

Ecuador
Fortaleza Financiera

Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Calificación

dic-2016	jun-2017	dic-2017
AA-	AA	AA+

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: “La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación; su fortaleza financiera determina una muy alta capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales; y, se prevé que el impacto de cambios adversos en el negocio y economía sean bajos.”

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2016	dic-2017
Prima Neta Emitida	50.070	56.071
Activos	36.747	115.852
Patrimonio	8.999	12.548
Resultados	-2.406	3.130
Índice Combinado		
Ajustado BWR	110,0%	101,3%
ROA (%)*	-7,1%	4,1%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

PNE: Prima neta emitida

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 292 2426 ext. 105
cordonez@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación a Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. (La Compañía) de “AA” con perspectiva positiva hasta “AA+” con perspectiva estable. Esta calificación considera el importante soporte internacional que recibe la aseguradora y que en los últimos períodos se ha materializado a través de aportes de capital de acuerdo a lo que ha requerido la operación local. El Grupo al que pertenece se enfoca en el continente americano, por lo que las operaciones en Ecuador son muy relevantes. Por otro lado, la calificación toma en cuenta los resultados positivos conseguidos en 2017 y la expectativa que estos sean recurrentes y provenientes de una buena gestión operativa, y mayores ingresos financieros por el crecimiento del portafolio.

Soporte internacional muy importante. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista Pan-American Life Insurance Group de los Estados Unidos (La Corporación), con calificación internacional de “A” otorgada por Fitch. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, comercial y de control de riesgos; así mismo, la compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional. Consideramos que la operación de Pan-American Life de Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 99.99% del accionariado.

Buen posicionamiento en el mercado de seguros de Personas. Pan-American Life de Ecuador se mantiene como líder en el ramo de Asistencia Médica, con el 47.2% de la producción total del ramo. Adicionalmente, se ubica en tercera posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual y es la undécima en producción de todo el sistema asegurador. Su posicionamiento por el monto de su portafolio de inversiones mejoró de forma importante en función de la repatriación de las reservas del producto vida con ahorro programado realizado según el plan de regularización solicitado por el ente de control.

Desempeño financiero positivo, influenciado por factores regulatorios, crecimiento de la producción y mayores ingresos financieros. La aseguradora generó resultados netos positivos de USD 3.1MM con corte diciembre-2017. Estos son consecuencia de las reformas sobre constitución y liberación de reservas del ramo de Asistencia Médica. Los ingresos financieros aumentaron en 222.3%, por el aumento de reservas de Vida-Ahorro repatriadas y cuya contraparte se refleja en el aumento del portafolio financiero.

Adecuada calidad de activos y fuerte liquidez. La aseguradora presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte. Al haber repatriado las reservas técnicas de las pólizas de vida-ahorro observamos un crecimiento importante del portafolio; cabe mencionar que la Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda este producto y no cuenta con una política documentada para manejar el calce ni la liquidez que requiere el mismo. Sin embargo, la cartera que cubre este producto es joven por lo cual no se espera que en el corto plazo genere requerimientos significativos de liquidez. Los indicadores de liquidez son holgados en relación a sus obligaciones actuales con asegurados.



Adecuado programa de reaseguros La Compañía mantiene contratos con una reaseguradora del mismo grupo, cuya calificación de riesgo es A con perspectiva estable otorgada por AM Best's Credit Rating a octubre-2017. La retención máxima por siniestros de la Compañía representa una exposición máxima del 4% de su patrimonio.

Ambiente de Control en desarrollo. La mayoría de procesos internos de la Compañía han sido diseñados de acuerdo con los lineamientos delimitados por su accionista principal. Muchos procesos internos se encuentran implementados de manera informal y son en su mayoría manuales. La Administración realiza esfuerzos por administrar eficientemente sus riesgos operativos. Adicionalmente, la aseguradora cuenta con el apoyo técnico de la Corporación para procesos de tarificación y suscripción.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva es estable considerando el crecimiento en operaciones e ingresos financieros a raíz de la incorporación del importante volumen de inversiones en los estados financieros de la Compañía. Por otro lado, la calificación podría verse presionada si la voluntad o capacidad del soporte demostrado por el grupo internacional se reduce. Adicionalmente, la calificación podría verse afectada si las reformas regulatorias se traducen en afectaciones al giro de negocio o en un incremento significativo de los riesgos que asume la Compañía.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

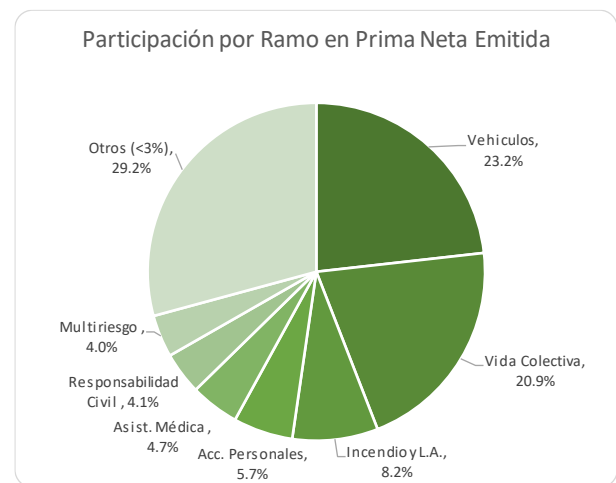
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A diciembre-2017 existen 30 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 18 restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 16.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.2% del mercado. En 2017 dejan su actividad seguros Constitución, Long Life y Balboa,

por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 35 ramos que tuvieron producción en 2017, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (23.2%), Vida Colectiva (20.9%), Incendios y Líneas Aliadas (8.2%), Accidentes Personales (5.7%), Asistencia Médica (4.7%), Responsabilidad Civil (4.1%) y Multirisgo (4.0%). En conjunto mantienen el 70% de la producción neta del sistema.



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) en comparación al promedio de la región (3.2%¹), por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y el entorno económico ha sido de poco dinamismo desde el 2015.

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/04/03/nota/6695959/cultura-sobre-seguros-baja-penetracion> sobre el Estudio sobre cultura de seguros en Ecuador realizado por Liberty Seguros.

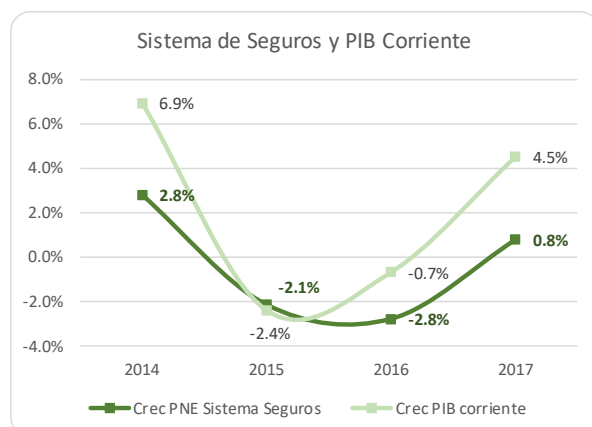


No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2017 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

En 2017 la rentabilidad del sistema se ha mantenido en niveles positivos en general. De las 30 aseguradoras y reaseguradoras, únicamente dos presentaron un resultado técnico negativo (8 en 2016) según el cálculo realizado por el regulador, y 3 terminaron con pérdida neta (6 en 2016). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se ha beneficiado en los dos últimos años de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 70.6 millones en 2017, monto superior en 11% a la del 2016. Los resultados del ejercicio representan un 4.3% de la prima neta emitida (3.9% en 2016).

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes, y se ubicó en USD 1,638 millones. Los ramos de vida mostraron un mayor dinamismo (6.6%), así como los de Asistencia Médica (17.7%) y Accidentes Personales (5.8%). En contraste, los ramos asociados con la cobertura de daños se contrajeron (-2.4%).



PNE = Prima neta emitida

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Riesgo Técnico (12.4%), Dinero y Valores (51.6%) y Riesgos Especiales (15.2%), ramos de Riesgo de Crédito (13.3%) y Riesgos Especiales (15.2%), y Responsabilidad Civil (6.9%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza fueron los segmentos de Lucro Cesante por Incendio (-8.1%), Fianzas (-12.6%), Marítimo (-17.9%), Aviación (-19.6%), Fidelidad (-14.2%), Bancos e IFIs (-24.2%), y Multiriesgo (-14.4%).

La prima devengada retenida del sistema aumentó en 14.9% en 2017, para llegar a USD 1,018 millones. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes, y de una nueva liberación de reservas de riesgo en curso, especialmente en el ramo de Asistencia Médica, igualmente por disposición legal.

En este último año los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos tienden a regularizarse frente al 2016, aunque mantienen un crecimiento acumulado de 5.6% y 3.3%, respectivamente, frente al 2015. Esto, pese al decrecimiento acumulado de 2% en el mismo período de la prima neta emitida. No obstante, el alto crecimiento de la producción devengada retenida hace que la siniestralidad bruta y neta disminuyan a 46% y 42% respectivamente (67% y 46% respectivamente en 2016, 47% en 2015 en ambos casos).

Con respecto a los gastos de operación, tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. Los primeros debido a la mayor presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres, y los segundos como efecto del fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, dada la menor cesión a reaseguros, el sistema recibió un 14.1% menos de comisiones de reaseguradoras, que buscan asumir parcialmente dicho costo.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos que un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque ciertos ramos podrían mostrar mayor recuperación. Se esperaría que el importante



incremento de venta de vehículos que se aprecia en los primeros meses del año impuso el ramo automotriz, aunque también podrían generar mayor presión competitiva y por tanto una tarificación más ajustada.

En el primer trimestre del 2018 se puede observar un crecimiento interanual de la prima neta emitida y de la prima devengada retenida de 0.5% y 5.1% respectivamente, y al mismo tiempo una caída en la utilidad antes de impuestos de 6.9%, principalmente por un mayor peso de los gastos de operación. Los ramos que más participan en el crecimiento son los de vida colectiva, Incendio y Líneas Aliadas; Vehículos; Equipo Electrónico y Accidentes Personales, mientras que el ramo con mayor contracción en dólares es el de Multiriesgo, seguido por Todo Riesgo Contratistas.

Hechos Relevantes del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 18 de mayo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguro.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma

que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.

- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.
- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del capital pagado y la reserva legal.
- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros



privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.

- A través de resolución 429-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la CRMFVS. Se modifica el cálculo del capital adecuado para las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada. Del patrimonio técnico constituido primario se elimina la cuenta "Reservas-Dividendo acción"; y del secundario se sustituye "45% de las reservas de capital" por "45% de las reservas por revalorización".
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones.
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.
- El 24 de abril de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.006, la SCVS expide la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, reaseguros y empresas de medicina prepagada, así como para la calificación de personas naturales y jurídicas que prestan dichos servicios.
- El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la

estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud propagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.

- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y Seguros de Asistencia Médica.
- Por medio de resolución SCVS-INS-2017-006-0034 de 22 de febrero de 2017, la SCVS resuelve declarar en estado de liquidación a Balboa Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
- El 1 de febrero de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.002, se expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en Materia de Seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-DNNR-0089-2017-0001243-OF, del 19 de enero de 2017, la SCVS notifica la aprobación de la fusión por absorción entre Seguros Sucre S.A. y Rocafuerte Seguros S.A., y ordena la disolución sin liquidación y cancelación de inscripción de la compañía Rocafuerte Seguros S.A.
- El 27 de diciembre de 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 fija en función de las calificaciones de riesgo asignadas y varía entre 0.1% y 0.8%.
- El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos



técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.

Ley de Medicina Prepagada

La Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, suscrita el 17 de octubre del 2016, tiene como fin el regular a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica.

La normativa establece requerimientos de solvencia, inversiones obligatorias, y reservas técnicas. El capital pagado requerido para las empresas de medicina prepagada se establece en USD 1MM. Mediante resolución No. 379-2017-S se fija que el requerimiento de capital adecuado para las compañías que ofrecen estos servicios de salud sea el equivalente al 4% de total de las cuotas anualizadas de sus contratos vigentes en el 2017 y del 6% a partir del 2018.

Por otro lado, mediante resolución No. 377-2017-S, la JPRMF establece que para las empresas aseguradoras que comercialicen exclusivamente el ramo de asistencia médica, se deberá constituir una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. Este porcentaje se constituirá en dos partes iguales. La liberación de estas reservas se realizará al término de vigencia del contrato. Además se modifica el cálculo de la reserva de servicios prestados y no reportados pues el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre esto es junio 30 y diciembre 31 de cada año.

La ley establece que estas empresas deberán estar en capacidad de cumplir con sus deberes contractualmente estipulados, así como de otras obligaciones que la Autoridad Sanitaria Nacional establezca en el futuro. Dentro de las obligaciones de estas instituciones está la cobertura para enfermedades crónicas, preexistentes, congénitas, oncológicas, relacionadas a maternidad y de trasplante de órganos, entre otras (hasta 20 salarios básicos unificados). Adicionalmente, las empresas sujetas a esta Ley no podrán establecer la exclusión de coberturas ni negar la celebración o renovación de un contrato por estado de salud, edad o sexo.

Los plazos de vigencia, coberturas, tarifas, períodos de carencia, disponibilidad de redes médicas y demás condiciones serán revisadas y autorizadas por los entes de control. En el caso que se determine que las empresas no están trabajando de acuerdo con la normativa, los entes podrán realizar observaciones o incurrir en sanciones.

Finalmente, la ley establece que las empresas de medicina prepagada y aseguradoras deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud (MSP), los gastos que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores. A la fecha de corte, la Autoridad Sanitaria no ha definido la capacidad económica de las compañías y la progresividad de los reembolsos, como lo establece el reglamento de ley; consecuentemente las aseguradoras aún no han realizado este tipo de reembolsos.

Estas reglamentaciones suponen mayores controles operativos, solvencia y capitalización para las empresas de servicios de medicina prepagada que se desarrollaban en un entorno legal menos estricto que las aseguradoras. Además han generado una contracción en el tamaño de este mercado pues hasta octubre-2016 existían veinticinco empresas que brindaban estos servicios. Sin embargo, según oficio No. SCVS-INS-DNA-2018-00008603-OC del 05 de febrero del 2018, se informa que dieciocho empresas se encuentran registradas, autorizadas para operar y cumplen con el capital mínimo solicitado.

Una vez que las normativas antes descritas entren en completo funcionamiento, la operatividad de las aseguradoras que participan en este ramo podría verse más afectadas. Como consecuencia, estas compañías se encuentran estudiando los posibles efectos y realizando las adecuaciones a sus contratos para que estén alineados a la normativa.

Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución

- La Junta General de Accionistas celebrada el 18 de noviembre de 2014, Pan-American Life Insurance Company (en adelante “la Sucursal”) resolvió la constitución de Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A. y el traspaso de los activos y pasivos desde la Sucursal a la nueva Compañía. El proceso de cesión parcial inició en octubre del 2015, mediante contratos de transferencia suscritos entre las dos compañías. Durante el proceso de cesión, se traspasaron las cuentas por cobrar de seguros y reaseguros, así



como las obligaciones que podría tener para con terceros y sus responsabilidades laborales. Además se registró una cuenta por pagar a la Sucursal por USD 5.3MM por el traspaso de los contratos de transferencia, que a la fecha de corte se ha reducido a 3.9MM y que se canceló totalmente en marzo del 2018.

- El 8 de diciembre del 2015, Pan-American Life de Ecuador solicitó a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la autorización para registrar contablemente un intangible por USD 1.6MM en el rubro “Otras cuentas diferidas y en suspenso”, correspondiente a la cesión de cartera entre la Sucursal y la nueva Compañía, valor que se amortizará en cinco años. Con corte diciembre-2017, la misma asciende a USD 1MM.
- Mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SNR-2018-00004340 la SCVS dispone declarar en estado de liquidación voluntaria a la Sucursal desde el 17 de mayo del 2018 y la cancelación de los certificados de autorización que le permite operar en los ramos de seguros de personas. La Sucursal se encuentra a la espera de que se ratifique esta decisión mediante una segunda resolución que sería la definitiva.
- Las compañías de seguros y de reaseguros deberán contar con una política formal de distribución de gastos administrativos por tipo de seguros y un sistema de información apropiadamente estructurado hasta el 31 de diciembre de 2017. Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. utiliza desde diciembre-2016 el Modelo de Centro de Costos y Proyectos pues a nivel regional se emplea esta metodología.
- **Plan de Regularización:**

Cuando la Sucursal solicitó su liquidación voluntaria, el Ente de Control realizó una inspección para verificar la razonabilidad de los activos y pasivos transferidos a Pan American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A. cuyo resultado determinó que la Compañía debía regularizar la posición de las reservas técnicas en la cuenta “Otras Reservas de Seguros de Vida” por la suma de USD 84MM correspondiente al valor acumulado de las pólizas de ahorro que la Compañía presentaba al 31 de

diciembre de 2015 y que aparecía con saldo 0. Adicionalmente la Compañía debía reclasificar una parte de sus reservas matemáticas a la cuenta “Otras Reservas de Seguro de Vida”.

Mediante resolución No. SCVS-INS-DNA-2017-00279 de 8 de septiembre de 2017, la SCVS resuelve someter a la Compañía a un plan de regularización por 90 días con el objeto de que cubra la deficiencia de reservas técnicas. En cumplimiento a la mencionada resolución, la Compañía mediante oficio S/N de 20 de septiembre-2017 envió al ente de control el plan de regularización de las reservas técnicas por el ahorro de las pólizas de vida Flexilife. Los pasos que se siguieron fueron los siguientes:

1. La deficiencia al 31 de agosto del 2017 ascendía a USD 87.4MM, valor que fue registrado el 30 de septiembre de 2017 en la cuenta 21.02.03 “Otras reservas de seguro de vida”
2. Al 30 de septiembre de 2017 la Compañía reclasificó USD 15.9MM de la cuenta 21.02.01 “Reserva Matemática-Vida Individual” a la cuenta 21.02.03 “Otras reservas de seguro de vida”.
3. La diferencia de USD 71.5MM se registró de la siguiente manera: USD 53MM en la cuenta 11.01 “Inversiones Financieras” y USD 18.3MM. en la cuenta 11.02 “Caja Bancos”.

Mediante oficio S/N de 27 de noviembre de 2017, la Compañía notifica el cumplimiento total del plan de regularización, repatriando el 100% del dinero cedido a la compañía INRECO por la participación en las reservas técnicas de vida-ahorro. Adicionalmente, el 100% de los valores fueron colocados en inversiones admitidas conforme el Régimen de Inversiones vigente en Ecuador.

Mediante Resolución No. SCVS-INS-DNA-2017-0024154 del 22 de diciembre del 2017 la Superintendencia resuelve declarar que la Compañía ha cumplido con el plan de regularización y ha superado el déficit de reservas técnicas.

Consecuentemente en el presente reporte se analizará el importante crecimiento de la cuenta 210203 “Otras reservas seguros de vida-ahorro”, y del portafolio de inversiones, como contraparte.

Perfil de la Institución

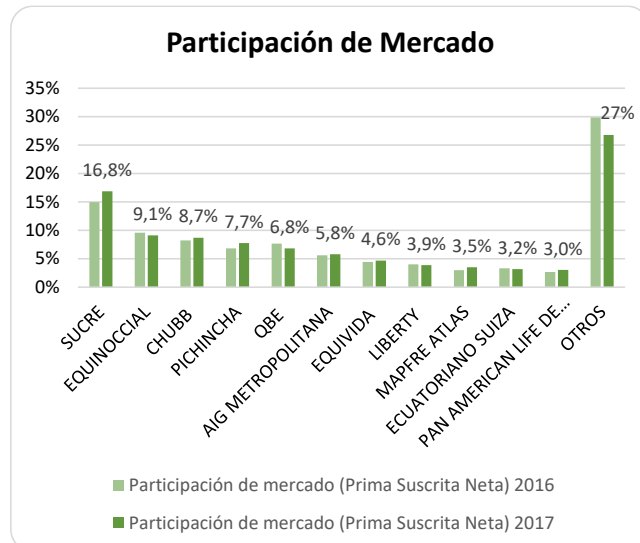
Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S.A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015 e



inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo del 2015, según la resolución No. SB-DT-2015-270 emitida por la Superintendencia de Bancos. La Compañía forma parte del grupo de empresas de seguros y reaseguros Pan-American Life Mutual Holding (La Corporación), quienes operan en el sector asegurador y reasegurador mundial y son líderes en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 105 años.

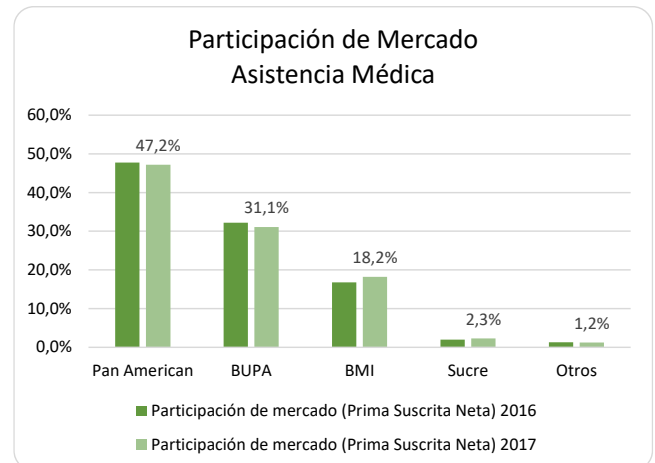
Su matriz está localizada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico. Con corte diciembre 2017, la Compañía cuenta con 106 empleados.

Pan-American Life de Ecuador se ubica como una importante aseguradora del sector, ocupando el undécimo lugar con una participación del 3% de la prima neta emitida del mercado asegurador.

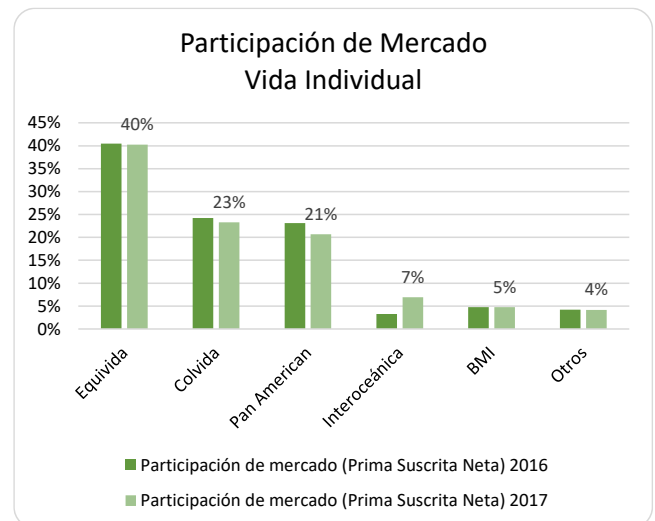


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2017

Se posiciona además como líder entre las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 47.2% de la producción y se ubica en tercera posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 21% de la prima suscrita neta total de este ramo.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2017

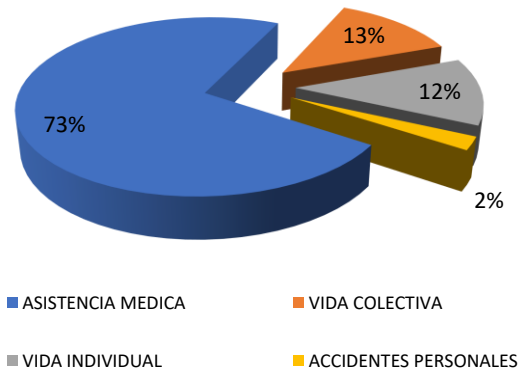


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2017

Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A. opera en cuatro ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en el ramo de Asistencia Médica que agrupa el 73% del total de la prima neta emitida de la Compañía. Con corte diciembre-2017, la producción se distribuye de la siguiente manera:



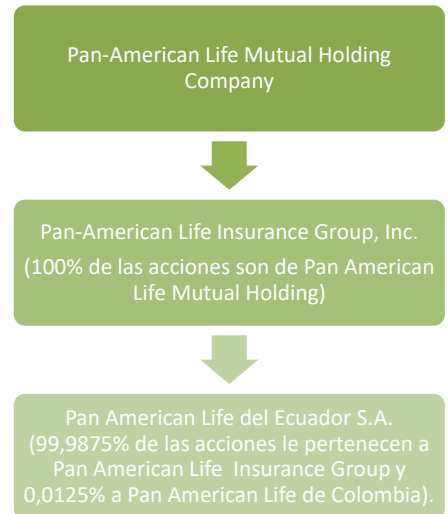
PAN-AM - PRIMA NETA EMITIDA POR RAMO



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2017

La aseguradora comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera: agencias asesoras productoras y personas naturales. Las comisiones pagadas por la comercialización de sus productos son establecidas en función del seguro vendido. Alrededor del 50% de los ingresos en los ramos de Asistencia Médica y Vida Colectiva se genera por medio de brókeres estratégicos. La Compañía trabaja con 238 (271 a dic-2016) corredores de seguros. El 80% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores. La Compañía trabaja además con sponsors para el mercadeo masivo de sus pólizas mediante el pago de comisiones a canales que se registran dentro en sus gastos administrativos. Sus sponsors son principalmente cooperativas.

Estructura de Propiedad



A la fecha de corte el paquete accionario de la aseguradora local está compuesto de la siguiente manera:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Pan-American Life Insurance Group	EE.UU	11.999	99,99%
Pan American Life de Colombia	Colombia	1	0,01%

Soporte Internacional

Pan-American Life Insurance Company comenzó sus operaciones en Ecuador en el año 1956, manteniendo una sucursal. Como se mencionó en la sección Hechos Relevantes de la Institución, a finales del 2014, la Junta de Accionistas decide liquidar la sucursal y crear una empresa ecuatoriana, misma que inicia sus operaciones a partir de octubre de 2015. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La aseguradora ecuatoriana es una filial de Pan-American Life Insurance Group domiciliada en New Orleans, EEUU. La institución estadounidense mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A con perspectiva estable, emitida por Fitch Ratings. Actualmente, el grupo opera en 22 países, cuenta con más de 1950 empleados y mantiene alrededor de 4.8 millones de vidas aseguradas. Entre sus principales fortalezas se destacan su sólida trayectoria como grupo multinacional, equipo altamente capacitado, marca reconocida a nivel mundial, productos competitivos de vida y de asistencia médica, extensa red médica internacional, amplia gama de productos, continuo monitoreo del



desenvolvimiento grupal, e índices de solvencia y de suficiencia de capital establecidos para sus sucursales.

Como parte del fuerte vínculo que mantiene Pan-American Life de Ecuador con sus relacionadas del exterior, la Compañía mantiene un contrato de asistencia técnica con Pan-American Life Insurance Company. Este contrato permite recibir servicios especializados relacionados a asistencia técnica, servicios de inversiones, servicios actuariales, de mercadeo y comunicaciones, entre otros.

Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana mantiene un contrato de servicios administrativos con Pan-American Life Global Services S.A. Este contrato permite recibir servicios especializados relacionados a temas administrativos, de contabilidad, financieros y actuariales, así como servicios para los asegurados.

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros firmados con la Compañía International Reinsurance Company (INRECO), la cual forma parte del grupo. Estos están vigentes desde abril del 2015, bajo la modalidad de Proporcional de Excedentes.

La Compañía mantiene suscrito un contrato con Pan-American Life Global Services, S.A. para administrar los beneficios de seguros de salud de los clientes con cobertura internacional y solicitar servicios médicos en el exterior, facilitando el acceso a la red de proveedores de Estados Unidos.

Otra empresa relacionada es International Administrative Services, que brinda servicios de operaciones de tecnología de la información, aplicaciones empresariales, soporte técnico, soporte de escritorio, recuperación de cuentas, licencias, documentación, infraestructura y asesoramiento. Durante el segundo semestre del 2017, la Corporación implementó a nivel regional el módulo de Benefit Direct. Este es un portal web direccionado a proveedores, que muestra toda la información respecto al estatus de los reclamos e información general relacionada a sus clientes.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios, así como de control de riesgos de la Corporación. Las jefaturas de líneas de negocio y otras áreas de soporte interno de la Compañía se encuentran controladas por la oficina regional ubicada en Panamá, y están sujetas a auditorías internacionales anuales.

En función de lo antes indicado, creemos que la operación local es vista por su accionista como muy importante. Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Corporación tendría una elevada

capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente.

En el corto plazo de existencia de la nueva empresa se ha evidenciado aportes de capital que fortalecen el patrimonio de la Compañía. Adicionalmente, sus accionistas han contribuido a la Compañía con el pago de contingentes de años anteriores.

De acuerdo con la Vicepresidencia Regional Financiera del Grupo, existe un compromiso de largo plazo con la aseguradora ecuatoriana y con toda la región de América en general, por la naturaleza de los productos que comercializa; Pan-American Life Insurance ha establecido esta región como ubicación estratégica de sus actividades.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

La Junta General de Accionistas conformó el Directorio integrado por cinco directores principales, además de mantener cinco directores suplentes adicionales. El equipo de directores es internacional pues sus miembros provienen de Estados Unidos, Colombia, Perú y Panamá. El Directorio se reúne periódicamente, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo adecuado que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

Previo a la constitución de la aseguradora ecuatoriana (octubre-2015), la Sucursal desarrollaba un gobierno corporativo y de cumplimiento enfocado a los objetivos corporativos internacionales. Actualmente, la Compañía cuenta con los comités exigidos por ley, quienes sesionan periódicamente.

La Administración de Pan-American Life de Ecuador realiza sus actividades internas de acuerdo a una serie de reportes gerenciales que se envían mensualmente a su matriz en New Orleans.

Adicionalmente, la Compañía local recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: esquemas de tarificación, cálculos y normativas de siniestralidad, políticas internas de operación y administración y procedimientos de suscripción.

La Vicepresidencia Regional Corporativa se encuentra trabajando en un plan de sucesión de cargos



administrativos y operativos y esperan tener definidas las estructuras para finales del 2018.

La Compañía se encuentra optimizando los procesos internos mediante el proyecto Pan- Excel que abarca al 80% de la Compañía y cuyo principal objetivo es enfocarse en la productividad.

Calidad de la administración

Las altas gerencias de Pan-American Life de Ecuador cuentan con experiencia de varios años en diferentes instituciones de la industria de seguros: aseguradoras, corredores de seguros, entes de control y empresas de medicina prepagada.

A nivel gerencial, no han existido movimientos de personal. En agosto-2017, la aseguradora realizó un rediseño organizacional interno y creó una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente con el objetivo de darle mayor impulso al servicio al cliente.

La aseguradora mantiene un programa de capacitaciones continuas para todos sus empleados, a través de su herramienta tecnológica Palig University. Mediante esta, los colaboradores (incluidas gerencias) deben completar cursos constantemente y rendir pruebas sobre diferentes temas de seguros. Este sistema es una fortaleza para la Compañía al aportar con un aprendizaje continuo y empoderamiento para los empleados de la Institución. Este sitio web también es utilizado para socializar políticas y procesos de la empresa.

Por otro lado, se ha evidenciado que existe debilidad en ambiente de control interno de la Compañía, en referencia a la separación de áreas y funciones. Las áreas de Suscripción (Técnica), Riesgos y Procesos a diciembre-2017 eran administradas bajo una misma gerencia, en un mismo departamento. Con información posterior a la fecha del presente informe, la Administración nos indica que se ha realizado una reestructura organizacional y que desde el 2018 estos departamentos se manejan de manera independiente.

Objetivos estratégicos

Las diferentes áreas internas: financiera, técnica, comercial, cumplimiento, entre otras, tienen asignado un corresponsal extranjero con quien elaboran los objetivos, planes estratégicos e informes de cumplimiento. En este sentido, se observa que las gerencias regionales mantienen un trato cercano y de soporte personalizado para que las áreas antes mencionadas se desarrollen en base a los lineamientos y parámetros internacionales.

Una vez que cada área de la aseguradora ecuatoriana establece su plan estratégico para el período en ejecución, se lo consolida y presenta en un comité regional con los directores de área y líneas de negocio de Latinoamérica. Para esto, la Administración debe construir sus estimaciones financieras y operativas bajo formatos y estándares estadounidenses. La Compañía cuenta con un plan estratégico vigente hasta el 2023, el cual ha sido diseñado según los mercados objetivos a los que quiere atender la misma.

El establecimiento de las metas de la Compañía, así como su cumplimiento, son periódicamente analizadas, para que se desarrollen de forma alineada a las direcciones corporativas internacionales.

Entre sus principales objetivos para el año 2018 se encuentran:

- Rentabilizar los productos de los ramos Asistencia Médica Grupo, Vida Colectiva y Accidentes Personales a través de alianzas estratégicas.
- Mejorar el servicio al cliente reduciendo el tiempo de pago de reclamos.
- Expandir su negocio a las ciudades de Cuenca y Manta.
- Realizar ajustes a las pólizas que no son rentables para la Compañía.

En cuanto a sus proyecciones del año 2018, la Compañía espera que su prima neta emitida ascienda a USD 46MM lo que implicaría un decrecimiento del 5.7% respecto a la del 2017. Esto se da como parte de la estrategia definida por la Compañía pues se encuentran depurando su cartera de clientes y realizando ajustes tarifarios a las cuentas con siniestralidad alta.

Como consecuencia de esta limpieza esperan un costo del siniestro inferior en 8.9% y un decrecimiento en comisiones pagadas del 4.1% frente a las del 2017. Sus gastos administrativos se presupuestan similares a los del 2017.

La Compañía espera que su portafolio de inversiones genere rendimientos superiores en un 39% a los del 2017 y considerando las provisiones y castigos, otros ingresos y egresos e impuestos esperan generar una utilidad de USD 5.8MM en 2018, resultado 86% superior al generado en 2017.



Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora PricewaterhouseCoopers para el 2015, y los auditados por Ernst & Young Ecuador para el 2016 y 2017. El reporte auditado para la fecha de corte presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa a diciembre-2017.

Es importante mencionar que debido a que la empresa inicia sus operaciones en octubre 2015, las cuentas del estado financiero del cierre de 2015 solo contemplan los tres últimos meses de ese período.

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

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el **Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)**

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ROAA	#N/A	-7,1%	4,1%
ROAE	#N/A	-28,4%	29,1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-10,4%	-9,8%	-1,3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	85%	77%	72%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	76%	72%	67%
Índice Combinado BWR	111%	110%	101%
Índice Operativo BWR	108,5%	106,4%	92,5%

Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Con corte diciembre-2017 Pan-American Life de Ecuador registró una utilidad neta de USD 3.1MM, y se recupera con respecto a la pérdida de USD -2.4MM registrada en diciembre-2016. Los resultados en rentabilidad del 2017 estuvieron influenciados principalmente por tres factores:

- Un importante incremento de +12% del primaje neto emitido; la aseguradora aprovechó la salida parcial de una empresa de

medicina prepagada para captar nuevos negocios.

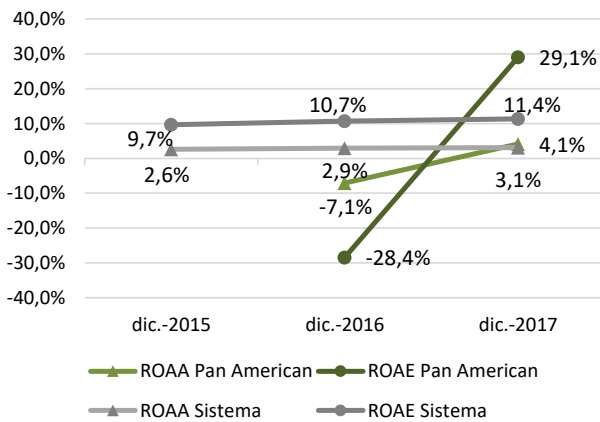
- Aumento del +222.3% anual de los ingresos financieros que se dan como consecuencia del incremento del portafolio de inversiones por la repatriación de las reservas de los productos de vida-ahorro según el plan de regularización explicado en la sección “Hechos relevantes de la Institución”.
- Las reformas legales implementadas en dic-2016 (No. 306-2016-S) y en may-2017 (No. 377-2017-S). Particularmente, esta última define el régimen para el cálculo de las reservas técnicas que deberán constituir las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada. Esta norma estableció que las reservas de riesgo en curso de dichas compañías sean del 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes, que se libera al término de la vigencia del contrato. La Compañía actualmente mantiene una constitución del 10% de los contratos vigentes, frente al 40% que registraba, por lo que la diferencia se registró como una liberación de reservas que benefició la utilidad.

Por otro lado, la utilidad se presiona por un crecimiento de los siniestros incurridos netos y los costos de operación.

Los resultados positivos también se observan en los indicadores de retorno de la aseguradora. Con corte diciembre-2017 presenta un indicador ROAA (Return on Average Assets) y ROAE (Return on Average Equity) de 4.1% y 29% respectivamente (-7.1% y -28.4% en diciembre-2016) frente a un 3.1% y 11.4% registrado en el sistema.



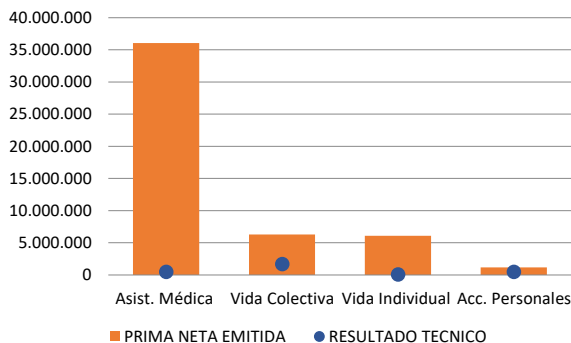
ROAA y ROAE



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
 ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.
 Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2017 fueron de USD -695M. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el presentado por el ente de control que es de USD 2.9MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

El ramo de Vida Colectiva registró la mayor participación en los resultados técnicos, a pesar de ser el segundo (de cuatro) en producción. La Administración señala que se continuará impulsando la producción de este ramo, por los buenos resultados que genera para la empresa. Los demás ramos aportan positivamente al resultado técnico de la Compañía.

PRODUCCIÓN Y RESULTADO TÉCNICO
diciembre - 2017

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
 Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017
 * El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

La Compañía cerró el 2017 con un crecimiento del 12% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 56MM en diciembre-2017 vs USD 50MM en diciembre-2016). La adopción de cuentas corporativas claves que no fueron renovadas por una empresa de salud a raíz de la Ley de Medicina Prepagada contribuyó significativamente a la producción de la Compañía, principalmente durante el primer semestre del 2017. Las mismas pertenecen al ramo de Asistencia Médica, aunque también se negociaron junto a pólizas de Vida Colectiva, por lo que la aseguradora aprovechó la oportunidad de establecer nuevos negocios. El ramo de Asistencia Médica presentó un crecimiento del 16% (+USD 5 MM) de la prima neta emitida y el ramo de Vida Colectiva un crecimiento del 25% (USD+1.2MM) frente a diciembre-2016.

La desaceleración en el crecimiento de la producción en el segundo semestre del 2017 se da por la estrategia de rentabilidad de la cartera aplicada por la Compañía mediante la cual se dan revisiones y ajustes semestrales por la siniestralidad de los clientes, por lo que aquellos que no podían ajustarse a dichas condiciones no renovaron sus pólizas.

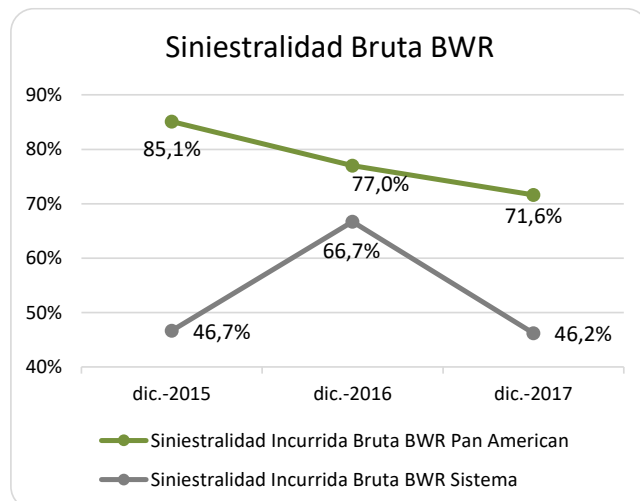
La prima devengada se ubicó en USD 52.3MM a la fecha de corte y fue un 23% superior a la registrada en diciembre-2016. Este resultado se da como consecuencia a la implementación de la resolución No. 377-2017-S, mediante la cual la aseguradora constituyó menores reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica. A diciembre-2017, la variación neta entre liberación (contabilizado como ingreso) y constitución (gasto) de reservas de riesgo en curso y de vida (matemática) fue USD -3.8MM; mientras que en diciembre-2016, el mismo efecto significó USD -7.4MM. Consecuentemente, la aseguradora debió constituir USD 3.7MM menos en las reservas mencionadas.

La aseguradora participa en los ramos de seguros de Personas, en los cuales está obligada a retener por ley al menos el 90% de los riesgos que emiten. Pan-American Life de Ecuador registra una retención del 98.9% de las primas emitidas netas a la fecha de corte. Las primas cedidas a reaseguros alcanzaron los USD 632M, un 10% más que las de diciembre-2016, crecimiento que se dio por el aumento de la producción. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 51.7MM.

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 71.6% con corte diciembre-2017. Los siniestros pagados se incrementaron en +20.3% frente a diciembre-2016 y alcanzaron los USD 30.9MM. El 85.2%



de los siniestros pagados pertenecieron al ramo de Asistencia Médica, el 7.2% al de Vida Individual, el 7% al de Vida Colectiva; y 0.6% al de Accidentes Personales.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

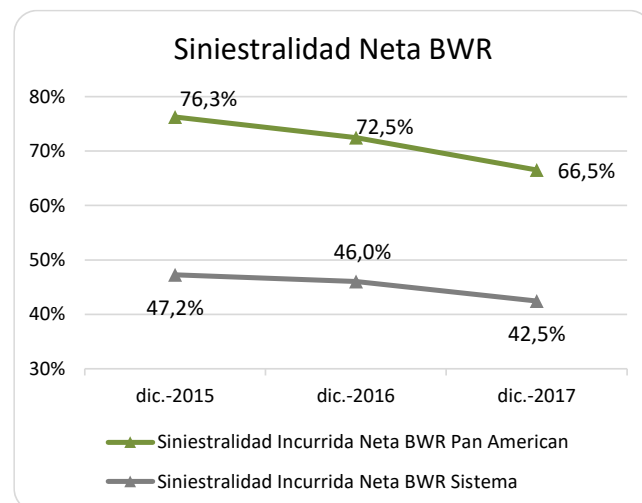
En el ramo de Asistencia Médica, el indicador de siniestros pagados vs prima neta emitida se establece en 73%, frente al índice agregado de las aseguradoras con las que compite en este ramo (68%), lo que muestra un desempeño menos eficiente que la media de las empresas que participan en este segmento. Al respecto, la Administración comenta que desde finales del 2017 la Compañía está realizando una depuración de su cartera en base a ajustes por la siniestralidad de sus clientes. Se espera que los ajustes realizados en el 2017 sienten las bases para una operación más eficiente y mejores resultados a futuro.

En el ramo de Vida Individual, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados vs prima neta emitida de 37% frente al agregado del sector que se ubica en 15%.

Ramo	Siniestros Pagados/Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad neta	
	Pan American Life de Ecuador	Sistema	Pan American Life de Ecuador	Sistema
Asist. Médica	73,0%	68,2%	71,8%	59,0%
Vida Colectiva	34,4%	39,2%	41,8%	37,9%
Vida Individual	36,5%	14,9%	-112,8%	-1,1%
Acc. Personales	15,6%	25,3%	15,6%	24,4%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Con corte diciembre-2017, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles inferiores pero no alejados de la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener casi todo el riesgo por los ramos en los que opera. Este indicador se ubica en 66.5% y es superior a la media del sistema que se ubica en 42.5%. Los ramos que presentan un mayor costo de siniestro son el de Asistencia Médica y Vida Colectiva.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Por otro lado, el efecto neto entre liberación y constitución de reservas de siniestros fue USD -139M con corte diciembre-2017, mientras que para diciembre-2016 fue de USD -172M. Cabe mencionar que este año la Compañía no tuvo que constituir reservas de estabilización (USD 573M en 2016) por lo que el efecto neto de las reservas de siniestros se beneficia de este hecho.

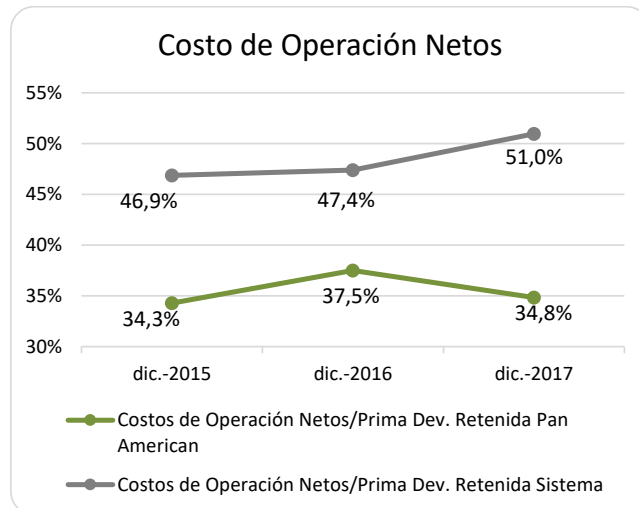
Para el cálculo de los siniestros incurridos netos, se incluye los rescates de pólizas de vida que a la fecha de corte que son un 7% inferiores a los presentados en diciembre-2016 y ascienden a USD 6.4MM.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 17.9MM y absorbieron el 34.8% de la prima devengada retenida. Frente a diciembre-2016, estos costos aumentaron un 14.2%, principalmente por el aumento de los gastos de administración.

Con corte diciembre-2017, los gastos administrativos registraron un incremento de 19.8% y se ubicaron en USD 11.2MM. Los sueldos de personal presentan un crecimiento de USD 919M pues tras los resultados finales positivos de la aseguradora, incluyen en 2017 la participación en utilidades dentro de este rubro y la Compañía realizó un incremento salarial en función



de la inflación del país y de otros méritos. El crecimiento de la cuenta “Gastos Varios” (USD +795M) se da por el incremento en pagos realizados a canales de mercadeo masivo, y a mantenimiento y adecuaciones de sus oficinas.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Adicionalmente, a diciembre-2017 la aseguradora debió realizar el pago de USD 447M para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), que se contabiliza dentro de los gastos administrativos y representa el 4% del total de estos.

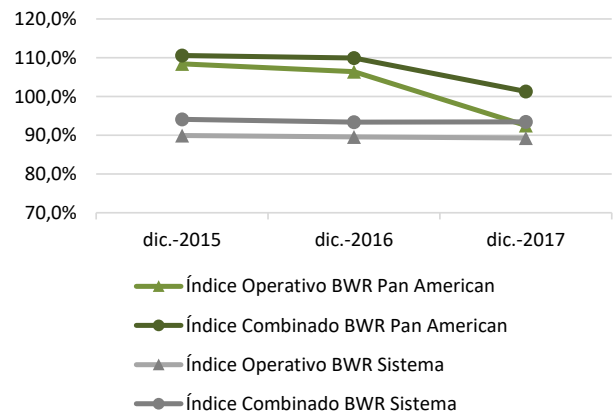
Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registraron un incremento de 6% frente diciembre-2016, y suman USD 6.7MM. Este aumento en pago de comisiones se dio acorde al crecimiento de las primas emitidas.

Con corte diciembre-2017, el índice combinado BWR de la empresa se estableció en 101% a diciembre-2017 y mejoró frente a 110% obtenido en diciembre-2016, pero se mantiene por encima del registrado por el sistema que se ubica en 93%.

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 5MM, superiores a los USD 640M mostrados en diciembre-2016. Los ingresos por retornos de inversiones tienen un peso importante en la utilidad de la Compañía y su incremento se da por el ajuste realizado según el plan de regularización explicado en la sección “Hechos Relevantes de la Institución”.

El índice operativo de la Compañía se ubica en 92.5%. La diferencia entre los dos índices corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones.

Indices Combinado y Operativo BWR



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	336%	513%	1340%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	102,0%	108,9%	105,9%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	148%	268%	819%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	49%	77%	57%

* Ni las Reservas Técnicas Netas ni las obligaciones netas con asegurados incluyen las reservas del producto vida-ahorro, que suman USD 88.9 millones.

Pan-American Life Insurance Group Inc. supervisa el riesgo del portafolio de la aseguradora ecuatoriana y emite las aprobaciones de inversión a través del Departamento de Inversiones de la Corporación. De esta manera, Pan-American Life de Ecuador está delimitada por políticas que destacan un estilo conservador que busca seguridad y liquidez en su portafolio.

La Compañía ecuatoriana cuenta con políticas internas y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

La aseguradora cuenta con un comité mensual, que se encarga de evaluar y tomar decisiones de inversión. Dicho comité se encarga de revisar la evolución de los ingresos financieros derivados de sus activos, así como la actualización de su manual. Este documento se actualizó y aprobó por última vez en enero-2018, e incorpora los porcentajes establecidos en la última Resolución emitida por la JPRMF.



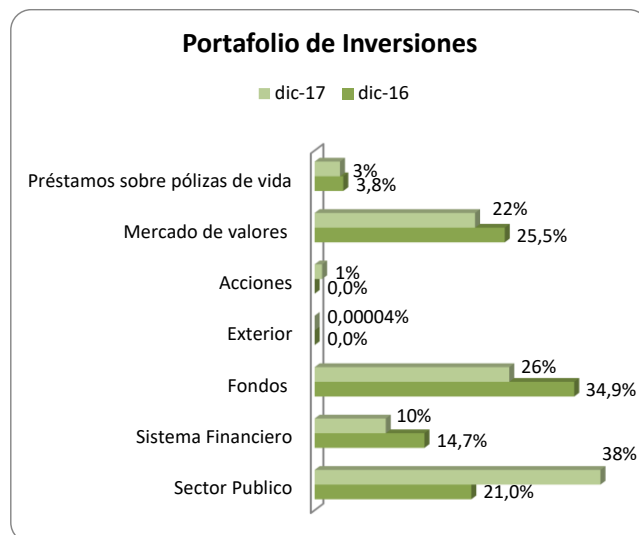
El Directorio realiza un análisis mensual del portafolio y una de sus principales preocupaciones es la concentración de riesgo de las inversiones realizadas en función de las delimitaciones obligatorias de la normativa legal ecuatoriana.

También se adquirió un software de administración del portafolio de inversiones que le permite monitorear las inversiones en sector real y darles una ponderación de riesgo. Además mensualmente realizan un seguimiento y revisión de sus inversiones con una compañía externa para mantener un control del riesgo de crédito del portafolio que es el principal activo de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía consideró los porcentajes establecidos en la Resolución 432-2017-S, para el cálculo de las inversiones admitidas y requeridas reportadas a la Superintendencia de Compañías. Las inversiones obligatorias fueron USD 99.87MM, y la aseguradora presentó USD 105.6MM en inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 5.8MM.

Adicionalmente, a diciembre-2017 la aseguradora mantiene USD 2.2MM en inversiones de inmuebles, mobiliario y equipo que forman parte de las inversiones admitidas. En el 2016 se registró un incremento de los bienes inmuebles de la Compañía por la compra del piso de un edificio en la ciudad de Quito.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

El total de inversiones financieras con corte diciembre-2017 asciende a USD 107.3MM (USD 26.1MM en diciembre-2016), invertido prácticamente su totalidad a nivel local. Este valor considera los préstamos parciales sobre pólizas de vida que se explica más adelante.

Es importante recalcar que el crecimiento de las inversiones se da acorde al cumplimiento del plan de regularización de las reservas técnicas por las pólizas de vida Flexilife explicado en la sección “Hechos Relevantes de la Institución”. La Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda este producto y no cuenta con una política documentada para manejar el calce de este producto ni la liquidez que requiere el mismo. Sin embargo, la cartera del mismo es joven pues de los USD 88MM que corresponden a las reservas de vida-ahorro, el únicamente el 16% ha superado el tiempo para que no se castigue el monto ahorrado cuando se realicen rescates anticipados (>15 años) y de estos solo el 4% tiene una edad superior a los 65 años.

El portafolio está compuesto en 21.3% por títulos de renta fija a corto plazo, que pertenecen en su mayoría a inversiones en emisores privados.

Los valores de renta fija a largo plazo colocados principalmente en negociables del gobierno representan el 48.1% de las inversiones financieras.

Un 27.1% corresponde principalmente a fondos de inversiones nacionales y un porcentaje mínimo a acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en seis fondos de inversión que se componen de títulos de renta fija, principalmente del sector real con calificación de riesgo A o superior y con enfoque en alta liquidez. Si bien los fondos de inversión no tienen fecha de vencimiento, el 82% de los recursos invertidos en estos tienen un plazo de permanencia menor o igual a 180 días, por lo que se consideran recuperables en el corto plazo; el 18.13% restante está invertido en fondos que mantienen una política de permanencia de al menos 365 días.

Si bien los fondos administrados no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad V4 otorgada por BankWatch Ratings el 31 de enero del 2018; el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AA+ y una calificación de volatilidad V5 otorgada por BankWatch Ratings el 31 de enero del 2018 y el Fondo de Inversión Administrado Centenario



Renta de Fiducia S.A. mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- (un 50.7% de las inversiones del portafolio mantienen calificaciones en el rango AAA) otorgada por Class Rating el 29 de septiembre del 2017.

La Compañía ofrece préstamos a sus asegurados con pólizas de Vida Flexilife, de tal forma que el cliente tiene la opción de solicitar un préstamo con el ahorro que ha generado después de pagar una prima por un periodo definido. A diciembre-2017, estos préstamos alcanzaron un monto de USD 3.7MM y representan el 3.4% del portafolio de inversiones de la aseguradora. Estos préstamos se entregan con la póliza de vida del cliente como garantía de pago, por lo que son activos bastante seguros.

Los títulos locales dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito, presentan calificaciones iguales o superiores a "AA" y representan el 31% del total del portafolio a diciembre-2017. El 69% restante que no tiene calificación corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, préstamos a asegurados y los fondos de inversión analizados anteriormente cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio.

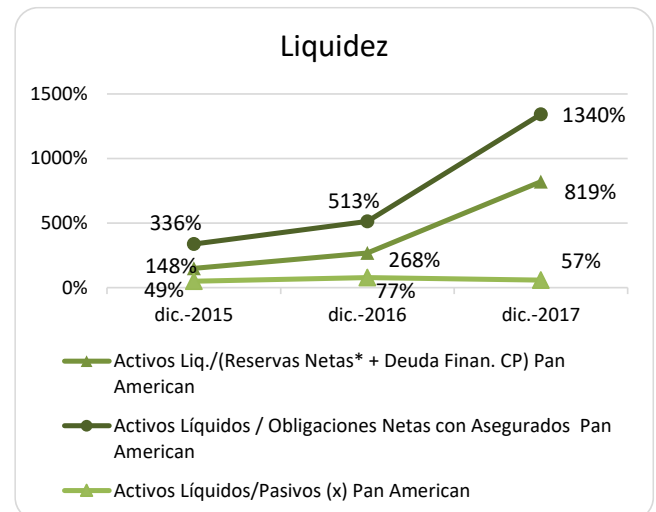
RANGO DE CALIFICACIÓN	%
AA	8%
AAA	23%
BBB*	0,00004%
Soberanos locales	38%
Fondos de inversión	26%
Acciones y Otros	
Renta Variable	1%
Péstamos sobre pólizas	3%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2017
BBB*: en escala internacional

El portafolio presenta una concentración importante del 39.7% en títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas. La concentración en el mismo viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos. El riesgo de concentración se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana

interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado a diferencia de la deuda externa.

La Compañía con corte diciembre-2017 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 57%, inferior al 77% mostrado en dic-2016, pero superior a la media del sistema que se ubica en 54%. El resultado de este indicador se da como consecuencia del aumento del pasivo en USD 75.5M, específicamente por el aumento de la reserva de seguros de vida (USD+76.3MM) y que los activos líquidos crecen pero no en la misma proporción que el total de los pasivos.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto vida-ahorro.

El indicador de Activos Líquidos vs. Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 1340% a diciembre-2017, superior al registrado en diciembre-2016 (513%). Este indicador es reflejo del crecimiento de los activos líquidos debido a la repatriación del portafolio, mismo que representa trece veces las obligaciones con los asegurados que mantiene la Compañía.

La Compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates de sus asegurados. A diciembre-2017 los rescates representaron tan solo el 11% de los activos líquidos de la Compañía.

Por otro lado, el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar se ubica en 3% a diciembre-2017. Este indicador ha mejorado frente al presentado en diciembre-2016 (10%), al respecto la Administración indica que los procesos de cobranza han pasado por una reingeniería, lo que ha generado una depuración de la cartera morosa y una mejora en la cobranza.



Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Pasivo Ajustado / Patrimonio			
Ajustado	10,2	4,2	10,1
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	98%	89%	57%
Patrimonio Técnico / Capital			
Adecuado regulatorio	134,52%	104,99%	138,69%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1,9	5,6	4,5
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1,32	4,67	4,12

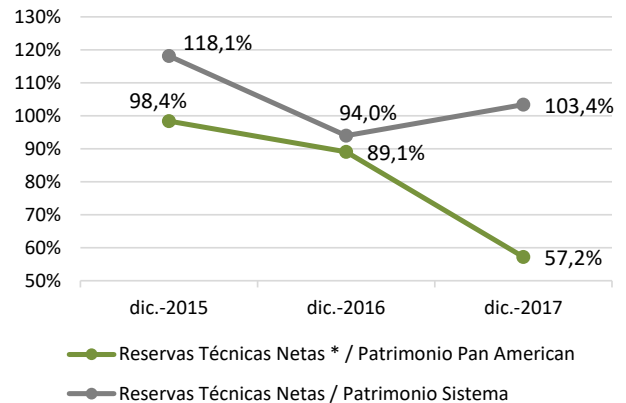
* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto vida-ahorro, que suman USD 88.9 millones

Con corte diciembre-2017, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 12.5MM. Las 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. La Compañía actualmente cumple con este requisito. Mediante Junta Universal de Accionistas celebrada el 24 de mayo de 2017, se resolvió realizar el incremento del capital suscrito y pagado a USD 12MM a través de la capitalización de aportes para futuras capitalizaciones por USD 2.7MM y aportes en efectivo por USD 550M. Estas inyecciones de patrimonio, además de fortalecer a la empresa, demuestran también el compromiso que tienen sus accionistas de velar por el desarrollo de la empresa ecuatoriana. La Compañía no ha distribuido dividendos a sus accionistas desde su constitución en 2015.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2017 presenta un exceso de USD 3.5MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 9MM. La comparación entre el capital adecuado por primas vs. capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas 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.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 57.2% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 103.4%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio



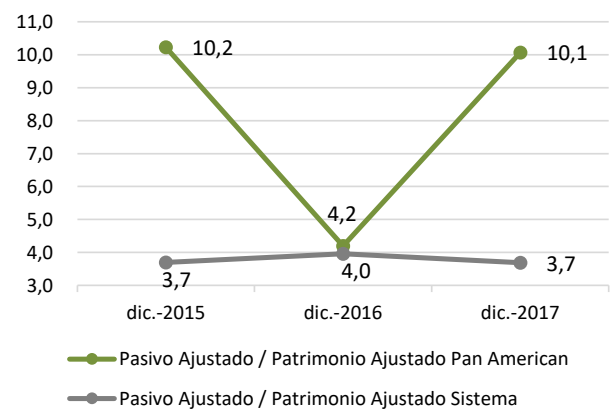
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto vida-ahorro.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 10.1 veces. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido principalmente por activos diferidos de USD 1MM, correspondiente al valor presente neto de los flujos esperados del portafolio de negocios de seguros transferidos entre la Sucursal y la nueva Compañía, valor que se amortizará en cinco años.

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017



El apalancamiento que refleja el balance es elevado frente a otras empresas aseguradoras y crece de forma significativa frente al 2016. Esto se debe a la repatriación de la cartera del producto de vida y ahorro programado explicado en la sección de hechos relevantes de este informe. La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados (USD 88 millones) únicamente varía en función de la tasa de interés garantizada y tiene su contraparte en el portafolio de inversiones, por lo cual el riesgo de una subestimación de dicha reserva es mínimo. Por este motivo, en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el alto apalancamiento se encuentra mitigado.

Con corte diciembre-2017, la Compañía presenta obligaciones financieras con sus relacionadas por USD 3.9MM, por lo que mantiene un apalancamiento financiero del 27.8%. Como hecho relevante se debe mencionar que posterior que de acuerdo a la Administración en marzo-2018 se canceló la totalidad de esta deuda.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	22,0%	8,3%	7,8%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	40,9%	13,6%	12,6%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	33,6%	11,3%	8,4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	43,3%	46,6%	35,0%

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. La aseguradora realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar la suficiencia de las mismas y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

A diciembre-2017, la Compañía mantiene USD 95.4MM en este pasivo, del cual el 92% se clasifica en la cuenta "Otras Reservas Seguros de Vida- Ahorro". Como se explica en la sección Hechos Relevantes de la Institución, la Compañía regularizó sus reservas técnicas por el ahorro de las pólizas de vida Flexilife según lo solicitado por el Ente de Control. La deficiencia al 31 de agosto del 2017 ascendía a US 87.4MM, de las cuales USD 15.9MM fueron reclasificadas de la Reserva Matemática y la contraparte de la diferencia se registró como inversiones financieras y caja.

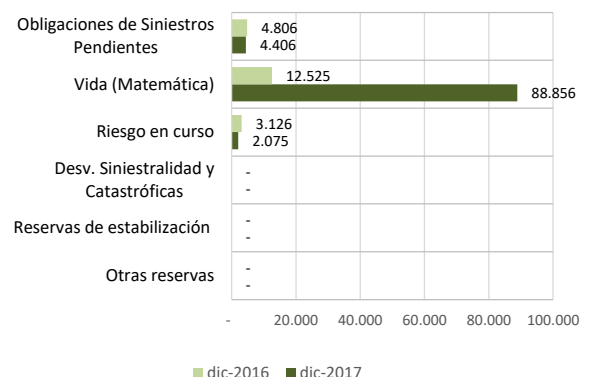
Según el perfil de cartera de la Compañía a diciembre-2017, en el Ramo de Vida Individual existen 8422 pólizas y de estas alrededor de 8.000 corresponden a las pólizas de Vida Flex cuyo principal componente es

el ahorro. Para calcular el monto de las reservas que respaldan estas pólizas se considera la totalidad del fondo acumulado sin descontar la penalización por rescate del asegurado. Esta reserva se constituye por el valor total de lo ahorrado y se libera por ahorros retirados o cuando el asegurado se retire y sea penalizado.

El movimiento de las otras reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: disminuyen un 34% frente a diciembre-2016 y se ubican en USD 2MM. A partir de jun-2017, la aseguradora realiza el cálculo de las reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica en función de la resolución 377-2017-S de la JPRMF.
- Reservas IBNR: aumentan un 31% por el incremento de la siniestralidad histórica que tiene un impacto directo sobre esta reserva.
- Reservas por obligaciones por liquidar: disminuye un 33% respecto a diciembre-2016.

Composición Reservas Técnicas (USD Miles)

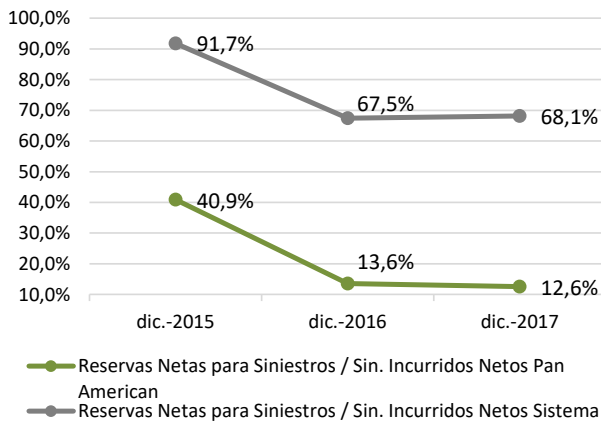


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Con corte diciembre-2017, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 12.6%. El bajo porcentaje refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 0.17 meses.



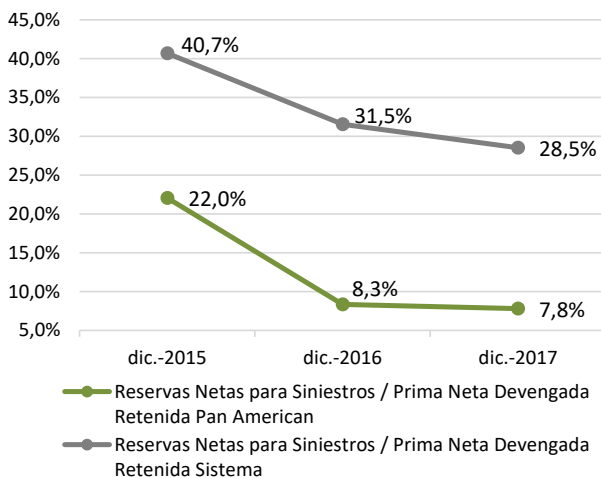
Reservas Netas de Siniestros / Sin. Incurridos Netos



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Con corte diciembre-2017, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros vs. Prima Devengada Retenida de 7.8%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del Sistema.

Reservas Netas de Siniestros / PDR



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

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.

Además recibimos el informe anual sobre el estado de las reservas técnicas y la validación de la suficiencia de primas enviado al Ente Regulador elaborado por la Compañía Actuarial.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2015	dic-2016	dic-2017
% de Retención de Riesgo	99%	99%	99%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	19%	13%	2%
Días de Cobro a Reaseguradores	146	130	23

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial.

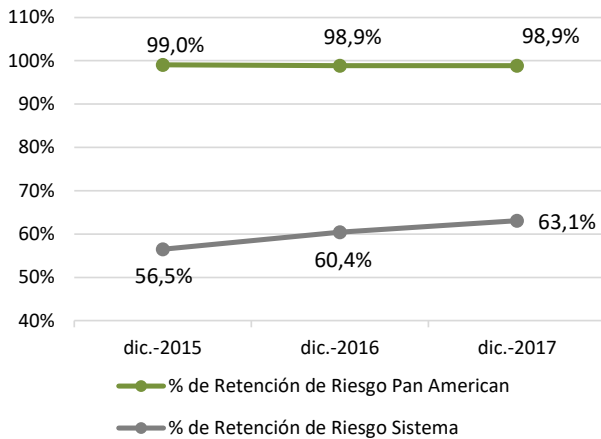
La matriz de la reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Cayman y presenta una calificación de riesgo de A con perspectiva estable otorgada por AM Best's Credit Rating el 29 de septiembre del 2017.

Pan-American Life de Ecuador opera en ramos de seguros de Personas, por lo que está obligada por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que genere. Consecuentemente, el programa de reaseguros de la Compañía está enfocado en cubrir la solvencia financiera de la empresa frente a siniestros de gran magnitud, sea por exceso de severidad o por eventos catastróficos.

El programa y el perfil de cartera que este cubre han sido aprobados por el Directorio de la Compañía, quienes sostienen que el mismo es adecuado para su nivel de riesgos.



% de Retención de PNE



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

Para el ramo de Vida Individual, la aseguradora mantiene tres contratos de reaseguros en modalidad exceso de pérdida, que cubren los diferentes productos que comercializa en este ramo. La retención de la Compañía en estos se ubica entre USD 480M y 500M como retención máxima; esta última representa el 4% de su patrimonio a diciembre-2017.

De acuerdo con el perfil de cartera vigente a diciembre-2017, el mayor siniestro en el ramo de Vida Individual fue de USD 1MM del cual la aseguradora se hizo cargo de la retención (USD 480M) y del valor ahorrado que tenía el asegurado hasta ese momento (USD 15M) y el reaseguro cubrió USD 520M correspondiente a la diferencia.

A partir del 01 de septiembre del 2017, mediante una adenda, se indica que la reaseguradora ya no participará en rescates totales o parciales, ni tampoco en préstamos sobre pólizas, por lo que la aseguradora ecuatoriana se vuelve responsable de la cobertura de estos riesgos posterior a la repatriación del portafolio y las reservas de seguros de vida.

Por otro lado, para los ramos de Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales, la aseguradora mantiene un contrato proporcional de excedente de USD 480M. En base a los perfiles de cartera enviados por la Compañía al ente de control, el 100% de los siniestros pagados en estos ramos fueron retenidos por la aseguradora ecuatoriana.

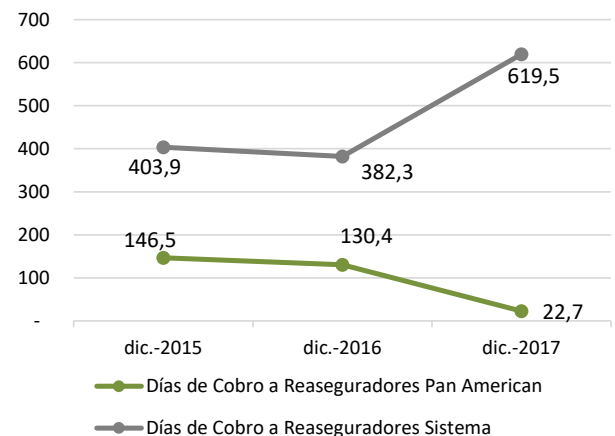
Finalmente, la aseguradora ecuatoriana dispone de un contrato no proporcional para riesgos catastróficos con una prioridad de USD 500M, que representa el 4% de su patrimonio a diciembre-2017. El límite del

contrato es USD 14.5MM y aplica para los ramos de Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales.

A la fecha de corte, además de los contratos descritos anteriormente, Pan-American Life de Ecuador no mantuvo contratos de reaseguros facultativos.

El indicador Días de Cobro a Reaseguradores de la Compañía se mantienen en 22.7 días, indicador que compara positivamente frente a la media del sistema asegurador que se ubica en 619.5 días. La brecha existente entre el indicador de la Compañía y la del sistema se debe a los ramos en los que opera la Compañía, además del porcentaje de retención de sus riesgos.

Días de Cobro a Reaseguradores



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Riesgo Operativo

Procesos

La mayoría de procesos internos de la Compañía se han diseñado de acuerdo con los lineamientos delimitados por la Corporación, aunque varios de estos no estén formalizados.

Existen áreas en las cuales los procesos se encuentran definidos e implementados, aunque también existen departamentos en donde los procesos están desactualizados. La Compañía a través de su proyecto Pan- Excel continúa mejorando sus procesos e identificando oportunidades de mejora en el plano operativo para cumplir con la optimización de la productividad.

Por otro lado, varios de estos procesos continúan ejecutándose de forma manual, sin softwares especializados, lo que genera riesgos operativos que



han sido identificados por la Compañía y están siendo monitoreados.

Durante el 2017, la Compañía se sometió a doce auditorías de Control Interno. Los resultados de las auditorías se presentan en un informe al finalizar la ejecución de cada una de ellas que incluye la observación, recomendación, respuesta de la gerencia, fecha de implementación de las acciones correctivas y los responsables de la implementación. En ese sentido, la aseguradora se encuentra fortaleciendo sus procesos operativos y administración de riesgos operativos.

Gestión de Riesgo Operativo

Durante el 2017, la Compañía realizó un monitoreo de cada uno de los riesgos de la Compañía con el objetivo de identificar, medir, monitorear, comunicar y controlar los diferentes tipos de riesgo financiero y no financiero a los que la Institución está expuesta, con la finalidad de generar información que permita a la organización optimizar la relación entre riesgo asumido y rendimiento obtenido, realizando sus actividades con niveles de riesgo acorde a su capacidad operativa y suficiencia de capital.

El levantamiento y control de riesgos operativos se realiza manualmente con el ingreso de datos en sistemas computacionales. Su matriz de riesgo es actualizada periódicamente y a la fecha de corte han realizado un análisis por tipo de impacto (económico, reputacional y procesal) tanto para sus riesgos operativos como no operativos.

Con corte diciembre-2017, la Gerencia Técnica es también responsable del área de Riesgos.

La Compañía cuenta con un software para el control de Lavado de Activos. La Compañía ha dado continuidad al reforzamiento y diseño de mecanismos que permitan prevenir el lavado de activos y acciones ilícitas, revisando y actualizando los procedimientos definidos en cada política. Así también, durante el primer semestre del 2017, los colaboradores de la Compañía firmaron contratos de confidencialidad para mitigar el riesgo de fuga de datos.

Con el apoyo de la Corporación, la aseguradora ecuatoriana cuenta con un plan de contingencia frente a eventos de gran escala que podrían afectar sus operaciones. De acuerdo con este, las actividades de la Compañía continuarían ejecutándose desde otros centros de operaciones en el continente americano, en caso de emergencia.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía ecuatoriana no ha enfrentado contingentes legales materiales durante el 2016 o 2017. En mayo 2017 la Sucursal realizó el pago de USD 2.3MM por la determinación tributaria por Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) de 2011-2012. El pago no afectó contablemente a la aseguradora local.

Existe un contingente legal de pago de ISD sobre el período 2013 que recae directamente sobre la Sucursal, y la Administración ha indicado que esta tiene los recursos para afrontar este pago en caso de requerirse, por lo cual no se esperaría un efecto para la aseguradora ecuatoriana. Este proceso continúa abierto y esperan acogerse a la amnistía tributaria incluida en el plan económico anunciada por el Gobierno.

De acuerdo con los Auditores Externos a diciembre-2017, Pan-American Life de Ecuador no ha sido fiscalizada, ni mantiene montos pendientes de pago al fisco. Adicionalmente, la Administración confirma que no han existido procesos legales materiales en contra de la aseguradora.

La Ley de Medicina Prepagada estableció nuevas responsabilidades para las compañías de seguros. Una de estas, es la devolución de los gastos por atención médica de clientes de aseguradoras en el IESS. Esto podría suponer un importante aumento de la siniestralidad o carga operativa para las empresas de seguros. Al momento tanto las aseguradoras como los entes de control continúan estudiando el impacto de la aplicación de estas regulaciones, por lo que en futuras revisiones se analizarán las afectaciones materiales y riesgos que generen en las aseguradoras. Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. a la fecha de corte del presente informe recibió tres reclamos que fueron devueltos por inconsistencia de información; el monto de los mismos no es material.

Riesgo de Suscripción

La Compañía ecuatoriana cuenta con metodología y controles definidos por Pan-American Life Insurance Group, para la suscripción de sus pólizas.

El proceso de suscripción inicia en el área comercial con la solicitud del bróker para suscribir el negocio. Los canales se adhieren a los manuales de información requerida y tasas acordadas para los productos. Posteriormente, se envía la solicitud al área de evaluación, quien somete a revisión la información del nuevo negocio.



La suscripción de pólizas se realiza por niveles de autorización en base a la prima contratada. Las pólizas son emitidas normalmente por los ejecutivos hasta ciertos montos; para sumas aseguradas mayores la Gerencia Técnica aprueba la emisión. Finalmente, para ciertos seguros, la aseguradora ecuatoriana requiere autorización de la Corporación.

Existen casos excepcionales en los que Pan-American Life de Ecuador solicita a la Corporación la aprobación de nuevos negocios con tasas de menor retorno. No obstante, si bien existen presiones comerciales por parte de los corredores para cerrar los nuevos negocios a tasas competitivas, la Administración reporta que no han existido nuevos negocios aceptados bajo tasas anti técnicas. Las líneas de negocio de la Compañía son supervisadas por directores regionales, por lo que estas deben ser rentables e independientes entre ellas.

Es importante mencionar que, frente a las nuevas regulaciones de la Ley de Medicina Prepagada, la Compañía ha resuelto generar adendas a las coberturas de las pólizas para así cumplir con lo establecido por la misma, para las pólizas que se emiten desde abr-2017. Por otro lado, la aseguradora ha puesto énfasis en supervisar estrictamente la evolución de su siniestralidad bajo las nuevas normativas. La aseguradora se encuentra estudiando otros mecanismos para cuidar su siniestralidad y riesgo de selección adversa que se podría generar por la ley antes mencionada; entre estas están: incrementos en deducibles para ventas nuevas y establecimiento de primaje mínimo para negociaciones o participación conjunta con el ramo Vida Colectiva en sus contratos.

Riesgo de Tarificación

Las políticas de tarificación de la Compañía provienen de la Corporación, se ajustan a estándares técnicos y son auditadas por actuarios internacionales.

Es importante mencionar que posterior a la adquisición de un nuevo negocio, existe un proceso de ratificación de tarifas negociadas, para verificar que las condiciones y precios hayan pactado correctamente con el cliente. Paralelamente, la empresa cuenta con cotizadores que analizan la experiencia siniestral, y evaluadores de riesgo quienes además de revisar los resultados del cotizador, revisan el historial del cliente. La Compañía ecuatoriana envía constantemente informes de producción y siniestralidad a la Corporación, para que esta actualice la tarificación al entorno ecuatoriano.

La aseguradora se encuentra en un proceso de evaluación de las nuevas coberturas solicitadas; análisis de las restricciones en las condiciones de asegurabilidad que puede exigir, y otros parámetros técnicos impuestos por la Ley de Medicina Prepagada. Estas nuevas regulaciones y procesos obligatorios no estaban incorporadas en las tarifas de los productos. Lo anterior podría generar un riesgo de tarificación, ya que las notas técnicas que se usan, hasta la aprobación de las nuevas tarifas, no consideran todas las coberturas y riesgos que la nueva ley obliga a asumir a las aseguradoras.

La tarificación va de la mano del apetito de riesgo de la Compañía y es controlada conjuntamente con la Corporación. Para eso, se toma en cuenta los parámetros técnicos pertinentes, analizando los riesgos, la actividad de los asegurados, zonas geográficas, el volumen de asegurados, los montos y aspectos comerciales inherentes a la industria.

La empresa actualmente cuenta con el apoyo de actuarios externos para apoyar en el área técnica de la Compañía.

Riesgo de Concentración

La producción se encuentra concentrada principalmente en las ciudades de Quito y Guayaquil, plazas que representan el 82% y 11% de la prima emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 76% y 18% respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 6%.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan una prima emitida de USD 21.3MM a diciembre-2017, lo que representa el 38% del primaje total emitido. Cabe mencionar que estos clientes pertenecen mayormente al sector privado de diversas industrias, y sus pólizas son casi en su totalidad del ramo de Asistencia Médica y Vida Colectiva.

La deuda total de los 25 deudores de primas más grandes se establece en USD 1.6MM a diciembre-2017 y representa el 58% de las primas por cobrar. Sin embargo, el 91% de estas primas están por vencer, el 9% corresponde a primas vencidas entre 0 y 60 días de pago, y 0.2% presenta primas vencidas entre los 61 y 150 días. Consecuentemente, si bien los 25 deudores más grandes mantienen una importante participación dentro de las primas por cobrar, sus deudas son recuperables y el riesgo crediticio no es alto.

Finalmente, a diciembre-2017, los 15 siniestros de mayor cuantía representaron el 8% del total de siniestros pagados y el mayor monto pagado hasta la



fecha de corte corresponde al pago de un siniestro por USD 1MM ocurrido en diciembre-2016. Se observa que

la mayoría de siniestros con cuantías altas pertenecen al ramo de Vida Individual.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ACTIVOS				
Caja y bancos	57.773	3.615	1.638	910
Inversiones Financieras	863.819	16.730	26.114	107.315
Valores Negociables de corto plazo	305.370	5.226	9.256	22.904
Público	78.748	0	0	8.001
Privado	226.622	5.226	9.256	14.904
Valores Negociables de largo plazo	268.207	6.078	6.753	51.637
Público	182.624	4.851	5.493	33.178
Privado	84.921	1.227	1.260	18.459
Otras inversiones financieras	662	0	0	0
Internacional	6.212	2.759	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281.118	1.722	9.101	29.120
Acciones y participaciones	27.402	0	0	1.079
Fondos de Inversión	252.999	1.722	9.101	28.041
Otros Fondos y Fideicomisos	717	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.452	0	0	0
Préstamos	4.364	944	1.005	3.653
Sobre Pólizas	4.364	944	1.005	3.653
Primas por Cobrar	459.247	2.990	2.798	2.737
Vencidas netas de Provisión	123.783	1.403	846	337
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	546.770	424	856	196
Inmuebles y Activo Fijo	163.716	1.688	2.545	2.407
Otros Activos	207.172	5.789	2.796	2.287
Activos Diferidos	84.770	4.191	1.364	1.023
ACTIVO TOTAL	2.298.498	31.236	36.747	115.852
PASIVOS				
Obligaciones con Asegurados	530.490	3.725	4.870	4.466
Por Siniestros Avisados	433.689	2.246	2.923	1.944
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60.744	1.301	1.883	2.462
Primas por pagar a asegurados	36.058	178	64	60
Otras Reservas Técnicas	351.086	11.272	15.651	90.931
De Seguros de Vida	122.252	7.447	12.525	88.856
De Riesgo en Curso	205.729	3.252	3.126	2.075
Otras reservas	23.106	573	0	0
Obligaciones Financieras	28.592	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	346.905	131	179	115
Cuentas por Pagar	128.860	853	840	2.614
Otros Pasivos	288.217	7.335	6.208	5.178
Primas Anticipadas	79.482	12	16	11
PASIVO TOTAL	1.674.151	23.316	27.748	103.304
PATRIMONIO				
Capital Pagado	318.511	8.000	8.750	12.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0
Reservas	175.310	750	2.700	0
Utilidades no Distribuidas	122.526	-831	-2.451	548
PATRIMONIO TOTAL	624.347	7.919	8.999	12.548

**Resumen Financiero**

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Prima Neta Emitida	1.637.558	14.906	50.070	56.071
Primas Devengadas	1.622.668	10.569	42.590	52.306
(-) Prima Cedida	604.563	142	575	632
Prima Devengada Retenida	1.018.105	10.427	42.015	51.674
(-) Siniestros Pagados	853.134	6.410	25.688	30.895
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6.433	2.257	6.944	6.433
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	317.732	1.041	2.363	3.098
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	55.404	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	24.935	-328	-172	-139
Siniestros Incurridos Netos	432.353	7.954	30.440	34.370
(-) Gastos de Adquisición	301.757	2.048	6.374	6.752
(-) Gastos de Administración	335.715	1.527	9.386	11.247
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	118.450	0	0	0
Costos de Operación Netos	519.022	3.575	15.760	17.999
Resultado Técnico Ajustado BWR	66.730	-1.102	-4.185	-695
(+) Ingresos Financieros	50.856	251	1.569	5.056
(-) Gastos Financieros	8.815	30	86	509
(+) Otros	-10.874	51	347	338
Utilidad Antes de Impuestos	97.898	-831	-2.355	4.190
Impuesto sobre la Renta	27.322	0	51	1.060,10000
Participación de minoritarios		0	0	0
Utilidad Neta	70.576	-831	-2.406	3.130



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Resultados Operativos				
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	0,9%	3,1%	3,4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	85%	77%	72%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	76%	72%	67%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	19%	15%	13%
Gastos de Administración/Prima Devengada	21%	14%	22%	22%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	34%	38%	35%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4,1%	-10,4%	-9,8%	-1,3%
Razón Combinada (Superintendencia)	74%	112%	104%	94%
Índice Combinado BWR	93%	111%	110%	101%
Índice Operativo BWR	89,3%	108,5%	106,4%	92,5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4,1%	2,1%	3,5%	8,8%
ROAA	3,1%	#N/A	-7,1%	4,1%
ROAE	11,4%	#N/A	-28,4%	29,1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6,9%	-8,0%	-5,7%	6,1%
Capitalización y Apalancamiento				
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3,7	10,2	4,2	10,1
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1,03	0,98	0,89	0,57
Reservas Técnicas */ Pasivo	50,50%	34,68%	31,33%	7,03%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	134,52%	104,99%	138,69%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	76%	21%	24%
Deuda Financiera / Pasivo	0,0	0,2	0,2	0,0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2,62	1,88	5,56	4,47
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	163,1%	131,7%	466,9%	411,8%
Apalancamiento Financiero	6,2%	70,0%	40,1%	27,8%
Apalancamiento Neto	268,9%	284,8%	639,1%	499,1%
Inversiones y Liquidez				
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	310%	441%	1316%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	186%	336%	513%	1340%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	73%	143%	247%	810%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	102,0%	108,9%	105,9%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	99,1%	104,5%	107,5%
Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	93%	148%	268%	819%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	49%	77%	57%
Activo Fijo/Activo Total	7%	5%	7%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6,08	3,24	1,07	0,63
Suficiencia de Reservas de Siniestros				
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28,5%	22,0%	8,3%	7,8%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68,1%	40,9%	13,6%	12,6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	30,5%	33,6%	11,3%	8,4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53,0%	43,3%	46,6%	35,0%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos				
% de Retención de Riesgo	63%	99%	99%	98,9%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	34,3%	38,1%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	2,6%	2,8%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	120%	19%	13%	2%
Días de Cobro a Reaseguradores	620	146	130	23
Días de Primas x Cobrar	101	72	20	18
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	27%	47%	30%	12%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	19%	10%	3%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	5	18	20

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto vida-ahorro.



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador

Primas Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

Prima Neta Retenida: Además de los ajustes a la prima neta emitida explicados en el punto anterior, BWR resta el gasto de las primas por reaseguros no proporcionales.

Prima Neta Retenida Devengada: Incluye el efecto de los ajustes a la prima neta retenida antes nombrados. La SCVS calcula adicionalmente el Ingreso Devengado, donde suma a la prima neta retenida devengada calculada bajo su metodología las constituciones y liberaciones de las reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, las cuales son consideradas por BWR dentro de los Siniestros Incurridos Netos. Adicionalmente suma dentro del Ingreso Devengado a las primas por reaseguros no proporcionales.

Siniestros Incurridos Netos: Este indicador es similar al de Costo de Siniestros calculado por la SCVS. No obstante, el indicador de BWR considera como parte de la siniestralidad a los gastos e ingresos por constitución y liberación de reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Gastos de Administración: BWR considera como parte de este indicador a la totalidad del gasto de administración de la aseguradora, mientras que la SCVS excluye la participación de los trabajadores en las utilidades. A diferencia de la SCVS, BWR también incluye de la cuenta Otros Egresos, rubros que considera operativos, entre los que vale la pena mencionar la contribución obligatoria a la SCVS, el impuesto a la salida de divisas, la contribución al Fondo de Seguros Privados, y la depreciación de activos fijos.

Gastos de Adquisición: BWR considera todas las comisiones pagadas para el cálculo de este indicador y del resultado técnico, mientras que la Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Pagadas. BWR considera que esta última cuenta generalmente se utiliza para registrar egresos operativos, entre los que destacan las comisiones por uso de canal, pagos por uso de red y regalías por uso de marca.

Gastos a Cargo de Reaseguradores: BWR considera toda la cuenta de comisiones recibidas, la cual principalmente proviene de las reaseguradoras. La Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Recibidas.

Resultado Técnico Ajustado BWR: La principal diferencia entre el resultado técnico calculado por BWR y el de la SCVS es que BWR considera las otras comisiones pagadas, que en algunas aseguradoras puede ser un rubro importante. Adicionalmente, BWR considera las otras comisiones recibidas, el gasto por participación de los trabajadores en las utilidades y algunos rubros de la cuenta Otros Egresos que considera operativos.

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

Índice combinado BWR: El indicador es similar a la Razón Combinada calculada por el regulador pero varía por las diferencias en los ingresos y gastos que se consideran en cada uno de los rubros que se consideran dentro del Resultado Técnico, como se explica en los párrafos anteriores. BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

Índice Operativo BWR: Al igual que el índice combinado BWR, es un indicador de eficiencia, pero que considera adicionalmente a los ingresos financieros netos en su numerador. Se calcula así: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el



denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Siniestralidad Incurrida Neta BWR: El indicador mide la siniestralidad neta de recuperaciones por parte del reasegurador. Se calcula de la siguiente forma: Siniestros Incurridos Netos / Prima Devengada Retenida.

Reservas Técnicas Netas / Patrimonio: Mide la sensibilidad patrimonial a errores de estimación en las reservas técnicas netas. El numerador considera el total de reservas técnicas menos las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros y más las obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Reservas de Siniestros Brutas: Incluye las reservas técnicas de siniestros pendientes, desviación de siniestralidad, y estabilización.

Reservas Netas para Siniestros: Se calcula de la siguiente forma: Reservas de Siniestros Brutas - cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros + obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado: El pasivo se ajusta sumándole contingentes no aprovisionados y al patrimonio se le restan los activos diferidos y la cuenta de Otros Activos - Deudores Varios.

Apalancamiento Financiero: Se calcula así: Obligaciones financieras (incluyendo obligaciones con el sistema financiero, sobregiros y obligaciones financieras con relacionadas) / Patrimonio Ajustado.



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financiero y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS: Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente 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 comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en ellos expresados son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo con la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación con los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2018.