cuales se realizan con periodicidad mensual a excepción del Comité de Ética. Este último, la Administración señala que se está evaluando para definir la periodicidad idónea para que dicho comité cumpla con su objetivo. Durante estas reuniones, el Directorio se informa y aprueba los avances de temas relevantes.

Adicional a los comités exigidos por ley, la aseguradora mantiene comités de Análisis de



Desempeño del Negocio (ADN), en los que se revisa la evolución mensual de los objetivos de áreas claves como Operaciones (se revisa el pago de reclamos, siniestralidad, entre otros) y Financiera (se revisa la producción por regiones).

Desde finales del año 2016, la aseguradora implementó un sistema de capacitación digital para sus colaboradores, en el cual se cargan contenidos y evaluaciones referentes a diversos temas de control interno y cumplimiento.

El área de Cumplimiento realiza revisiones periódicas de las carpetas de clientes para constatar que éstas cumplan con todos los requisitos legales y de control interno de la empresa.

La aseguradora se sometió a una auditoría externa de la empresa PricewaterhouseCoopers sobre controles internos. El informe sobre este proceso concluye que no existen recomendaciones significativas, pero señala pocas observaciones. Entre éstas, se detalla que se halló actas de Comités de Inversiones sin firmas. Adicionalmente, se observa que las aprobaciones de presupuestos no constan en un documento formal de la Compañía. Finalmente, la aseguradora tampoco cuenta con un plan formal de sucesión de ejecutivos.

La Compañía se encuentra adaptando varios procesos tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. El área de Riesgos fue capacitada en el exterior, y actualmente envía reportes semanales a BMI en el exterior. De igual manera, otras gerencias también mantienen comunicación con supervisores regionales de BMI Internacional.

Evaluación de la Administración

La administración de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. está conformada por profesionales que en su mayoría cuentan con más de 10 años de experiencia en aseguradoras, varios de ellos BMI. Esto ha permitido a la alta gerencia consolidar un conocimiento amplio de giro de negocio de la aseguradora y de sus procesos internos. Se observa también que existen perfiles con experiencia en otras industrias diferentes de seguros. Al respecto, Administración nos comenta que se busca implementar en la aseguradora buenas prácticas corporativas de otras industrias.

Con corte dic-2016, la Compañía cuenta con 44 empleados, y no han existido salidas del *staff* gerencial. La Presidencia Ejecutiva supervisa las seis áreas de la empresa: Administrativa-Financiera,

Comercial, Operativa, Posventa, Riesgos, y Sistemas. Adicionalmente, el Auditor Interno y el Oficial de Cumplimiento reportan al Directorio.

Para el segundo semestre del 2016, la Compañía envió personal a capacitarse en el área de Técnica y de Riesgos. A partir del 2017, se creará una jefatura de riesgos y se separa estos dos departamentos mencionados. Por otro lado, en base a los cambios normativos de la Ley de Medicina Prepagada, la aseguradora envió a capacitar en el extranjero a uno de sus suscriptores para que la Compañía pueda emitir pólizas de mayor cobertura sin dependencia de su accionista estadounidense.

En este sentido, se observan avances en la gestión administrativa de la empresa. Ciertos departamentos internos de la aseguradora se encuentran todavía en etapa de desarrollo y fortalecimiento. Para el 2017, la Compañía planea adquirir software administrativo y de gestión de riesgos, para apoyar estas áreas. De igual manera, para este año se está realizando el levantamiento de procesos y funciones.

Objetivos estratégicos

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. elaboró una Plan Estratégico para el periodo entre 2013 y 2017; en base a éste se elaboran las proyecciones y metas anuales. La Administración señala que el entorno normativo y económico del país ha sido muy cambiante, y esto ha generado que la Compañía esté continuamente invirtiendo tiempo y recursos por adaptarse a los nuevos escenarios.

BMI del Ecuador contempló para el año 2016 una reducción del negocio en una industria con un ambiente operativo que experimenta transiciones y una economía en desaceleración. Consecuentemente, la Compañía desarrolló sus operaciones en base a un presupuesto conservador.

Para el cierre del 2016, la aseguradora alcanzó el 109% de lo presupuestado para primas netas emitidas, es decir un 10% de crecimiento frente a lo registrado a dic-2015. De éstas, el 14% correspondieron a nuevos negocios y 86% se generaron por renovaciones.

Por otro lado, la siniestralidad si fue mayor a lo planteado para el año. Los siniestros pagados por la Compañía alcanzaron el 126% del presupuesto para este concepto. De acuerdo al Informe Anual de Labores para el 2016, la aseguradora recibió un importante reclamo de atención médica en el exterior, que incrementó los siniestros registrados para este periodo. Los gastos de adquisición fueron muy cercanos a lo proyectado (102%). Con lo anterior,



la Compañía alcanzó el 89% de lo presupuestado en utilidad neta.

En 2017, la aseguradora continuará con el seguimiento de su Planificación Estratégica. La Compañía considera que el 2017 será un año muy similar al 2016, en cuanto a presión por parte de los entes reguladores sobre temas normativos, y que podrían impactar en sus operaciones. Debido a la Ley de Medicina Prepagada, desde abr-2017, la aseguradora re-emitió sus pólizas de seguros de forma anticipada, para que éstas se acoplen a las nuevas coberturas solicitadas por el ente de control.

Para el próximo año, la Compañía ha presupuestado un incremento de alrededor de +5% sobre sus primas emitidas netas conseguidas en 2016. De manera similar, se plantea un incremento de alrededor del +6% sobre su utilidad neta para el final del 2017.

Finalmente, dentro de las estrategias del 2017, la aseguradora ha puesto énfasis en el área técnica, para mantener la siniestralidad baja y optimizar sus contratos de reaseguros.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda. para los años 2015 y 2014; y para el año 2013 se utilizaron los informes auditados de la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Los estados financieros para diciembre 2016 fueron auditados por la empresa PricewaterhouseCoopers (PwC), quienes emitieron una opinión sin salvedades los mismos.

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

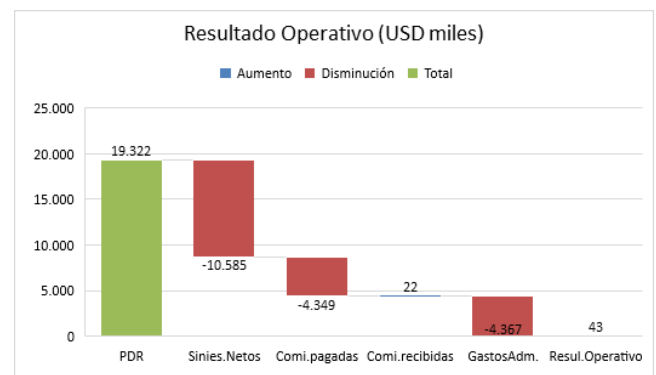
Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de acuerdo a la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

A dic-2016, la Compañía presentó una Utilidad Neta de USD 1.1MM, es decir un incremento de USD +913M frente a lo registrado en dic-2015. Sus principales ingresos fueron las primas netas emitidas que sumaron USD 21.8MM (USD +2MM con respecto al año anterior). Las reformas legales implementadas en 2016, en cuanto constitución y liberación de reservas, representaron ingresos adicionales para la compañía por USD 4.5MM. Estas modificaciones a las normativas sobre reservas permitieron a BMI retornar a niveles similares en la relación primas netas emitidas y primas devengadas que manejaba previo al 2015.

Los gastos administrativos y las comisiones pagadas se incrementaron frente al año anterior, impulsados en parte por el aumento de sus ventas. Los siniestros pagados se establecieron por encima de lo presupuestado, y se generaron en los dos ramos más significativos de la empresa: Vida Colectiva y Asistencia Médica. De esta manera, los resultados operativos de la aseguradora fueron USD 43M, mientras que en dic-2015, se establecieron en USD -657M. Finalmente, los ingresos financieros se incrementaron en +21% anualmente en dic-2016, por el importante aumento de las inversiones financieras, y contribuyeron a los resultados positivos del año.



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

A partir de dic-2015, la aseguradora aumenta su retención de riesgo, en base a las disposiciones de ley. El porcentaje de retención de primas sobre base devengada crece de 58% en dic-2014 a 87% en dic-2015, y posteriormente a 90% a la fecha de corte.

Para dic-2016, el ramo más representativo de la empresa en producción fue Asistencia Médica, con un primaje neto emitido de USD 10.9MM; Vida Colectiva



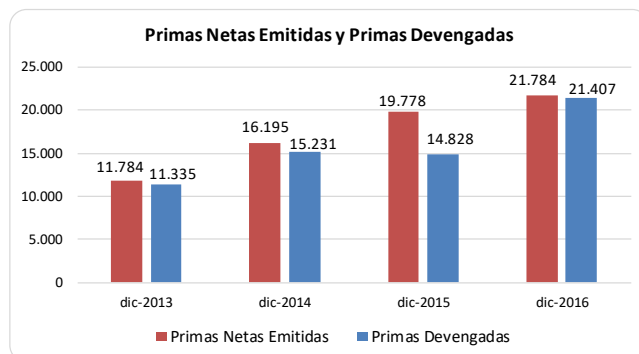
significó USD 9MM en producción; y Vida Individual y Accidentes Personales sumaron USD 1.3MM y USD 577M respectivamente.

A raíz del terremoto, el Ente de Control modificó la normativa referente a reservas técnicas, principalmente como medida paliativa para mejorar la liquidez de las empresas tras el terremoto de abr-2016. Las constituciones y liberaciones de reservas impactaron de manera importante en los resultados operativos y finales de la Compañía.

El efecto neto de constitución y liberación de todas las reservas técnicas fue un egreso de USD -6.6MM en 2015, y USD -2.1M a dic-2016. Consecuentemente para este último año, la Compañía se vio menos afectada por este efecto (en USD 4.5MM), que impulsaron sus resultados integrales.

Si consideramos solo las reservas de riesgo en curso y de vida, a dic-2015, BMI contabilizó egresos por su constitución por USD -5.9MM; mientras que registró una liberación de estas dos reservas por apenas USD 997M. Por otro lado, a dic-2016, considerando las reformas legales, la aseguradora constituyó USD -4.6MM en las reservas antes mencionadas y liberó USD 4.3MM.

El efecto neto de constitución y liberación de las reservas de riesgo en curso y de vida fue USD -4.95MM en 2015, y USD -377M a dic-2016.



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

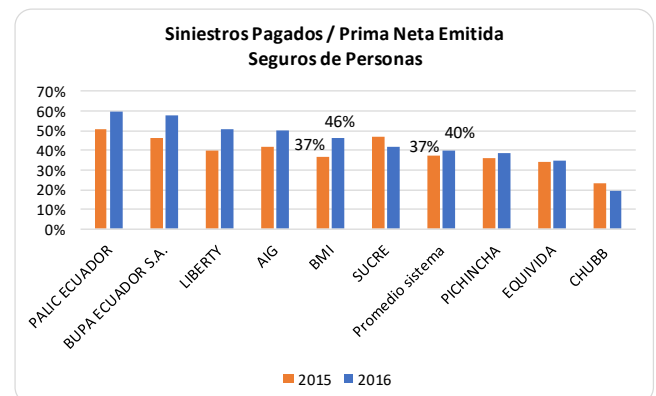
Las reservas de riesgo en curso y de vida se deducen de las primas netas emitidas, para formar las primas devengadas. A dic-2013 y dic-2014, la relación entre primas devengadas / primas netas emitidas se estableció en 96% y 94% respectivamente. En diciembre del 2015, esta relación fue 75%; y posteriormente, a dic-2016, ésta se establece en 98%. Por lo tanto, con las modificaciones a las reservas de riesgo en curso y de vida, la aseguradora se benefició de un menor efecto neto entre constitución y

liberación (similares a los registrados en 2013 y 2014), que se tradujeron en mayores ingresos operativos.

Para dic-2016, los siniestros pagados alcanzaron los USD 10.1MM. Estos presentaron un crecimiento anual del 39.4%, tanto por un incremento en la retención, como por un aumento de siniestralidad.

El índice de siniestralidad bruta sobre base devengada se establece en 55% a dic-2016, y se compara favorablemente con el mismo de dic-2015 (60%), y favorable frente al 60% mostrado por el agregado del sistema (vida + generales). Es importante notar que el incremento de las primas devengadas, a consecuencia de una mayor liberación de reservas, presiona hacia abajo este indicador.

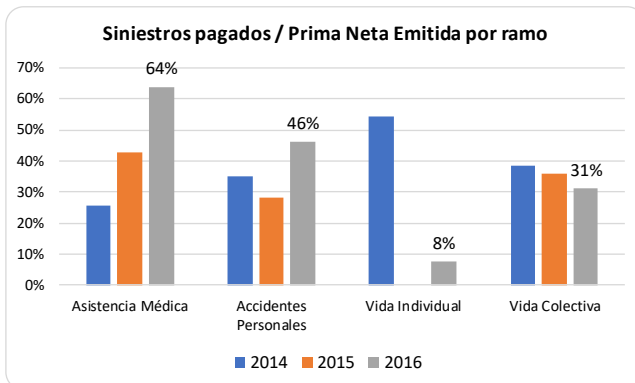
En la relación siniestro pagados / prima neta emitida, la Compañía se mantiene por encima pero relativamente cercana al promedio del sistema de las empresas que participan en el segmento de seguros de Personas.



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

El 69% de los siniestros pagados fueron en Asistencia Médica y el 28% en Vida Colectiva. Accidentes Personales y Vida Individual generaron el 3% y 1% de los siniestros. A dic-2016, en el ramo de Asistencia Médica, el sistema muestraa un índice de Siniestros pagados / Prima Neta Emitida de 69%, mientras que la Compañía obtiene 64% para el mismo indicador, superior al 49% mostrado en dic-2015. Esto muestra que siniestralidad aumentó en el ramo, durante el último año, y se establece cercano al promedio del sistema.

Administración señala que la Compañía se enfoca en mantener una siniestralidad no mayor a 60%, por lo que ésta se encuentra en niveles muy cercanos al límite planteado.

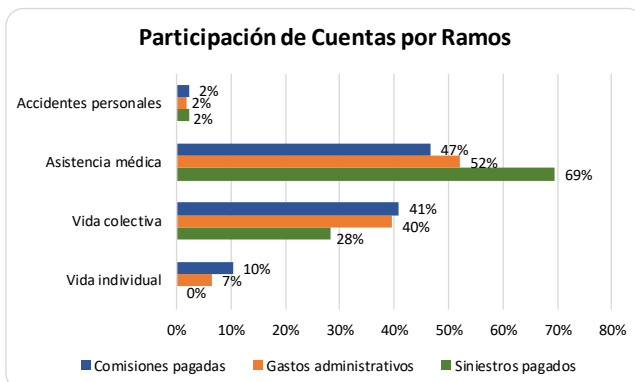


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR; para dic-2015, la Compañía no registra siniestros en el ramo de Vida Individual

La participación por ramos muestra a Vida Colectiva como el más rentable de la empresa, con un resultado técnico de USD 249M a dic-2016, además es el segundo ramo más importante para la Compañía respecto a la prima neta emitida. Este ramo tiene una importante participación en comisiones pagadas y gastos administrativos que representan el 41% y 40% respectivamente. Los siniestros pagados representan el 28% del total.

El ramo Vida Individual es el segundo más rentable con un resultado técnico de USD 242M, es el tercer ramo más importante para la Compañía pues su prima neta emitida asciende a USD 575M. A dic-2016, no muestra siniestros pagados, aunque registra USD 100M en siniestros por pagar. El 10% del total de comisiones pagadas se contabilizan en este ramo.

Por otro lado, el ramo de Accidentes Personales le genera a la Compañía USD 18M en resultado técnico, sus comisiones pagadas, gastos administrativos y siniestros no son representativos.

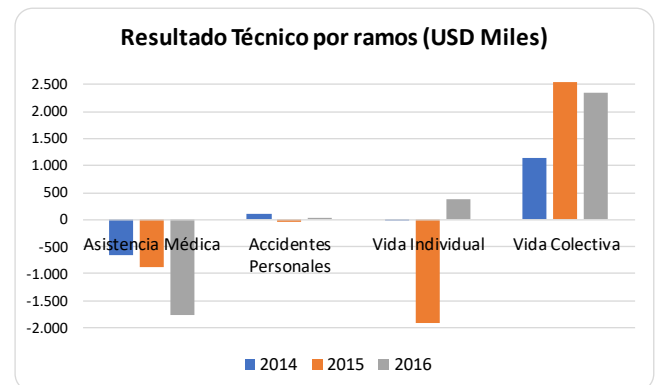


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte dic-2016

Finalmente, el ramo de Asistencia Médica a pesar de ser el más importante por prima emitida (USD 4.8MM a dic-2016), le genera un resultado técnico negativo

de USD -2.1MM. Esto se debe a que el ingreso devengado no es suficiente para hacer frente al costo de los siniestros, comisiones pagadas y gastos administrativos. Adicionalmente, este segmento es principal afectado de la Ley de Medicina Prepagada, por lo que la aplicación de esta normativa podría generar afectaciones operativas. No obstante, Administración señala que los ajustes por el cambio normativo serán recogidos en las tarifas de los productos de asistencia médica para el año 2017, a fin de que dicho coste se contenga dentro del coste esperado.

Adicionalmente, la baja rentabilidad conseguida en el ramo de Asistencia Médica obligó a la aseguradora a realizar reservas por insuficiencia de primas a partir del 2017.



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

El segundo egreso más importante para la Compañía fueron los Costos de Operación Netos, que a dic-2016 alcanzaron los USD 8.7MM, y absorbieron el 45% de los ingresos operativos. De estos, las comisiones pagadas sumaron USD 4.3MM, y mostraron un crecimiento de 31% frente a dic-2015. Los gastos de adquisición generados estuvieron acordes a lo presupuestado por la Administración. La aseguradora debe destinar importantes recursos a sus canales comerciales, con el fin de mantener altos niveles de renovación y concretar nuevos negocios en un mercado altamente competitivo.

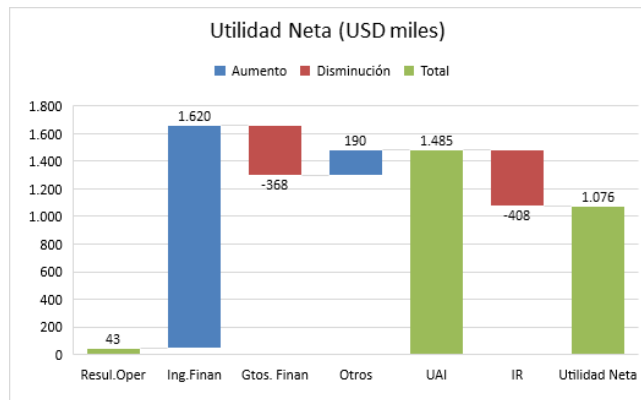
Por otro lado, los gastos administrativos reflejaron un incremento del 19% frente a dic-2015. Durante el 2016, la aseguradora debió realizar el pago para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), así como la contribución solidaria para los afectados del terremoto; Administración señala que, por el primer concepto mencionado, BMI pagó USD 240M, mientras que para el segundo se registró un egreso de USD 110.6M. Estos gastos no presupuestados



afectaron la rentabilidad de la empresa.

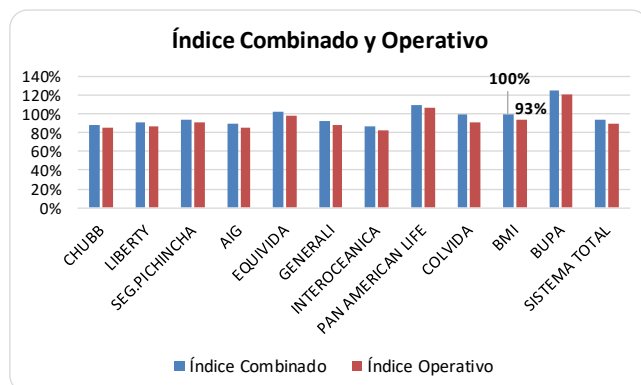
Dentro de los gastos administrativos, los rubros más significativos son: 57% en gastos de personal y 30% Otros gastos. Dentro de estos últimos se contabiliza los gastos con la compañía Masecuador S.A., por servicios de red médica, y representan el 6.5% del total de gastos administrativos.

A dic-2016, los resultados de operación se establecieron en USD 43M, frente a pérdida operativa de USD -657M, obtenida a dic-2015.



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

Por otro lado, a la fecha de corte, los ingresos financieros reflejaron un incremento de 21% sobre los obtenidos a dic-2015. El aumento de los porcentajes retención y de capital pagado elevaron en total de inversiones financieras y los ingresos provenientes de éstas. A dic-2016, estos ingresos sumaron USD 1.6MM e impulsaron las utilidades netas.

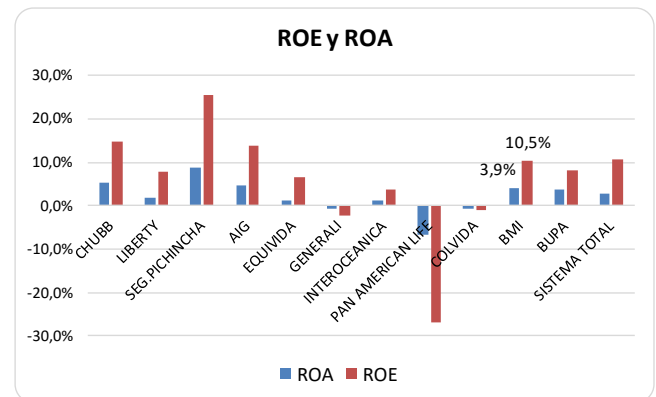


Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte dic-2016

A dic-2016, la Compañía presenta un Índice Combinado de 100% (revisar Anexo 1), que mejora frente lo registrado en dic-2015 (105%). De manera similar, el índice operativo de la empresa se establece en 93% frente al 97% del año anterior. Estos indicadores mejoran principalmente por las

reformas a las normativas de reservas que permitieron devengar una mayor proporción de sus primas que el año anterior, y esto beneficio su operatividad.

A dic-2016, la Compañía registró un ROAA ("Return on Average Assets") del 4.3%, superior al 0.9% obtenido en dic-2015 y por encima de la media del sistema asegurador (3.8%). De manera similar, su indicador ROAE ("Return on Average Equity") a dic-2016 es 12% (2.6% a dic-2015), pero inferior respecto a la media del sistema que se ubica en 13.8%.



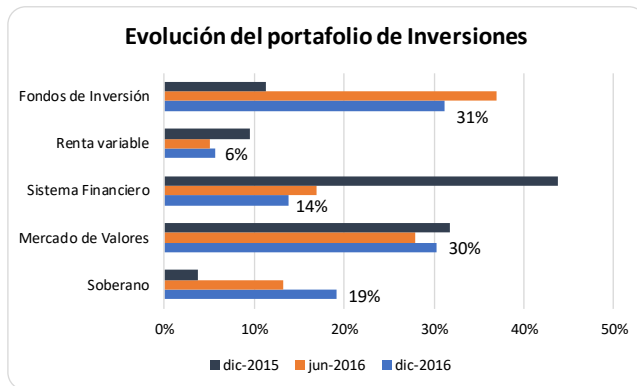
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte dic-2016

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con un manual de inversiones que se encuentra en proceso de actualización y será oficializado en el segundo semestre del 2017. Este manual cuenta con políticas y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio. La Administración se encuentran cumpliendo con los plazos de desinversión establecidos en la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera, con fecha límite el 30 de junio de 2017.

BMI mantiene comités de inversiones, en los cuales se realiza un seguimiento periódico del portafolio, cumplimiento de la normativa, actualización de manuales, proyecciones de vencimiento y opciones de inversión.

La Compañía cumple con las inversiones obligatorias requeridas por el regulador, que a dic-2016 son USD 17.6MM. Las inversiones admitidas a esta fecha son USD 18.9MM, por lo que existe un excedente de USD 1.3 MM. Para el cuarto trimestre del 2016, la aseguradora cuenta con USD 1.4MM en inmuebles y activos.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones financieras presenta un importante incremento pasando de USD 6.4MM en dic-2014 a USD 10.4MM en dic-2015, y finalmente a USD 17.8MM para dic-2016. Esto se da como resultado del incremento de capital pagado requerido desde inicios del 2016; y por el aumento de reservas técnicas.

A dic-2016, las colocaciones en el sistema financiero han disminuido su participación de 44% del portafolio en dic-2015 a 14% para la fecha de corte. Por otro lado, las inversiones en títulos del gobierno han aumentado de 4% a 19% en un año. Los montos invertidos en títulos de renta variable no han tenido mayor variación entre 2015 y 2016. Finalmente, al igual que en muchas aseguradoras del sistema, BMI ha incrementado de forma importante sus recursos en fondos de inversión a la fecha de corte.

Calificación	%
AAA	25%
AAA-	14%
AA	4%
A	0,3%
N/A	56%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2016

El portafolio a dic-2016 presenta un riesgo crediticio relativamente bajo, dado que cuenta con una participación importante de títulos con calificaciones locales de bajo riesgo. El 56% de las inversiones financieras están colocado en títulos sin calificación, y corresponden a: emisiones del Ministerio de Finanzas del Ecuador (19%); fondos de inversión (31%); y 6% en acciones en sociedades no financieras.

La Compañía mantiene inversiones con exposiciones de concentración mayores al 15% de su patrimonio en

dos entidades: títulos del Ministerio de Finanzas, y unidades en un fondo de inversión. Existe una colocación realizada en un fondo de inversión que supera el 15% del patrimonio del fondo a dic-2016. La Compañía deberá reducir esta participación para cumplir con la norma sobre inversiones para aseguradoras. Por otro lado, el 72% de estos fondos tienen una permanencia mínima menor a un año, mientras que el 28% el recuperable a los 370 días.

El 47% los títulos del portafolio son de corto plazo. A dic-2016, estas las inversiones de menos de 360 días de vencimiento mostraron un crecimiento (+25%) frente al dic-2015. El 16% de los valores de inversión de SDP son inversiones de largo plazo. Frente al año anterior éstas también perciben un aumento considerable de (+81%).

Composición del portafolio por plazo de vencimiento	
Plazo	% Participación
0-30	0%
31-90	9%
91-180	14%
181-360	24%
361-720	8%
> 720 días	9%
Acciones	6%
Fondos y fideicomiso	31%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2016

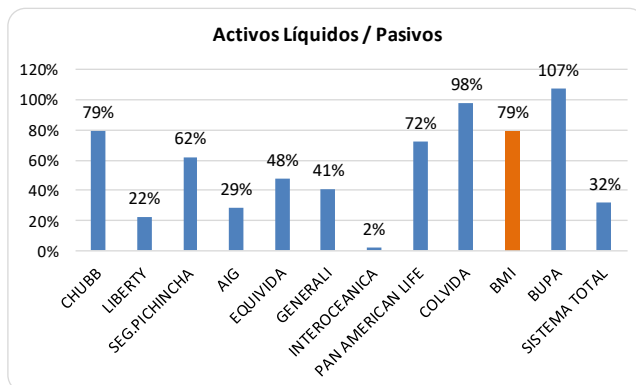
La liquidez de la Compañía ha mejorado considerablemente con respecto a los años anteriores. La reforma a las normativas de reservas técnicas permitió a la Compañía devengar una mayor proporción de sus primas emitidas. Otros factores, como el aumento de producción y el establecimiento de los USD 8MM de capital pagado, se tradujeron en mayor liquidez para las operaciones de aseguradora.

A dic-2016, el índice de activos líquidos / Pasivos de la aseguradora se ubicó en 79%, mientras que a dic-2015 éste se estableció en 67% (sistema: 32%). De manera similar, el indicador de activos líquidos vs. reservas más obligaciones también mejora de 87% en dic-2015 a 102% en dic-2016 (sistema: 60%).

Para el segundo semestre del 2016, la Compañía contrató como fuente de financiamiento un crédito bancario con una institución financiera local por USD 1MM cuya fecha de vencimiento era el 25 de junio del 2017. De acuerdo a Gerencia, este crédito fue adquirido para alivianar los requerimientos de



liquidez. El crédito fue precancelado en enero de 2017.



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

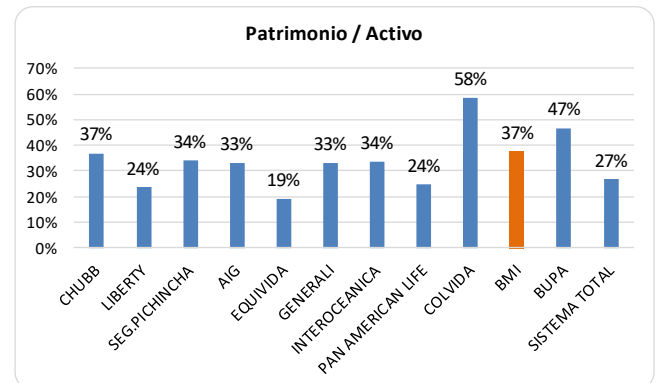
El indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar a dic-2016 es 19% y se mantiene cercano al 20% registrado en dic-2015 (24% a dic-2014). Durante el 2016, la aseguradora estableció planes de pago para regularizar su cartera y reducir la morosidad.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a dic-2016 alcanza los USD 10.3MM, superior a los USD 7.7MM reportados a dic-2015; es decir muestra un aumento de +32.5% entre 2015 y 2016. Estos aumentos se dan por el aumento de capital, explicado en “Hechos relevantes de la Institución”, así como por las utilidades positivas del ejercicio.

El capital adecuado para respaldar el riesgo de suscripción corresponderá al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. En el caso de BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A., el capital adecuado viene dado por las primas donde el requerimiento patrimonial es de USD 4.3MM. El patrimonio técnico reportado (USD 9.3M), por lo que existe un exceso de USD 5MM al patrimonio técnico requerido.

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM hasta sep-2017. Desde jun-2016, la Compañía registró en su cuenta de capital pagado la suma requerida.



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

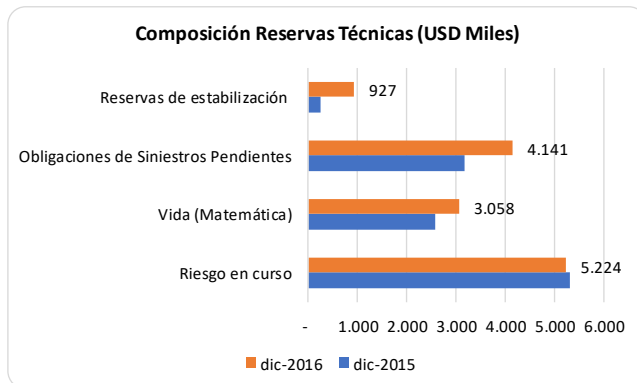
El indicador Patrimonio/Activo alcanza el 37% (35% en dic-2015), y se ubica por encima del agregado del sistema (28%). Se observa que, debido a la capitalización realizada para cumplir con la Ley, la aseguradora se encuentra menos apalancada de otras compañías del sistema asegurador. Se espera que a medida que la Institución aumente sus operaciones, este indicador se normalice.

La Compañía registra una política escrita de pago de dividendos donde se establece que la Junta General de Accionistas decidirá y dispondrá el destino de los dividendos al cierre de cada ejercicio fiscal una vez que se conozcan los estados financieros de la Compañía. Esta decisión será remitida al organismo de control para su conocimiento y aprobación. La Compañía tiene planeado el pago de dividendos por USD 1MM por el ejercicio del 2016, pero a mar-2017, la operación no se realiza.

Reservas Técnicas

La Compañía ha constituido las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reservas de Seguros de Vida, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización. A dic-2016, las reservas técnicas alcanzan los USD 13.4MM, frente a USD 11.3MM registradas en dic-2015. las principales variaciones son:

- Un aumento de las Reservas de Seguros de Vida (+18%) y Reservas de riesgo en curso (+18%), por el aumento de producción.
- Un aumento de la Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes (+30%), correspondientes a siniestros liquidados por pagar de asistencia médica y accidentes personales.



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

La Compañía muestra un indicador de Reserva Técnica/Prima Devengada Retenida de 69% a dic-2016 (88% a dic-2015; 49% a dic-2014), inferior a la media del sistema que se ubica en 85%. Es importante notar que en 2015 la aseguradora debió constituir mayores reservas relativamente que frente a años anteriores, por lo que sus operaciones fueron menos liquidas y el gasto de aprovisionamiento afectó los resultados de ese año.

Por otro lado, a la fecha de corte, el indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos se ubica en 151%, levemente por debajo del agregado del sistema (160%), y muy por debajo de lo obtenido a dic-2015 (230%). La Compañía tiene un monto importante de prima retenida pues en todos los ramos en los que opera por norma debe retener el 90%, a diferencia de otras compañías del Sistema.

La Compañía fue sujeta a una inspección por parte de la SCVS en el mes de mayo del 2016, en la cual se determinó que el cálculo de la reserva de insuficiencia de primas para el 2016 difirió del elaborado por el ente de control en USD 448M, por lo que afectó directamente al cálculo de inversiones obligatorias. La Compañía debió corregir el registro de la mencionada reserva y cubrir el faltante de las inversiones obligatorias. Adicionalmente, el ente de control indica que la Compañía presentó una diferencia en el año 2015 respecto al cálculo de la reserva por insuficiencia de primas que de igual manera afectó al monto de sus reservas e inversiones obligatorias. La Compañía fue sancionada con una multa pecuniaria de USD 49M.

A dic-2016, las reservas de estabilización se establecieron en USD 927M, como resultado de los resultados insuficientes del ramo de Asistencia Médica.

La Compañía cuenta con informes de reservas

técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

Retención y Reaseguros

La Compañía ha modificado su programa de reaseguros, mismos que tiene vigencia desde el 01 de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2016. Las compañías con las que mantiene estos contratos son su relacionada del exterior Best Meridian Insurance Company y General Reinsurance AG, que cuentan con calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión, estas calificaciones ratifican a las Compañías como organizaciones seguras y con una baja probabilidad de que cambien su rating debido a su fortaleza financiera y tendencias en el mercado.

A continuación, se realizará un análisis de los reaseguros que mantiene la Compañía en sus diferentes ramos:

No proporcional- Primer Excedente Vida Individual

Ramo	Tipo de Contrato	Limite (En US\$)	Aseguradora
		Prioridad	
Vida Individual	Proporcional Primer Excedente	480,000.00	Best Meridian Insurance Company

El nivel de retención de la Compañía son los primeros 24 plenos, donde el valor de cada uno asciende a USD 20M. Es decir, el nivel de retención es de USD 480M que representa el 4.7% del patrimonio a dic-2016.

No Proporcional- Cuota parte ramo Asistencia Médica

Ramo	Tipo de Contrato	Limite (En US\$)		Aseguradora
		Retención	Capacidad	
Asistencia Médica	Cuota Parte	300,000.00	480,000.00	Best Meridian Insurance Company

El nivel de retención que mantiene la aseguradora es de USD 300M, que representa el 2.9% del patrimonio a la fecha de corte.

No proporcional- Exceso de pérdida ramo Vida

Ramo	Tipo de Contrato	Limite (En US\$)		Aseguradora
		Prioridad	Capacidad	
Vida Individual	Exceso de pérdida	95,000.00	2,400,000.00	General Reinsurance A.G
Vida Grupo		270,000.00		

El nivel de retención que mantiene la Compañía es



de USD 95M por vida en el ramo individual, que representa el 1% del patrimonio y USD 270M en el ramo de Vida Grupo que representa el 2.6% del patrimonio a dic-2016.

No proporcional- Catastrófico Vida Colectiva

Ramo	Tipo de Contrato	Límite (En US\$)		Aseguradora
		Prioridad	Capacidad	
Vida	Catastrófico	150,000.00	5,000,000	General Reinsurance A.G

El nivel de retención que mantiene la aseguradora es de USD 150M, que representa el 1.5% del patrimonio de la Compañía a dic-2016, el cual se considera bajo. La cantidad mínima de personas afectadas por evento siniestral debe ser tres para poder aplicar este contrato.

Para los contratos automáticos no catastróficos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 480M. Este valor representa el 4.7% del patrimonio de la Compañía a dic-2016, el cual se considera adecuado.

A dic-2016, la aseguradora no mantiene contratos de reaseguros facultativos, en adición a los contratos explicados anteriormente.

Riesgo Operativo

Procesos

El área de operaciones está gerenciada por profesionales con experiencia en empresas aseguradoras, así como en el sector industrial. La intención ha sido implementar las buenas prácticas de aseguradoras y de industrias diferentes a la de seguros en la Compañía.

De acuerdo a la Unidad de Riesgos, los procesos con mayor frecuencia de potenciales riesgos operativos se encuentran en el área de comercial, debido a que los procedimientos y las herramientas de cotización son manuales y podrían generar errores de cotización y de facturación. Al respecto, BMI ha identificado campos de importantes mejoras y se encuentra implementando controles que mejoren sus prácticas empresariales. Para el 2017, la Compañía plantea adquirir software de manejo administrativo.

La Compañía cuenta con un plan de contingencia de operaciones para el corto plazo, en caso de presentarse un evento de emergencia. En éste, se establecen procedimientos y encargados para el desarrollo de las diferentes actividades.

La Compañía cuenta con un Plan Estratégico que direcciona las macro operaciones del año, pero no cuenta formalmente con un Plan Operativo Anual (POA), que defina los principales objetivos a nivel de departamentos.

Gestión de Riesgo Operativo

A partir del 2015 el área de riesgo se encontraba establecida con un enfoque netamente de cumplimiento de la norma. A partir del 2016, la Administración cambia de visión al área con un enfoque más estratégico para generar una cultura de riesgos en la institución. Como se mencionó en la sección de “Evaluación de la Administración”, la aseguradora capacitó personal en las áreas técnicas y de riesgos en el extranjero. Posteriormente, en 2017, estos dos departamentos se separaron. Desde el inicio y con mayor impulso en 2017, la Unidad de Riesgos ha sido responsable de coordinar las acciones para mitigar los riesgos de la Compañía. Este departamento ha realizado avances significativos en cuanto a identificación y mitigación de riesgos.

La Compañía actualmente se encuentra realizando una actualización de su manual de Riesgos Operativos y espera que el mismo se encuentre listo para el primer semestre del 2017. Además, la Compañía no cuenta con un sistema Informático para la administración de Riesgo Operativo, sin embargo, la gestión de este riesgo se realiza mediante archivos digitales. La Compañía planea invertir de una herramienta tecnológica de gestión riesgos, para potenciar estas áreas y tecnificar procesos.

El departamento genera reportes que se revisan mensualmente en los comités de riesgo. En estos se exponen los avances que se realizan en la mitigación de riesgos cualitativos y cuantitativos. Los mismos están levantados e identificados en dos matrices de riesgos, en donde se detalla una serie de información: causas, consecuencias, impacto económico, clasificación de severidad, probabilidad de ocurrencia, controles, responsables y dueños de los procesos, entre otros.

La Compañía estima que a dic-2016, las pérdidas económicas por materialización de riesgos operativos fueron USD 34M, de un total de USD 272M posibles pérdidas. El departamento de riesgos ha identificado a los procesos de Mantenimiento de bases de datos, nuevos negocios, ventas, cumplimiento y administración de reclamos como los de mayor riesgo potencial. Los procesos de mitigación de riesgos están en etapa de desarrollo y fortalecimiento.



Se observa que BMI ha internalizado la importancia de la gestión de riesgos operativos, como prácticas que van más allá del cumplimiento de ley. Para el cierre del 2017, se espera que la gestión de riesgos se refleje en mejoras de eficiencia y beneficios económicos visibles.

Riesgo Legal y Regulatorio:

Durante el 2016, la aseguradora recibió dos reclamos legales: La primera denuncia se realizó en contra de BMI por un impago de siniestros, debido a documentación insuficiente y con inconsistencias. La Intendencia emitió una orden de indemnización a favor del demandante y negó el recurso de apelación. Consecuentemente, la aseguradora pagó USD 250M (2.4% del patrimonio a dic-2016), pero inició una acción judicial a fin de dejar sin efecto la resolución. El proceso legal continúa abierto. La Compañía considera este evento un hecho aislado, con baja probabilidad de ocurrencia.

Por otro lado, el segundo caso corresponde a una negación de suscripción de póliza debido a que la cliente contaba con condiciones preexistentes. BMI está dispuesta a emitir el contrato bajo el formato aprobado. No obstante, el proceso se encuentra abierto por más de 10 meses, sin cuantía, por lo que se considera de riesgo remoto.

A dic-2016, existían honorarios pendientes de pago y otros gastos por USD 16.7M.

BMI no ha sido notificado ni mantiene ningún contingente legal relacionado a impuestos a la salida de divisas (ISD).

Finalmente, es importante mencionar que, con la aprobación de la Ley de Medicina Prepagada, la Compañía podría recibir un mayor número de reclamos de siniestros o legales. Al respecto, la Compañía se encuentra estudiando los posibles escenarios del impacto de esta normativa.

Riesgo de Suscripción:

La Compañía posee procedimientos de suscripción para sus diferentes ramos los cuales son aprobados por la alta gerencia. Estos son orientados a la mitigación de riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios, atendiendo los objetivos de la organización y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad. Anteriormente, la Compañía mantenía tres niveles de suscripción detallados a continuación: productos con suscripción simplificada, productos con suscripción a República Dominicana y productos con suscripción a Miami.

A partir del segundo semestre del 2016, la Compañía envió al extranjero a capacitar a personal de suscripción, con el fin de ganar independencia en esta área. Ahora, BMI es capaz de emitir pólizas de Vida Individual de sumas aseguradas hasta USD 500M en Ecuador, sin la necesidad de tramitar con las oficinas de EEUU. El manejo de siniestralidad continúa siendo riguroso y bien establecido bajo límites marcados; la Compañía es flexible para suscribir pólizas de clientes que generan ingresos, pero son poco rentables.

Riesgo de Tarificación:

La Administración en Ecuador es delegado a su casa matriz, donde cuentan con el personal (actuarios) y la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización. La Compañía se encuentra desarrollando el manual respecto a sus políticas de tarificación. Actualmente la Compañía no cuenta con las notas técnicas de los productos que comercializan.

Riesgo de Concentración:

Geográficamente la cartera se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Pichincha y Guayas con el 52% y 42% respectivamente. Con respecto a la suma asegurada Pichincha representa el 47% y Guayas el 50%. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores.

Con corte a dic-2016, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan una primaje emitido de USD 5.6MM, y representan el 26% del total de primas netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y el 91% de estas pólizas corresponde al ramo de Vida Colectiva.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 433M a dic-2016. Éstas representan el 6.9% de las primas por cobrar, y concentran el 37% de las primas vencidas netas de provisión. De este grupo de deudores el mayor porcentaje les corresponde a empresas del sector privado.

Los 25 siniestros de mayor cuantía, solicitados a la Compañía, representaron el 28% del total de siniestros pagados. El mayor monto pagado corresponde a una indemnización de una póliza individual en el ramo de Asistencia Médica por un monto total de USD 1.3MM.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2014	jun-2015	dic-2015	jun-2016	dic-2016
ACTIVOS						
Caja y bancos	40.739	178	-140	2.173	1.988	-108
Inversiones Financieras	731.161	6.411	8.151	10.407	15.780	17.754
Renta Fija Corto Plazo	264.276	2.891	4.527	6.556	7.806	8.166
Público	74.306	2.686	0	0	1.840	1.645
Privado	189.969	205	4.527	6.556	5.965	6.522
Renta Fija Largo Plazo	225.827	2.886	1.943	1.689	1.341	3.062
Público	144.410	0	383	386	246	1.760
Privado	81.277	2.151	1.560	1.303	1.095	1.303
Servicio de Rentas Internas	30	735	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	109	0	0	0	0	0
Internacional	6.407	0	0	0	0	0
Inversiones en Acciones	22.033	0	802	984	797	990
Fondos y Fideicomisos	209.062	0	878	1.179	5.835	5.535
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	3.710	0	0	0	0	0
Préstamos sobre pólizas	1.475	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.628	-11	0	0	0	0
Primas por Cobrar	446.582	4.712	4.452	5.985	5.378	6.270
Vencidas netas de Provisión	151.261	1.143	658	1.170	696	1.171
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	657.590	803	1.021	857	2.410	948
Inmuebles y Activo Fijo	150.270	1.063	1.034	1.018	966	1.405
Otros Activos	238.528	1.836	2.997	1.985	1.016	1.139
Activos Diferidos	78.406	1.511	2.574	1.119	760	683
ACTIVO TOTAL	2.264.870	15.003	17.515	22.424	27.537	27.408
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	600.346	1.388	3.196	3.179	6.086	4.141
Por Sinistros	529.876	651	895	1.333	3.003	2.418
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	70.470	736	2.302	1.846	3.083	1.723
Reservas Técnicas	260.343	2.931	3.986	8.154	8.422	9.209
De Seguros de Vida	46.036	319	319	2.592	2.592	3.058
De Riesgo en Curso	196.569	2.612	3.418	5.313	4.903	5.224
Otras	17.739	0	249	249	927	927
Obligaciones Financieras	38.632	0	202	173	1.265	817
Sobregiros (crédito)	29.780	0	202	173	265	305
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	301.266	1.794	574	782	190	46
Cuentas por Pagar	103.013	1.009	1.075	1.059	838	2.089
Otros Pasivos	356.142	3.083	2.639	1.504	3.433	1.147
Primas Anticipadas	68.049	0	0	0	0	0
Reaseguros no Proporcionales	45.575	1.355	1.684	372	754	285
PASIVO TOTAL	1.629.963	10.204	11.469	14.678	19.968	17.143
PATRIMONIO						
Capital Pagado	301.511	3.584	3.584	3.584	8.000	8.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0
Reservas	207.299	570	1.800	4.016	707	1.296
Utilidades no Distribuidas	118.097	645	663	147	-1.138	969
PATRIMONIO TOTAL	634.908	4.799	6.046	7.746	7.569	10.265



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Dec-16
Prima Neta Emitida	532.364	16.195	8.307	19.778	9.535	21.784
Primas Devengadas	534.781	15.231	7.502	14.828	9.965	21.407
(-) Prima Cedida	196.136	6.378	830	1.915	922	2.085
Prima Devengada Retenida	338.645	8.853	6.671	12.913	9.043	19.322
(-) Siniestros Pagados	317.618	5.541	3.202	7.256	5.156	10.112
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	1.744	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	138.159	3.326	1.269	2.313	680	1.266
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	27.383	0	0	0	0	0
(-) Reservas de Siniestros Netas	-2.153	-250	-999	-1.670	-2.582	-1.739
Siniestros Incurridos Netos	155.973	2.465	2.933	6.613	7.058	10.585
(-) Gastos de Adquisición	92.351	3.031	1.466	3.326	2.024	4.349
(-) Gastos de Administración	104.546	3.552	2.014	3.660	1.690	4.367
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	37.515	205	11	29	11	22
Costos de Operación Netos	159.383	6.378	3.469	6.957	3.702	8.695
Resultado de Operación	23.289	10	269	-657	-1.717	43
Ingresos Financieros	16.319	810	720	1.339	705	1.620
Gastos Financieros	3.260	46	95	310	267	368
Otros	-1.346	235	-44	-40	-5	190
Utilidad Antes de Impuestos	35.002	1.008	849	332	-1.285	1.485
Impuesto sobre la Renta	6.274	292	187	169	0	408
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	28.727	717	663	163	-1.285	1.076

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Dec-16
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	0,9%	1,0%	1,2%	1,2%	1,3%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	58%	89%	87%	91%	90%
Siniestralidad Incurrida Bruta	60%	38%	56%	60%	78%	55%
Siniestralidad Incurrida Neta	46%	28%	44%	51%	78%	55%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	20%	20%	22%	20%	20%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	23%	27%	25%	17%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	47%	72%	52%	54%	41%	45%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4,4%	0,1%	3,6%	-4,4%	-17,2%	0,2%
Índice Combinado	93%	100%	96%	105%	119%	100%
Índice Operativo	89%	91%	87%	97%	114%	93%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,9%	8,6%	9,4%	8,0%	4,8%	6,5%
ROAA	3,8%	5,6%	8,3%	0,9%	-10,3%	4,3%
ROAE	13,8%	15,3%	24,4%	2,6%	-33,6%	12,0%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8,5%	8,1%	9,9%	1,3%	-14,2%	5,6%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	257%	213%	190%	189%	264%	167%
Reservas/Pasivo	53%	42%	63%	77%	73%	78%
Capital Adecuado / Patrimonio		0%	0%	0%	0%	42%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		0%	0%	0%	0%	48%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	2%	1%	6%	5%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	20%	4%	6%	1%	0%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	160%	184%	221%	1,67	2,39	1,88
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	252%	337%	275%	2,55	2,52	2,12
Patrimonio/Activo	28%	32%	35%	35%	27%	37%
Patrimonio Ajustado/Activo	18%	20%	17%	26%	24%	33%
Endeudamiento Neto	417%	397%	410%	3,56	5,03	3,55
Contingentes / Patrimonio		0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	166%	27%	34%	15%	37%	10%

Inversiones y Liquidez

Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	99,0%
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	106,4%
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	60%	71%	73%	87%	108%	102%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	59%	71%	73%	87%	101%	98%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	32%	30%	46%	67%	78%	79%
Activo Fijo/Activo Total	0%	7%	6%	5%	4%	5%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	0%	24%	15%	20%	13%	19%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	44%	91%	57%	53%	0%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	84,7%	48,8%	53,8%	87,8%	80,2%	69,1%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	25,6%	33,1%	29,9%	63,1%	46,6%	47,7%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	159,9%	194,9%	185,7%	229,3%	162,1%	150,9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	48,4%	132,3%	103,1%	165,0%	94,1%	104,1%

**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 disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2016.