

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA ECUADOR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Calificación

jun-2016	dic-2016	jun-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	jun-2016	dic-2016	jun-2017
PNE	9,662	20,876	10,973
Activos	18,367	21,916	21,343
Patrimonio	8,494	10,249	12,411
Resultados	-924	831	2,162
ROA (%)	-10.0%	4.1%	20.0%
ROE (%)	-20.6%	8.4%	38.2%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio
ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio
PNE: Prima neta emitida

Contactos:

Daniel Valdez B.
(5932) 292 2426 - 112
dvaldez@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación a Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros de “AA-” hasta “AA” con perspectiva estable. Esta calificación considera el aumento de producción, y los resultados financieros positivos conseguidos en los últimos períodos, en expectativa que estos sean recurrentes y provenientes de una buena gestión operativa. Adicionalmente, la calificación también toma en cuenta los avances en áreas operativas, así como el nicho de mercado al que la aseguradora está enfocada, que mitiga la exposición al riesgo regulatorio actual.

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

Aseguradora pequeña, enfocada exclusivamente al ramo de Asistencia Médica Internacional. La Compañía ocupa la posición número 22 (de 34) en todo sistema asegurador por prima neta emitida a junio 2017; sin embargo, la Institución ocupa el segundo puesto de participación en el segmento de Asistencia Médica con una participación del 28% en prima neta emitida. Bupa Ecuador mantiene un perfil de cartera de un segmento socio-económico medio-alto y alto, que le permite mantener cierta estabilidad y seguridad en sus ingresos. No obstante, la Compañía no presenta mayor diversificación en sus fuentes de ingresos, al operar únicamente en un solo ramo, lo que podría dejarla más expuesta a cambios regulatorios como los observados últimamente en la Ley de Medicina Prepagada.

Desempeño financiero positivo, influenciado por factores regulatorios. Las últimas reformas normativas permitieron a Bupa Ecuador liberar reservas técnicas que son significativamente mayores a las determinadas bajo anteriores regulaciones. Por otro lado, el nivel de ingresos de la aseguradora presentó un importante incremento del +13.6% anual en prima emitida neta que contribuyó a un resultado técnico más favorable. Tras el incremento en la retención de sus riesgos (99% a junio 2017), la Compañía ha demostrado un manejo más técnico del ramo de Asistencia Médica, que la calificadora considera positivo para su gestión.

Portafolio de inversiones con adecuada calidad crediticia y altos niveles de liquidez. Bupa Ecuador presenta un portafolio simple con bajo riesgo de contraparte, en donde el total del portafolio corresponde a renta fija. La Compañía se ha enfocado en el cumplimiento normativo de porcentajes máximos de inversión por tipo papel donde no se ha presentado novedad alguna y no se observan concentraciones por emisor en estos activos. Los indicadores de liquidez se comparan favorablemente frente a la media del sistema y frente a otras compañías que operan en los ramos de personas. Adicionalmente, la Compañía cuenta con el apoyo de su casa matriz para solventar posibles riesgos financieros y operativos.

Modificación del programa de reaseguro al nuevo porcentaje de retención. La Compañía modificó su programa de reaseguro a partir del mes de octubre del 2016, en



cumplimiento de la norma que obliga retener el 90% de la prima total emitida en el ramo que opera. Actualmente, Bupa Ecuador cuenta con un reaseguro no proporcional con su relacionada en el exterior, en donde su exposición máxima al patrimonio es de 3.2%. Se estima que la Compañía tendrá que hacer frente a la mayoría de siniestros reportados, ya que su perfil de cartera se concentra en reclamos menores a la prioridad del reaseguro.

Ambiente de control adecuado y gestión de riesgos con oportunidades de mejora. El estilo administrativo, controles de riesgo y eficacia operativa en áreas estratégicas se encuentran diseñados de acuerdo con las disposiciones locales e internacionales. La Compañía ha realizado el levantamiento de la gran mayoría de riesgos operativos, y al momento se encuentra en etapa de desarrollo y fortalecimiento de los procesos de control de para estos riesgos.

Adecuados niveles de solvencia. Bupa Ecuador cumple con el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Esto le permite mantener una holgada base patrimonial para el volumen de operaciones actual. La empresa cuenta con importantes niveles de capital para el tamaño de su negocio, en relación con sus empresas pares.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse afectada si la decisión o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si los cambios normativos generan riesgos considerables que afecten las operaciones de la aseguradora y sus resultados.



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

El tamaño del Estado sigue pesado para la economía del país y no se han visto cambios significativos que corrijan esta situación. El gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. El reducido nivel de ingresos del gobierno le exigió ajustar su presupuesto reduciendo inversiones mientras el gasto corriente se mantiene alto.

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del presupuesto ha sido escasa, con lineamientos

generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017 se estima alcanzaría USD 36,818 millones, con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones. Se espera que el desempeño económico a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.

El crecimiento esperado para el 2017 de acuerdo al Banco Central es de 0.7%, muy similar al proyectado por la CEPAL de 0.71%, mientras que la última estimación del FMI es de un crecimiento de 0.2%, seguido de un modesto 0.6% para 2018. El resultado definitivo dependerá de la capacidad que tenga el Gobierno de conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

En el último trimestre del 2016, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un elevado gasto público, dentro del período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones, con un crecimiento del 14.3% anual; el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminaron las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en el segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se vean reducidos en aproximadamente USD 400 millones.

A junio 2017 la inflación mensual es de -0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esto demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución de la calidad del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana y registra ingresos menores al salario mínimo vital.



El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

La industria de seguros se ha visto afectada por el deterioro de la economía, por lo que se observó una intensificación en la competencia del sector. A jun-2017, el número de compañías de seguro que operan en el mercado ecuatoriano se establece en 34. En el primer semestre de 2017 se aprecia una pequeña recuperación en producción (3.9%). La difícil situación económica del País, unida al gran número de compañías de Seguro compromete el desarrollo de compañías que no tengan una estructura sólida.

Tras los eventos del terremoto de abril 2016, se estimaba un encarecimiento de las primas tanto en lo local como en el de los reaseguros internacionales, sin embargo, la tendencia de mercado blando en precios ha prevalecido y se ha agudizado respecto al año anterior, principalmente por la necesidad de abaratar costos ante el deterioro de la economía y así retener la mayor cantidad de negocios posible.

El ambiente regulatorio de la industria de seguros ha sido en los últimos años de mucha incertidumbre, generando grandes retos a las compañías de seguros en aspectos claves como: nuevas normativas de reservas, capital, administración de riesgos, inversiones, creación del seguro de fondos privados, obtener una calificación de riesgos independiente, contingentes tributarios, y cambios en la ley de medicina propagada que afecta la operatividad de las aseguradoras de personas, entre otros.

Adicionalmente, en materia de inversiones, la reforma ajustó los cupos máximos permitidos para los distintos activos admitidos para cobertura de reservas y capital. Esto trajo una importante reducción en las inversiones de renta fija que las aseguradoras tenían en los bancos; también se redujo el cupo para inversiones en bienes raíces. La transición de esta norma terminó en junio 2017. Si bien el sector se ha ajustado a estos requerimientos, la oferta de títulos del sector real en el mercado de valores es escasa, por lo cual la inversión en papeles locales del sector público se ha incrementado.

También se dio la publicación de las nuevas metodologías de cálculo de las reservas técnicas, que buscaron aliviar en parte los golpes financieros recibidos por las aseguradoras a lo largo del año, y que ayudaron tanto al resultado del 2016 como al del primer semestre del 2017, que registra una mejora considerable del resultado operativo frente al mismo período del año anterior.

Finalmente, se recibieron otros cambios normativos a finales del año 2016 en ámbito de asistencia

médica, que han dificultado las proyecciones en siniestralidad para poder tarificar correctamente, lo que ha dejado en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo.

En el sector asegurador ecuatoriano se encuentran seis ramos que representan más del 67.8% de prima neta emitida. Estos ramos a junio 2017 son: vehículos (24.1%), vida en grupo (21%), incendio (8.1%), accidentes personales (5.6%), multirisgo (4.2%) y asistencia médica (4.8%).

Para el periodo junio 2016-17 por prima neta emitida, los ramos de vida (individual y colectivo) crecieron el 9.6%, mientras que los ramos generales tuvieron un crecimiento más modesto del 2.5%. Dentro de los ramos generales, vehículos (principal ramo del sector asegurador) revierte la tendencia decreciente desde el 2015 con una contracción casi nula del 0.1% en el periodo junio 2016-17. Este resultado se atribuye a la eliminación de los cupos de importación. La eliminación de estas restricciones representó un incremento de alrededor 70 mil unidades en la industria automotriz.

La participación de los ramos de personas dentro del total del mercado de seguros (vida individual, colectiva, accidentes personales y asistencia médica) tuvo un aumento del 10.3% en el periodo junio 2016-17; los mismos cerraron el primer semestre del 2017 con el 33.2% de participación por prima neta emitida.

Las cifras de la industria con corte junio 2017 muestran un crecimiento de 3.9% en prima neta emitida con respecto a junio 2016, la cual alcanza los USD 805MM (jun-2016 USD 774MM). Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra un aumento del 208% (USD 13.7MM en jun-2016 vs. USD 42.3MM en jun-17), que responde al incremento en ingresos y a una menor constitución de reservas observada en el año, producto de la nueva metodología de cálculo aprobada por el regulador a finales del año 2016.

Los siniestros pagados se redujeron un 7.8%, hecho que evidencia una estabilización luego del pico registrado por el evento catastrófico antes mencionado, y alcanzan los USD 453MM en jun-2017 (USD 492MM jun-2016). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta calculados bajo nuestra metodología se ubican en 56% y 45% respectivamente (67% y 54% en junio 2016).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presentó una disminución de 20.5% en el periodo junio 2016-17. Esto por un menor requerimiento de reservas de siniestros tras superar el terremoto de abril 2016, y una reducción de la



reserva de riesgo en curso, producto de cambios normativos recientes en la metodología de cálculo aprobada por el regulador. Las reservas técnicas alcanzan los USD 835MM a junio 2017 (USD 1,050MM en junio 2016).

Los indicadores de liquidez de la industria se mantienen estables con respecto al año anterior, con una relación entre activos líquidos y reservas más obligaciones, que se ubica en 38% en junio 2017 (38% en junio 2016). Este indicador se mantiene por debajo de su promedio histórico (72% de los años 2013, 2014, 2015), afectado por los fuertes requerimientos de liquidez a causa del terremoto en 2016 (y la subsecuente generación de cuentas por cobrar a reaseguradores) y un cambio importante en las inversiones de las aseguradoras con colocaciones en periodos de largo plazo en algunos casos.

El sistema ha incrementado en +8.8% su capital pagado con relación a junio del 2016. La mayoría de compañías ha cumplido con la disposición del regulador de aumentarlo a 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras, respectivamente. Las compañías tenían plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital y esperamos que aquellas que no lo hicieron cesen sus operaciones en el corto plazo.

Hechos Relevantes del Sistema

- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución No. 051-2015-S modifica el Capítulo II “Normas generales para la aplicación de la ley general de Seguros de la codificación de resoluciones de Superintendencia de Bancos y Seguros”, donde se prohíben los contratos de Reaseguro de Transferencia Alternativa de Riesgo y se establece un límite de retención en primas del 95% para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales. Cuando la retención por riesgo en suma asegurada en los ramos de vida individual, asistencia médica y vehículos pesados supere el 6% del capital mínimo legal, las empresas de seguros y compañías de reaseguros podrán contratar un reaseguro adecuado que cumpla con las normas de prudencia técnica. Esta norma fue modificada en septiembre 2016, mediante Resolución No. 283-2016, e indica que el porcentaje de retención obligatorio para los ramos antes mencionados es del 90% de la prima neta emitida total.
- El 9 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 218-2016-S (RO 729), la JPRMF expide norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria de seguros y reaseguros. Estas compañías deben invertir la totalidad de sus reservas técnicas y al menos el 60% del capital pagado y la reserva legal en instrumentos financieros, de mercado de valores y otras inversiones.
- La JPRMF el 21 de diciembre de 2015, mediante resolución No. 174-2015-F (RO 677), expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados. En ella se establecía que las empresas del sector asegurador privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos del año inmediato anterior que sería pagado a partir de enero 2017 de manera mensual.
- El 11 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 223-2016-S, la JPRMF amplió el plazo en 18 meses adicionales para que las aseguradoras aumenten su capital a USD 8MM y las reaseguradoras a USD 13MM. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo de 2016. Con corte jun-16, 18 aseguradoras y 5 reaseguradoras de las 37 empresas del sector alcanzan el capital solicitado por el ente de control.
- El 17 de octubre 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.
- El 2 de diciembre de 2016, la JPRMF mediante Resolución No. 306-2016-S (R.O. 913 el 30-dic-2016) expide la reforma al Régimen de Reservas Técnicas de las Compañías de Seguros y Reaseguros en lo referente a la metodología de cálculo, aspectos administrativos y cumplimiento de las reservas. Se estima que el impacto generará una liberación de reservas al cierre del año 2016 y una menor constitución de reservas a futuro.
- El 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.
- El 18 de noviembre de 2016 la Superintendencia declara en proceso de disolución voluntaria, anticipada y liquidación a la empresa Long Life Seguro LLS Empresa de Seguros S.A.



- El 27 de diciembre del 2016, el COSEDE mediante Resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016, la alícuota para la prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fijará en función de las calificaciones de riesgo asignadas e irán desde 0.1% hasta 0.8%.
- El 12 de abril de 2017, mediante resolución No. SCVS.INS.17.005, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas.
- El 24 de abril de 2017, mediante Resolución No. SCVS.INS.17.006, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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 22 de mayo de 2017, mediante resolución No. 377-2017-S, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera 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.

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 de reservas técnicas. El capital pagado requerido para las empresas de medicina prepagada se establece en USD 1MM. Mediante las últimas normas suscritas se fija el requerimiento de capital adecuado para las compañías que ofrecen estos servicios de salud equivalente al 6% de total de las cuotas anualizadas de sus contratos vigentes que mantengan las compañías. Durante el 2017, dicho porcentaje será del 4%.

Por otro lado, las empresas de medicina prepagada deben crear reservas de riesgo en curso, para siniestros pendientes por pagar, y de siniestros

incurridos y no reportados. Las reservas de riesgo en curso se constituirían por el 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes (su aplicación será progresiva desde oct-2017).

La ley establece que estas empresas y aseguradoras que trabajan en el ramo de Asistencia Médica 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 que estas instituciones deben cubrir se incorporan coberturas para enfermedades crónicas, preexistentes, congénitas, oncológicas, relacionadas a maternidad y de trasplante de órganos, entre otras coberturas (hasta 20 salarios básicos unificados). Adicionalmente, las empresas sujetas a esta Ley no podrán establecer exclusión de coberturas ni negar la celebración o renovación de un contrato por estado de salud, edad o sexo.

Los plazos de vigencia, coberturas, precios, 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 para que estas rectifiquen.

Finalmente, la ley establece que las empresas de medicina prepagada y aseguradoras deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud (MSP) los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores. Las empresas de medicina prepagada y las aseguradoras que participen en el ramo de Asistencia Médica mantendrán una responsabilidad subsidiaria de las obligaciones de sus prestadores de servicios de salud.

Estas reglamentaciones suponen mayores controles operativos, requerimientos de solvencia y de capitalización para las empresas de servicios de medicina prepagada, que hasta el momento se desarrollaban en un entorno legal menos estricto que las aseguradoras. Por su parte, una vez que las normativas antes descritas entren en completo funcionamiento, podrían afectar significativamente la operatividad de las aseguradoras que participan en el ramo de Asistencia Médica. Consecuentemente, estas organizaciones se encuentran estudiando los posibles efectos y realizando las adecuaciones a sus contratos para que estén alineados a la normativa.

Hechos Relevantes de la Institución

- De acuerdo con la disposición tomada en la Junta



General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 11 de enero de 2016, Bupa Ecuador resuelve cambiar la denominación de la Compañía de “Seguros y Reaseguros” a únicamente Compañía de “Seguros”. En base al cambio de denominación, Bupa Ecuador cambia sus necesidades de capital mínimo requerido por Ley General de Seguros del Código Orgánico Monetario Financiero vigente. Consecuentemente, el capital mínimo requerido para Bupa Ecuador es USD 8MM, frente al requerimiento anterior de USD 13MM.

- La Junta General de Accionistas resuelve por unanimidad aprobar el aumento de capital social de la Compañía en la suma de USD 6.7MM, valor necesario para completar los USD 8MM. Este aporte es realizado mediante capitalización de reservas y aporte numerario únicamente por el accionista Bupa Investment Corporation Inc.; para lo cual, el accionista Paz y Miño Asesores Jurídicos Cia. Ltda., a través de su representante legal, expresa libre y voluntariamente su renuncia al derecho de suscripción preferente en el presente aumento de capital. Estos cambios quedan formalizados mediante escritura pública celebrada el 25 de febrero de 2016 e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito, el 11 de marzo del 2016.
- A partir del 1 de octubre del 2016, Bupa Ecuador reestructura su programa de reaseguros, aunque lo realiza con su mismo reasegurador Bupa Insurance Company. La aseguradora ecuatoriana, realiza este reajuste para asumir un mayor porcentaje del riesgo de sus primas y así cumplir con el mínimo porcentaje de retención (90%) establecido por ley.

Perfil de la Institución

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida el 15 de febrero de 2001 como Amedex S.A y en 2007 cambia su denominación a su nombre actual. La Compañía forma parte de grupo internacional Bupa, una aseguradora líder en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 65 años.

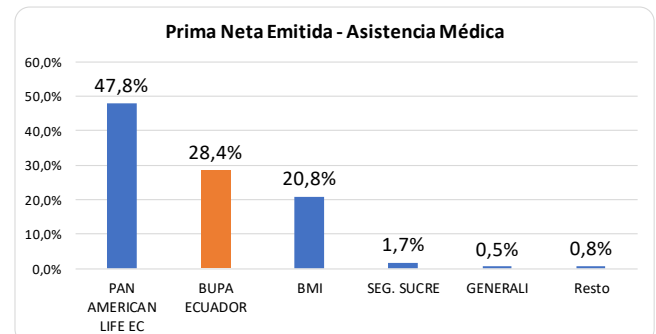
La principal actividad de la aseguradora ecuatoriana es la comercialización de seguros del ramo de asistencia médica. La producción de este ramo de la industria de seguros creció +24% entre jun-2016 y jun-2017.

La matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico.

La actividad económica de Bupa Ecuador se concentra en dos líneas de negocios: pólizas individuales y corporativas de gastos médicos con

cobertura internacional. La empresa ecuatoriana concentra sus ventas en seguros para clientes de clase media-alta y alta. Este enfoque de nicho de mercado le permite a la empresa gozar de clientes con alto poder adquisitivo y baja morosidad con relación a otros novizos de mercado. Consecuentemente, los productos que ofrece Bupa Ecuador mantienen coberturas de salud mayores al promedio que manejan otras compañías. De igual forma, la atención de siniestros de montos altos se realiza en clínicas y hospitales que ofrecen las mejores prestaciones.

Con corte a jun-2017, la compañía de seguros Bupa Ecuador se mantiene en el segundo lugar de producción entre las compañías aseguradoras que operan en el ramo de Asistencia Médica, con una participación de 28% (32% a dic-2016) del primaje neto emitido de ese segmento. La Compañía abarca el 1.4% de participación dentro de la producción de todo el mercado asegurador (vida + generales). En cuanto a utilidad neta, la Compañía se escaló del puesto número 15 en dic-2016 al número 9 en jun-2017, de 35 instituciones aseguradoras.



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

La principal fuerza comercial de Bupa Ecuador son los corredores de seguros que se especializan en la venta de seguros de asistencia médica internacional. La producción de la Compañía está concentrada en pocos corredores con experiencia comercial en sus productos. El 46% de su producción se genera a través de 2 agentes colocadores, y el 90% de los ingresos por primas de la Compañía se generan a través de 15 brókeres. Las tasas de comisión que la aseguradora acuerda con sus corredores están dadas en función de la producción anual que generan.

Desde el 2016, la Compañía realizó una alianza estratégica con una importante institución financiera del Ecuador para recibir referencias de clientes con posiciones directivas y así ofrecer planes corporativos. La venta de estos nuevos productos ha sido positiva para la aseguradora,



aunque el monto comercializado todavía es pequeño en comparación con sus pólizas individuales tradicionales.

Estructura de Propiedad

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida en el año 2001 y desde el año 2007 forma parte de Bupa Investment Corporation Inc. con sede en Miami, quien posee el 99.99% de sus acciones.

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

Fuente: Bupa Ecuador

Elaboración: BWR con corte jun-2017

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera "A" con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings. El grupo actualmente opera en más de 190 países y cuenta con más de 84 mil empleados. El Grupo atiende a más de 32 millones de clientes a nivel mundial.

Bupa Ecuador mantiene un contrato de servicios administrativos de terceros, desde el 1 de enero de 2012, con la empresa extranjera USA Medical Services Corporation de su mismo grupo empresarial. Ésta le provee de varios servicios, entre ellos: administración de reclamos internacionales; explicación de beneficios; avisos para asegurados; administración antifraude; reportería; litigación y procedimientos legales; y coordinación con proveedores de servicios. Este contrato tiene duración anual y se renueva automáticamente a menos que una de las partes termine el acuerdo.

De manera similar, desde el 1 de enero del 2012, la empresa ecuatoriana mantiene un contrato con la empresa Bupa Worldwide Corporation para recibir servicios relacionados a transacciones y comunicación.

Bupa Ecuador, mantenía un contrato de reaseguro firmado con la Compañía Bupa Insurance Company bajo la modalidad Cuota Parte. En octubre del 2016, este contrato fue modificado a un contrato no proporcional para el ramo de gastos médicos mayores.

Las oficinas de su matriz en Miami cumplen con varios procesos en el área de tarificación y suscripción de pólizas generadas en Ecuador.

En caso de necesitarlo, la calificadoradora considera que Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte financiero a la operación local, dado el vínculo reputacional por el

uso de marca, y la integración operativa y financiera existente.

Gobierno Corporativo

El vínculo de Bupa Ecuador con sus accionistas es importante. Con una periodicidad mensual, se remiten una serie de reportes gerenciales a su matriz en Miami en donde se monitorea la actividad de la aseguradora nacional. Bupa Ecuador recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: tarificación, siniestralidad, políticas y procedimientos de suscripción, políticas antifraude, entre otros.

La aseguradora cuenta con políticas formales de inversiones y su apetito de riesgo es bajo. Las políticas de crecimiento actuales son supervisadas con su casa matriz. Esto permite cumplir de manera responsable con las normas del ente regulador y el grupo internacional al que pertenece.

Previo a la introducción de los requerimientos normativos ecuatorianos, la Compañía ya gestionaba varios controles institucionales de Buen Gobierno Corporativo, aunque con un enfoque menos formal.

La casa matriz asiste a Bupa Ecuador para elevar sus estándares a niveles internacionales. De hecho, la Compañía ecuatoriana maneja el Comité de Cumplimiento de acuerdo con los esquemas de su matriz estadounidense, enfocado principalmente en el control de lavado de activos, sin descuidar los requerimientos ecuatorianos.

La Compañía ha potencializado varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. La Compañía mantiene comités de Directorio, en los cuales se revisan y aprueban avances en áreas claves de la organización. Se observa que varios de estos cumplimientos siguen la normativa ecuatoriana, pero sus beneficios pudieran ser maximizados para el desarrollo de la cultura organizacional de la aseguradora.

Calidad de la administración

La alta administración de Bupa Ecuador cuenta con estudios de tercer y cuarto nivel, así como experiencia de varios años, en la industria de seguros. Esto ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado en el ramo de asistencia médica.

Para jun-2017, Bupa Ecuador expandió sus operaciones y contrató 10 nuevos empleados, por lo que actualmente cuenta con 44 trabajadores. No obstante, no hubo cambios o ingresos en áreas



gerencias o a nivel de jefaturas. Las incorporaciones se dieron principalmente en el área comercial, para establecer mayor control sobre el canal de seguros corporativos, tanto en la ciudad de Guayaquil como en Quito.

La alta dirección participa de manera directa en asuntos de administración de riesgos internos. La aseguradora fortalece su cultura de riesgo mediante proyectos elaborados a nivel local, así como mecanismos elaborados por su grupo empresarial. En este sentido, durante el primer semestre de 2017, los empleados de Bupa Ecuador recibieron capacitaciones presenciales y online sobre riesgos a través de un portal web elaborado por el grupo internacional.

Objetivos estratégicos

A nivel regional, durante el 2017 el Grupo Bupa está enfocado en el fortalecimiento de servicio al cliente; y la optimización de los procesos de renovación, para incrementar significativamente su índice de retención de clientes.

A nivel local, la aseguradora ecuatoriana se concentrará en expandir sus operaciones y generar mayor producción de sus nuevos productos, así como de sus ofertas tradicionales.

Adicionalmente, la Compañía también se enfocará en mantener un servicio de alta calidad, aumentar el número de prestadores médicos, y dar cumplimiento a las nuevas regulaciones establecidas por los entes de control.

Para el desarrollo y crecimiento de los corredores se contempló entrenamientos, otorgamiento de incentivos en base a ventas, reconocimientos, acompañamiento, cursos de seguros, entre otros. En lo que concierne a mejoras en la calidad de servicio, la compañía buscó reducir tiempos en respuesta y una mayor cercanía con sus clientes.

Desde may-2017, la aseguradora empezó la comercialización de seis nuevos productos en el ramo de Asistencia Médica. Estos están igualmente enfocados en un segmento de mercado con altos estándares en prestaciones médicas y de servicio al cliente.

Para el cierre del 2017, Bupa Ecuador había proyectado pérdidas netas por USD -1.7MM (en dic-2016 consiguió USD 831M). Sin embargo, el resultado estimado para dic-2017 no consideraba los cambios regulatorios que benefician a la aseguradora desde jun-2017. La producción total a dic-2017 se proyectó en USD 22.9MM de primas netas emitidas, es decir +10% sobre lo conseguido a dic-2016. De manera

similar, las comisiones pagadas también se presupuestaron con +10% de aumento frente a lo registrado a dic-2016, para impulsar la producción.

La aseguradora presupuestó un incremento de +18% en siniestros pagados frente a los cubiertos a dic-2016, tanto por el aumento de producción, como por el incremento de riesgo asumido y maduración de la cartera.

Se estima que, para el cierre del 2017, la Compañía alcance resultados positivos en función del incremento de ingresos orgánicos como por los beneficios percibidos de la flexibilización regulatoria. La maduración de la cartera será un factor decisivo.

Para el primer semestre del 2017, la aseguradora esperaba una pérdida operativa de -451M. Sin embargo, lo proyectado difirió de la realidad, principalmente por los cambios de ley que beneficiaron a la aseguradora a través de una importante liberación de reservas. La producción planificada para jun-2017 se cumplió en 99%. De manera similar, las comisiones pagadas a la misma fecha alcanzaron el 96% del presupuesto. Finalmente, a jun-2017, los siniestros pagados fueron el 97% de lo proyectado.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PKF Auditores y Asesores Financieros para los años 2013 y 2014, los cuales presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. De igual forma se consideró el informe auditado por la firma BDO Ecuador correspondientes al cierre del año 2015 y 2016. El informe auditado a dic-2016 cuenta con una opinión sin salvedades sobre los estados financieros de la empresa. Los auditores externos establecen que al 31 de dic-2016, la Compañía no mantiene demandas ni otros contingentes materiales.

Finalmente, se procedió actualizar toda la información cuantitativa y cualitativa con corte a jun-2017.

Es importante considerar que, durante el 2016, la compañía realizó una reestructuración de sus contratos de reaseguros, con inicio a partir del 1 de octubre del 2016, por lo que los índices y cifras que se usan en este análisis presentan variaciones importantes a causa del efecto de una mayor retención en sus operaciones.

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



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

Evaluación Financiera

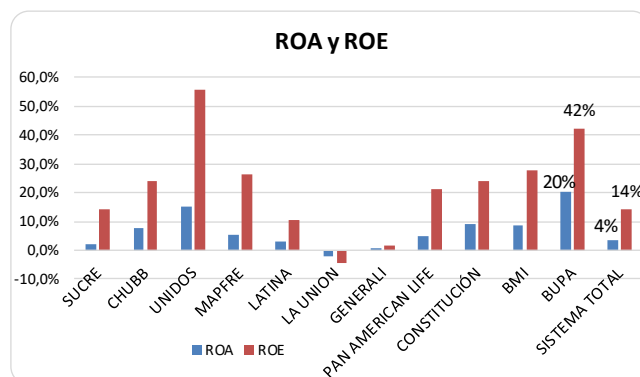
Rentabilidad

Para jun-2017, Bupa Ecuador obtuvo una utilidad neta positiva de USD 2.2MM, superior a la obtenida en jun-2016, cuando registró USD -924M (USD 831M a dic-2016).

Los buenos resultados en rentabilidad del primer semestre del 2017 se debieron principalmente a dos factores:

- Las reformas legales implementadas en dic-2016 (No. 306-2016-S) y en may-2017 (No. 377-2017-S). Particularmente, esta última permitió a la aseguradora constituir una reserva de riesgo en curso significativamente menor que la normativa anterior, por lo que la diferencia se registró como una liberación de reservas de riesgo en curso.
- Un crecimiento (+13.6% anual) de la producción de seguros de pólizas individuales y en menor participación de los planes corporativos.

La Compañía registró un ROAA (“Return on Average Assets”) de 20% (-10% en jun-2016), superior a la media del sistema asegurador del 3.7% a la fecha de corte. De manera similar, el indicador ROAE (“Return on Average Equity”) también mostró un importante aumento, y pasó de -20.6% en jun-2016 a -13.9% en dic-2016, y finalmente a 38.2% en jun-2017; por lo que se sitúa por encima de la media del sistema (13.4%).



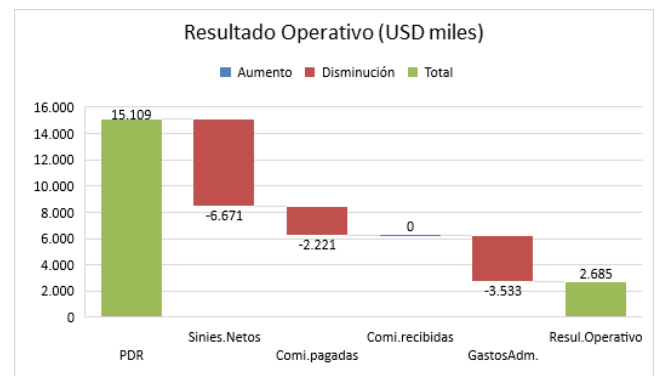
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR, con corte a jun-2017

Para jun-2017, Bupa Ecuador registró un total de USD

11MM de primas netas emitidas, frente a USD 9.7MM generadas en jun-2016 (USD 20.9MM a dic-2016). El impulso que la aseguradora dio a su área comercial se materializó en mayores ingresos. La comercialización de seguros corporativos benefició a la Compañía. Otro factor que contribuyó al incremento de ingresos corresponde al ajuste de tasas bajo un criterio más técnico de mayor retención, así como incrementos registrados a cuentas que presentaron una mayor siniestralidad.

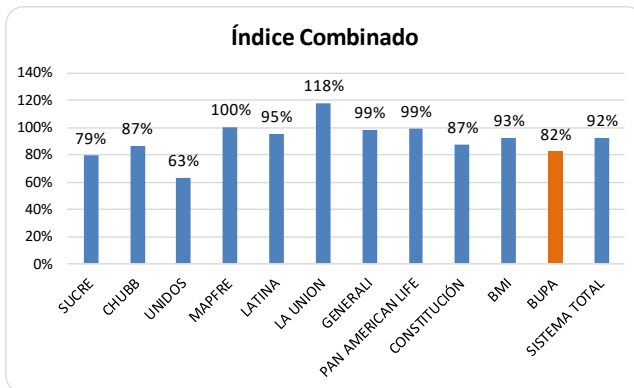
Las primas cedidas al reasegurador se redujeron de USD 7.1MM en jun-2016 a USD 173M en jun-2017, producto del nuevo modelo de negocio de una retención mayor o igual al 90% de los riesgos asumidos.

Por otro lado, a partir de may-2017, la implementación de la resolución No. 377-2017-S, detallada en “Hechos Relevantes del Sistema” permitió a la aseguradora constituir reservas de riesgo en curso por el 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes, en comparación con la anterior normativa que establecía una reserva del 40% de las primas neta retenida. En consecuencia, para jun-2017, la aseguradora liberó USD 4.4MM en reservas de riesgo en curso.



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

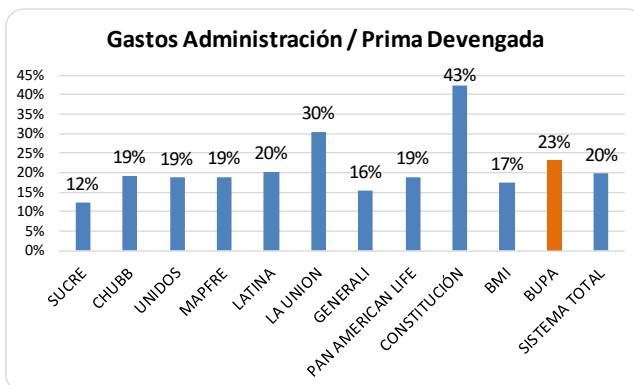
Considerando lo anterior, la aseguradora registró un resultado operativo positivo de USD 2.7MM, por encima de USD -882M conseguidos en jun-2016, y superior a USD -809M proyectados en el presupuesto para la fecha de corte.



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

Para jun-2017, el índice combinado (revisar Anexo 1) de la Compañía se ubicó en 82% (133% registrado en jun-2016), inferior en 10pp al mostrado por el agregado del mercado asegurador. A pesar de que a la fecha de corte los costos de operación netos y siniestros incurridos netos aumentan (principalmente por el aumento de retención de riesgo), el importante beneficio operativo que la Compañía recibió a raíz de las reformas legales se tradujo en un índice combinado muy positivo.

A la fecha de corte, los gastos administrativos se incrementaron en +38% anual frente a jun-2016, y se establecieron en USD 3.5MM.



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

Los gastos administrativos de Bupa Ecuador representaron un mayor peso (23%) dentro de las primas devengadas frente al mostrado por el agregado del sistema asegurador. Las cuentas más representativas dentro de estos son:

- Pago de personal (30%), que tuvieron un incremento de +128% anual por la contratación de nuevos empleados en 2017;
- y otros gastos, que abarcaron el 42% de los gastos administrativos. Dentro de esta subcuenta de gastos, el 70% corresponden al pago de servicios de asesoría, administración y

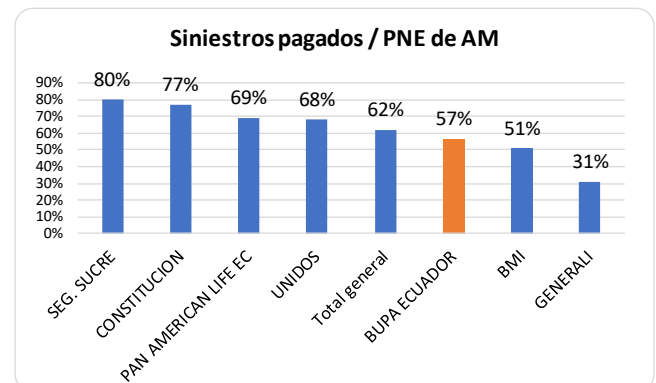
mantenimiento de sistemas informáticos a instituciones extranjeras del grupo empresarial o aliadas médicas. A la fecha de corte, estos costos representaron el 30% del total de gastos administrativos y a jun-2017 se incrementaron en +42% frente a jun-2016 por el incremento de tasas por servicios a sus relacionadas.

- Finalmente, en vista de los resultados finales positivos de la Compañía del año 2017, se realizaron gastos por participación de utilidades que incrementaron los costos administrativos (estos representan el 14.7% de total).

El incremento de la retención del riesgo significó mayores ingresos para la aseguradora, pero esto también conllevó a mayores egresos por constitución de reservas y cobertura de siniestros. Para dic-2016, la aseguradora realizó un importante gasto en reservas para siniestros pendientes (USD 2.1MM, frente a USD 1.1MM en dic-2015). Por lo que el gasto por este concepto de jun-2017 fue USD 225M, y se mostró similar al registrado en jun-2016.

A junio del 2017, la aseguradora registró un incremento de +5.4% en siniestros pagados frente a jun-2016, impulsados por el aumento de producción, mayor retención y maduración de su cartera vigente.

Los siniestros pagados representaron el 57% de las primas netas emitidas para la compañía, frente al 62% mostrado por el promedio de las compañías que operan en Asistencia Médica, demostrando una mejor gestión promedio de su siniestralidad a la fecha de corte.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR, con corte a jun-2017.
AM = Asistencia Médica; PNE: Prima Neta Emitida

En este sentido, se observa que Bupa Ecuador maneja de manera más técnica el ramo de Asistencia Médica, dado que mantiene una mejor relación entre siniestros pagados y primas netas emitidas que la mayoría de las aseguradoras que trabajan en este segmento. Sin embargo, es importante considerar que aún existe incertidumbre respecto a la



maduración de muchas pólizas nuevas y vigentes de anteriores períodos.

La Administración informó que dentro de su tarificación se contempla una siniestralidad promedio de alrededor del 60% a largo plazo para la estructuración de sus productos, por lo que, considerando el nuevo porcentaje de retención, este se mantiene dentro de los límites establecidos.

Es importante destacar que, si bien la siniestralidad agregada del sistema en Asistencia Médica se reduce entre jun-2016 y jun-2017, este ramo muestra históricamente gastos mayores por siniestros que otros ramos de Personas. Adicionalmente, es importante tomar en cuenta que los nuevos requerimientos de la Ley de Medicina Prepagada podrían afectar la siniestralidad, por lo que esto será objeto de revisión en futuros seguimientos.

Finalmente, a jun-2017, los ingresos financieros de la Compañía se establecieron en USD 270M (+12% de incremento anual) y contribuyeron a los resultados positivos del semestre. Estos representaron el 1% del total de ingresos de la aseguradora.

Inversiones y liquidez

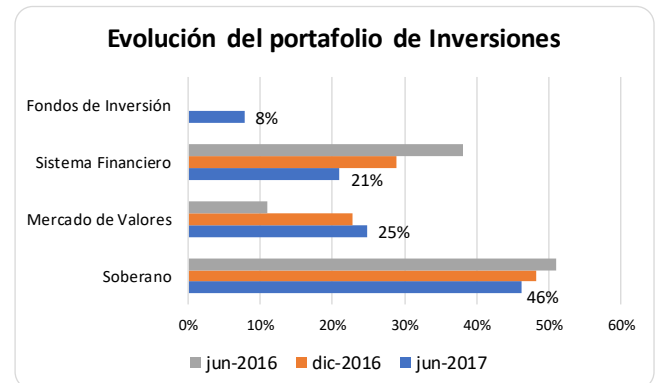
Para el cierre del primer semestre del 2017, la Compañía ajustó sus colocaciones de inversión financiera para adecuar las mismas a los límites establecidos por la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera, con fecha límite el 30 de junio de 2017, aunque esta normativa no ha sido formalmente incorporada en su manual de inversiones.

Es importante destacar que, en adición a las normas ecuatorianas, las inversiones realizadas por la Compañía deben regirse a las políticas de riesgo aprobados por el Corporate Finance Executive Committee, en Gran Bretaña, en cuanto a: límites de montos, tipos de inversión, duración, emisores, entre otros. Adicionalmente, la Compañía también se enmarca en la Política de Tesorería del Grupo Bupa. A través del departamento de Contabilidad, la Compañía ecuatoriana envía varios reportes mensuales de las inversiones al exterior, para su seguimiento desde Casa Matriz.

Bupa Ecuador tiene como política no considerar a las colocaciones en renta variable como opción de inversión.

Desde el jun-2016, la compañía ha diversificado sus inversiones, de tal manera que ahora su portafolio se encuentra menos concentrado en el sistema financiero, y contiene títulos del mercado de valores (a dic-2015 no había invertido en estos). Finalmente,

a jun-2017, la aseguradora también integró en su portafolio colocaciones en fondos de inversión.



Fuente: Bupa Ecuador

Elaboración: BWR

* Para jun-2016 y dic-2016 no se registraron colocaciones en fondos de inversión.

A jun-2017, las inversiones totales alcanzaron los USD 18.7MM, frente a USD 11.5MM registradas en jun-2016. El principal crecimiento provino del aumento de inversiones financieras. Por su parte, los equipos y autos sumaron USD 116M y no presentaron cambios significativos frente a períodos anteriores.

Para el primer semestre del 2017, la Compañía cumplió con las inversiones obligatorias de USD 10.8MM, y además presentó un excedente de USD 1.2MM.

Las inversiones financieras, mostraron un crecimiento de +91% frente a jun-2016, y alcanzaron los USD 16.9MM, principalmente impulsadas por el aumento de reservas técnicas y de mayor patrimonio por utilidades acumuladas de la Compañía.

Para jun-2017, la participación de los títulos de renta fija a largo plazo aumentó en +112%, y se estableció en USD 6.8MM. Estos montos pertenecen exclusivamente a emisores públicos y representaron el 41% del portafolio de inversiones financieras de la aseguradora.

Por otro lado, los valores colocados en renta fija corto plazo percibieron un incremento de +55% frente a jun-2016. De estos, la mayoría son títulos de emisores privados, que significan el 46% del total del portafolio, mientras que las colocaciones en el sector público representan el 6%.

Finalmente, durante el primer semestre del 2017, Bupa Ecuador realizó colocaciones en fondos de inversión por USD 1.3MM, que abarca el 8% del total del portafolio. Este monto es menor al 15% del patrimonio del fondo a jun-2017. El mismo tiene como una política de plazo de permanencia mínima de 90 días, por lo que se considera que esta inversión es líquida. Adicionalmente, el fondo se



enfoca en inversiones de títulos de renta fija con calificación de riesgo “A” o superior.

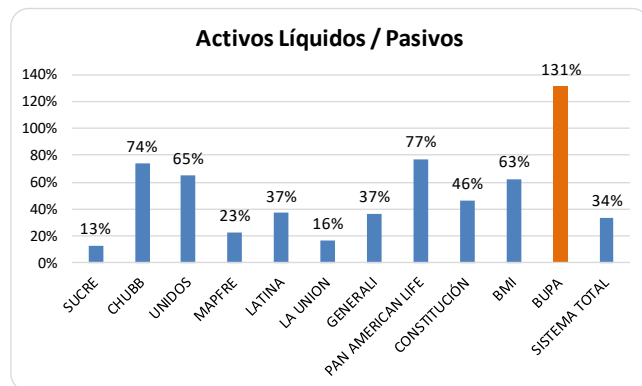
En general, el riesgo de crédito del portafolio es relativamente bajo, ya que la mayoría de sus inversiones se encuentran colocadas en títulos con calificaciones de bajo riesgo. Del 54% del portafolio que no cuenta con calificación de riesgo, el 46% pertenece a valores emitidos el Ministerio de Finanzas del Ecuador; mientras que el 8% son inversiones en fondos.

Calificación	%
AAA	13%
AAA-	27%
AA	6%
N/A (Soberano)	54%

Fuente: Bupa Ecuador
Elaboración: BWR, con corte jun-2017

Bupa Ecuador muestra un portafolio desconcentrado, y no mantiene inversiones con exposiciones superiores al 15% de su patrimonio, con excepción de los valores emitidos por el Ministerio de Finanzas.

A jun-2017, la aseguradora presenta una relación de activos líquidos sobre a sus pasivos de 131%, superior a 107% presentada en jun-2016. Este indicador se compara favorablemente frente a la del sistema de seguros (vida + generales) que se ubica en 79%. Asimismo, la aseguradora sobrepasa en este indicador de liquidez al resto de empresas que participan en el ramo Asistencia Médica.



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

Por otro lado, el indicador de Activos Líquidos vs. Reservas y Obligaciones con asegurados se redujo de 246% en jun-2016 a 130% en dic-2016, por el incremento de reservas técnicas y obligaciones con asegurados a raíz de la menor cesión de riesgo. A jun-2017, este indicador vuelve a incrementarse a 202% por el incremento de inversiones y reducción de reservas, por lo que se muestra favorable frente al

mismo del sistema de aseguradoras (vida + generales) que presentó un agregado de 131%.

Con el fin de cumplir con la regulación de capital pagado, la aseguradora se ha capitalizado desde el 2015. Consecuentemente, se observa que, al momento, Bupa Ecuador cuenta con una importante liquidez para su nivel de operaciones. Se espera que esta liquidez se normalice a medida que la empresa continúe con el crecimiento estimado.

La aseguradora presentó un monto de efectivo en Caja por USD 1.7MM superior a las empresas que participan en su mismo segmento de seguros y que cuentan con un patrimonio parecido. Por otro lado, hasta octubre del 2016, la aseguradora mantenía una retención de riesgo mucho menor que sus empresas pares, por lo que no necesitaba generar mayores reservas.

A diferencia de varias empresas de seguros que participan en Asistencia Médica, Bupa Ecuador no ofrece seguros de vida colectiva o individual, por lo que no debe incurrir en gastos de constitución de reservas como la matemática, que requieren una mayor generación de liquidez a este tipo de instituciones.

A jun-2017, la Compañía presenta un indicador primas vencidas / primas por cobrar de 37%, levemente superior al 35% conseguido en jun-2016. No obstante, este indicador de cobranza se compara desfavorablemente frente al 17% mostrado por el sistema (vida + generales). No obstante, el 80% de las primas vencidas tienen un atraso de 0-60 días. En el mercado de seguro, es común observar empresas con políticas de flexibilidad de pago de hasta 60 días para sus pólizas. Por otro lado, Bupa Ecuador se enfoca en clientes de alto poder adquisitivo, que normalmente no presentan mayores dificultades para pagar sus primas.

La institución presenta un riesgo de liquidez bajo, principalmente porque al momento presenta un exceso de liquidez para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Los cobros de primas son en su mayoría anuales, por lo no enfrenta mayores problemas de cobranza.

Finalmente, como política de la empresa, la Compañía no solicita préstamos con instituciones financieras del Ecuador en caso de requerir fondeo para mitigar riesgos de liquidez. La Administración comenta que, en caso de necesitar, la casa matriz realizaría un aporte de capital para solventar requerimientos de este tipo.

Suficiencia de Capital

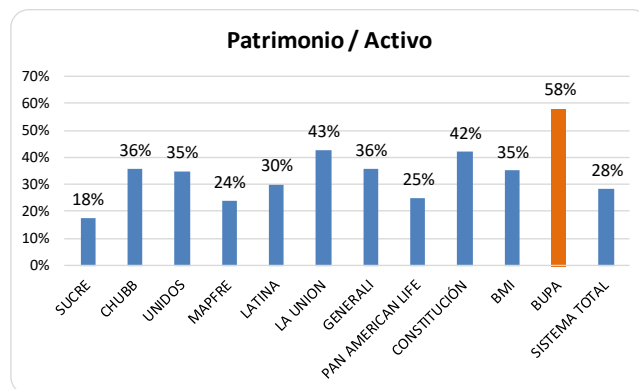


Desde dic-2015, la Compañía se capitalizó para cumplir con este requerimiento mínimo de capital (USD 8MM para aseguradoras). Así, entre dic-2014 y dic-2015 su patrimonio aumentó en +94%, y alcanzó los USD 9.4MM. A dic-2016, su patrimonio también se incrementó en +8.8% anual y se ubicó en USD 10.2MM, por los resultados netos positivos conseguidos durante ese período.

A jun-2017, el patrimonio de la Compañía alcanzó los USD 12.4MM. El incremento del patrimonio se debe principalmente a las utilidades no distribuidas del año 2016 y a los resultados netos positivos del presente año.

El capital adecuado para respaldar el riesgo de suscripción corresponderá al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. En el caso de Bupa Ecuador, el capital adecuado fue establecido por el crecimiento en primas donde el requerimiento del capital adecuado fue USD 4.2MM a jun-2017. El patrimonio técnico reportado fue USD 12.4MM, que significa una cobertura patrimonial de 2.98 veces frente al patrimonio técnico requerido.

El patrimonio de la Compañía es relativamente grande para el nivel de negocio que mantiene actualmente la aseguradora. La Compañía presenta una relación Patrimonio / Activo de 58%, superior al resto de empresas que participan en Asistencia Médica.



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

Finalmente, el Directorio no se ha pronunciado sobre el destino de las utilidades acumuladas; sin embargo, Bupa Ecuador tiene una política de reinversión de sus utilidades en la compañía.

Reservas Técnicas

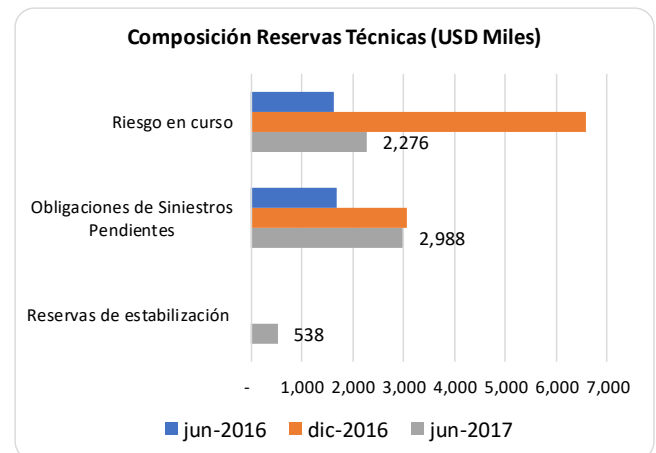
A jun-2017, Bupa Ecuador registró USD 5.8MM en reservas técnicas, frente a USD 3.3MM establecidas a jun-2016. Estas fueron aprobadas por el Directorio y

constituyen el 65% de los pasivos de la aseguradora.

Las principales variaciones de sus reservas técnicas se detallan a continuación:

- Las reservas de riesgo en curso disminuyen -40% frente a jun-2016, por la implementación de la regulación 377-2017-S explicada en “Hechos Relevantes del Sistema”. La reserva requerida bajo la nueva ley es mucho menor a la solicitada por la anterior normativa.
- Las reservas para obligaciones pendientes se incrementan en +76% anual, principalmente como consecuencia de la reestructuración de su programa de reaseguros, con el cual la aseguradora asume una prioridad de USD 400M. A la fecha de corte, el 100% de los siniestros reportados fueron por montos menores a este valor, por lo que Bupa Ecuador cubrió los mismos en su totalidad.
- Se constituyeron USD 538M por concepto de reserva de estabilización, debido a que en dic-2016, la compañía registró un índice combinado de 125%, de acuerdo con la normativa vigente para este tipo de coberturas.

De acuerdo con la Administración, las reservas técnicas determinadas para el primer semestre del 2017 son adecuadas de acuerdo con la regulación vigente y cubren los riesgos del negocio.



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

*Para jun-2016 y dic-2016, las reservas de estabilización son USD 0.

A jun-2017, Bupa Ecuador presenta un indicador de Reserva Técnica sobre Prima Devengada Retenida de 19.2%, inferior a 62.7% obtenido en jun-2016 y a la media del sistema de seguros (80.2%). Las reformas regulatorias permitieron a la aseguradora incrementar su devengue de primas emitidas, y también una menor constitución de reservas técnicas. Consecuentemente, este indicador cae de manera



importante.

Retención y Reaseguros

Desde oct-2016, la aseguradora reestructuró su programa de reaseguros para adecuarse a la retención obligatoria (90% de las primas emitidas) que solicitan los entes de control para el ramo en el que opera.

Con el fin de cumplir con lo establecido en la Resolución No. 283-2016, que establece un porcentaje obligatorio de retención del 90% de las primas netas emitidas en los ramos de vida individual, vida grupo, accidentes personales, asistencia médica y vehículos. Bupa Ecuador reestructuró el programa de reaseguros a partir de oct-2016 al operar únicamente en el ramo de Asistencia Médica. Consecuentemente, a jun-2017, su índice de retención sobre base devengada se estableció en 99%, superior al 27% que mostraba en jun-2016. El nuevo programa de reaseguros fue aprobado por el Directorio y entró en vigencia a partir del 01 de octubre del 2016 hasta el 31 de octubre del 2017. Éste es un contrato se suscribió con su relacionada en el exterior: Bupa Insurance Company.

La reaseguradora se encuentra localizada en Miami, Florida, USA, y presenta una calificación de riesgo otorgada por AM Best de BBB+ con perspectiva estable. Esta calificación ratifica a la Compañía como una organización segura y con fortaleza financiera.

El contrato de reaseguro de gastos médicos mayores es de tipo no proporcional, con cobertura máxima de hasta USD 100MM; con una prioridad de USD 400M que asume la aseguradora ecuatoriana. Este valor representa el 3.2% del patrimonio de la Compañía a jun-2017.

La contratación de sus reaseguros con su matriz internacional genera beneficios implícitos para la compañía ecuatoriana, entre ellos: reducción del riesgo de no pago por parte del reasegurador; flexibilidad de presentación de reclamos y otra documentación; facilidades para ajustes de cuentas pendientes entre empresa; acuerdos privados de arbitraje; entre otros.

En base al perfil de cartera de los riesgos vigentes a jun-2017, el 14% de la cartera está constituida por pólizas con sumas aseguradas por debajo de USD 400M; por lo que, Bupa Ecuador asumiría la totalidad de los siniestros de estas pólizas. Por otro lado, el restante 86% de la cartera de la aseguradora corresponden a pólizas con montos asegurados mayores a la prioridad del contrato de reaseguros, por lo que los siniestros que rebasen los USD 400M

serían pagados por el reasegurador. No obstante, la Administración señala que la mayoría de reclamos que reciben son de bajo impacto con un monto promedio por reclamo de USD 1M, y que su pago estaría en totalidad a cargo de la empresa ecuatoriana.

Finalmente, aparte del contrato de reaseguros que mantiene con su matriz, Bupa Ecuador no mantiene contratos de reaseguros facultativos.

El programa de reaseguros considera factores técnicos, normativa legal y el enfoque establecido por su Gobierno Corporativo, por lo que mitiga el riesgo de impago y resguarda el patrimonio de la Compañía.

Riesgo Operativo

Procesos

En 2015, Bupa Ecuador realizó un levantamiento de sus procesos internos. Estos se diseñaron de acuerdo con los seguimientos de Casa Matriz. Durante el 2017, la aseguradora ha experimentado un crecimiento de sus operaciones, por lo que se encuentra trabajando en el fortalecimiento y formalización de sus procesos. La expansión se dio principalmente en el área relacionada a canales comerciales, con el fin de aumentar el control y eficiencia de las actividades relacionadas a los mismos.

Se observa que existen espacio de mejora en cuanto a procesos administrativos dentro de la organización. La aseguradora no cuenta con un plan operativo anual (POA) formal; sin embargo, existen planes de acción definidos para los objetivos operacionales. La Compañía se encuentra en proceso de automatización de ciertos procesos, dado que muchos de las actividades operativas continúan ejecutándose de forma manual.

Para mitigar este riesgo, se han implementado controles manuales a los procesos, así como actividades conciliatorias y seguimiento de acciones ejecutadas, a través de responsables designados. La Administración considera que este riesgo será mayor a medida que la empresa crezca operativamente. Para el tercer trimestre del 2017, la Unidad de Riesgos ha planteado un relevamiento de procesos que son ejecutados manualmente y un enfoque directo para mitigarlos.

La Compañía ha diseñado un plan de continuidad de trabajo en caso de emergencia, y se espera que su implementación total concluya a finales del 2017.

Gestión de Riesgo Operativo

Para administrar adecuadamente el riesgo operativo,



la Compañía cuenta con el asesoramiento de su matriz internacional en Miami que posee prácticas claramente definidas para el caso.

Junto al levantamiento de procesos, la Compañía desarrolló mecanismos de gestión de riesgo operativo. La aseguradora cuenta con una matriz de riesgos, en donde se han identificado los eventos relevantes que podrían afectar a la aseguradora. Actualmente, la aseguradora se encuentra estimando el impacto económico de los riesgos que ya han sido identificados.

La aseguradora implementó una metodología diseñada por su Grupo empresarial para la identificación y reporte de riesgos operativos. De acuerdo con esta, se establecen encargados de las actividades operativas, quienes identifican los riesgos potenciales o ya materializados y reportan a la Unidad de Riesgos, para que esta analice y desarrolle estrategias de administración y mitigación de los mismos.

Uno de los mayores riesgos identificados fue la generación de políticas y gestión de seguridad de la información. Para esto, se ha planteado migrar las bases de datos a servidores en el extranjero. Adicionalmente, se implementaron inspecciones sorpresivas cada 3 meses para controlar la información que manejan los empleados de la organización. Paralelamente, la Compañía ha desarrollado varias capacitaciones y charlas presenciales y virtuales sobre seguridad de información y buen uso de la misma.

Durante el primer semestre del 2017, el área de riesgos registró 152 eventos materializados; sin embargo, estos no han ocasionado impactos significativos para la Compañía.

Riesgo Legal y Regulatorio

Para 2016, de acuerdo con los informes de Auditoría Externa, la Compañía no presenta contingentes ni riesgos legales significativos. A jun-2017, no existen nuevos casos. La Administración comenta que, si bien se presentan eventuales reclamos legales, estos no son significativos; en muchos casos la Compañía ha presentado pruebas satisfactorias que favorecen sus instancias legales.

Durante el último año, los entes de control han implementado varias normativas y leyes que han afectado al ramo en el que opera la Compañía, entre éstas están: la Ley de Medicina Prepagada, las reformas a las reservas técnicas y el importante cambio en la estructura cesión/retención entre las más importantes. Por la naturaleza del nicho de mercado al que se enfoca la aseguradora (gama alta)

y el diseño de sus productos (coberturas amplias y costos relativamente mayores), se espera que el impacto de la Ley antes mencionada no sea tan severo. Sin embargo, debido a que la aseguradora trabaja en un único ramo, es altamente sensible a este tipo de regulaciones. La Compañía mantiene un monitoreo continuo de las regulaciones vigentes y posibles futuras regulaciones que le permiten modelar escenarios y anticiparse para poder continuar como negocio en marcha.

Riesgo de Suscripción

El apetito de riesgo de la Administración es conservador. La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios dada la estrategia de expansión prevista por la organización a nivel internacional. Estas políticas y procedimientos obedecen a las buenas prácticas internacionales del grupo, que se encuentran adaptadas a nuestro mercado local.

Es importante mencionar que las pólizas que emite Bupa Ecuador son principalmente individuales y enfocadas a clientes de alto poder adquisitivo que demandan las mejores prestaciones en servicios médicos. En este sentido, el enfoque de los productos individuales de la aseguradora a un nicho específico reduce relativamente el riesgo de selección adversa que podría generarse en situaciones de suscripción masiva.

El proceso de suscripción de la aseguradora, se mantienen iguales desde dic-2016, y gestiona la suscripción de pólizas de acuerdo con el nivel de información que se tiene sobre el cliente y de su perfil médico. De esta manera, para ciertos casos, en los que se presenten condiciones médicas preexistentes, el proceso de suscripción incluye una revisión del perfil de cliente en el área correspondiente en Casa Matriz.

La Compañía se encuentra estudiando los posibles impactos de las nuevas regulaciones de la Ley de Medicina Prepagada para posteriormente establecer modificaciones a sus políticas de suscripción que mitiguen las nuevas condiciones de mercado en las que operan.

Riesgo de Tarifación

Este proceso se realiza en el área actuarial de su matriz en Miami, donde cuentan con el personal y amplia experiencia para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio. Las tarifas de los productos que comercializa Bupa Ecuador son calculadas considerando diferentes factores como



son: costos de producción, gastos de administración y de agenciamiento, y el costo de los servicios que se ofrecen en sus productos.

La Compañía ecuatoriana también realiza la tarificación con actuarios externos ecuatorianos y envía constantemente informes al exterior para que Casa Matriz realice ajustes a las tasas en caso de ser necesario.

A raíz de la implementación de la Ley de Medicina Prepagada, la aseguradora se encuentra en un proceso de análisis legal de las nuevas características requeridas para sus productos. Por otro lado, la Compañía realizó inclusiones de las coberturas obligatorias, y fueron socializadas a los brókeres para que estos distribuyan a sus clientes. La Compañía estableció un plan para actualizar sus herramientas tecnológicas para que estas se adecuen a las nuevas necesidades de los productos que comercializan, mismo que se encuentra ejecutándose.

Finalmente, la aseguradora se encuentra a la espera de la aprobación de los nuevos productos por parte de los entes reguladores. No obstante, a jun-2017, su producción se realizaba bajo las últimas normas y bajo las políticas de tarificación aprobadas en 2016. Lo anterior podría generar un riesgo de suscripción, 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 Administración estima que el riesgo de suscripción es bajo y que el riesgo de tarificación se mantiene controlado.

Riesgo de Concentración

Geográficamente la cartera de primas emitidas se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Guayas con el 51%. Pichincha y Azuay mantienen un 32% y 6% respectivamente. Esta distribución no varió significativamente frente a dic-2016.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía son personas naturales que de forma agregada suman USD 984M en prima emitida a jun-2017, por lo que representan el 9% del total de primas netas emitidas.

Por otro lado, la deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 181M a jun-2017 y concentran el 12% de las primas por cobrar.

El detalle de los 25 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que los mismos representaron el 41% del total de siniestros pagados. A dic-2016, los mismos representaron el 16% del total de siniestros pagados a esa fecha. Esto supone un

incremento sustancial de la severidad de los siniestros reportados. Adicionalmente, dado que la Compañía cubre estos montos en 100% hasta USD 400M sin apoyo del reaseguro, la continuidad de esta tendencia podría impactar directamente a la aseguradora ecuatoriana.

El mayor monto pagado corresponde a un siniestro cuya indemnización fue de USD 245M.

La Compañía realiza revisiones adicionales en aquellos reclamos de siniestro que superan los USD 2.5M y aquellos reclamos que superen los USD 1M durante el primer año de afiliación.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	jun-2016	dic-2016	jun-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	43,176	1,310	2,542	2,594	1,681
Inversiones Financieras	766,586	11,629	8,851	16,853	16,863
Renta Fija Corto Plazo	271,725	8,490	5,622	9,918	8,695
Público	73,759	0	595	1,198	968
Privado	197,966	8,490	5,027	8,719	7,727
Renta Fija Largo Plazo	237,302	3,139	3,229	6,935	6,849
Público	151,927	3,139	3,229	6,935	6,849
Privado	83,705	0	0	0	0
Servicio de Rentas Internas	1,298	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	372	0	0	0	0
Internacional	4,140	0	0	0	0
Inversiones en Acciones	22,338	0	0	0	0
Fondos y Fideicomisos	227,584	0	0	0	1,331
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	3,696	0	0	0	0
Préstamos sobre pólizas	1,367	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,567	0	0	0	-12
Primas por Cobrar	420,730	1,660	1,338	1,342	1,510
Vencidas netas de Provisión	118,397	789	465	519	560
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	623,746	2,843	4,354	0	0
Inmuebles y Activo Fijo	150,006	135	118	107	116
Otros Activos	250,596	947	1,163	1,020	1,173
Activos Diferidos	80,435	26	304	286	250
ACTIVO TOTAL	2,254,839	18,524	18,367	21,916	21,343
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	576,379	2,461	1,698	3,069	2,988
Por Sinistros	508,436	1,149	313	144	211
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	67,943	1,312	1,384	2,925	2,777
Reservas Técnicas	258,837	1,794	1,626	6,586	2,813
De Seguros de Vida	47,756	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	193,141	1,731	1,626	6,586	2,276
Otras	17,940	64	0	0	538
Obligaciones Financieras	30,212	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	10,383	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	270,838	2,978	4,692	71	82
Cuentas por Pagar	115,031	633	491	497	1,787
Otros Pasivos	376,531	1,240	1,365	1,444	1,262
Primas Anticipadas	71,939	0	0	0	0
Reaseguros no Proporcionales	42,070	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,617,445	9,106	9,872	11,667	8,932
PATRIMONIO					
Capital Pagado	314,614	1,288	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0
Reservas	203,087	8,102	234	317	317
Utilidades no Distribuidas	111,693	28	260	1,932	4,094
PATRIMONIO TOTAL	637,394	9,418	8,494	10,249	12,411

**Resumen Financiero**

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17
Prima Neta Emitida	808,004	19,508	9,662	20,876	10,973
Primas Devengadas	811,951	21,253	9,767	16,021	15,283
(-) Prima Cedida	290,940	14,217	7,115	5,711	173
Prima Devengada Retenida	521,011	7,037	2,652	10,311	15,109
(-) Sinistros Pagados	453,501	9,004	5,897	12,125	6,214
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	2,833	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	186,630	6,391	4,128	6,416	0
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	36,833	0	0	0	0
(-) Reservas de Sinistros Netas	-599	588	287	-1,371	-456
Sinistros Incurridos Netos	233,470	2,025	1,482	7,080	6,671
(-) Gastos de Adquisición	144,354	4,236	2,106	4,321	2,221
(-) Gastos de Administración	160,586	4,350	2,561	5,657	3,533
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56,904	5,224	2,615	4,142	0
Costos de Operación Netos	248,036	3,362	2,052	5,836	5,754
Resultado de Operación	39,504	1,650	-882	-2,606	2,685
Ingresos Financieros	23,988	456	242	418	270
Gastos Financieros	4,811	1	1	2	12
Otros	-5,996	-432	-140	3,306	9
Utilidad Antes de Impuestos	52,685	1,673	-782	1,116	2,952
Impuesto sobre la Renta	10,514	321	142	285	790
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	42,171	1,352	-924	831	2,162

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.2%	1.2%	1.3%	1.4%
% de Retención (sobre base devengada)	64%	33%	27%	64%	99%
Siniestralidad Incurrida Bruta	56%	40%	57%	84%	44%
Siniestralidad Incurrida Neta	45%	29%	56%	69%	44%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	20%	22%	27%	15%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	20%	26%	35%	23%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	48%	77%	57%	38%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4.9%	7.8%	-9.0%	-16.3%	17.6%
Índice Combinado	92%	77%	133%	125%	82%
Índice Operativo	89%	70%	124%	121%	81%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.7%	6.5%	9.1%	4.0%	1.7%
ROAA	3.7%	8.5%	-10.0%	4.1%	20.0%
ROAE	13.4%	18.9%	-20.6%	8.4%	38.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8.1%	19.2%	-34.8%	8.1%	14.3%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (x)	254%	97%	116%	114%	72%
Reservas/Pasivo	52%	47%	34%	83%	65%
Capital Adecuado / Patrimonio		24%	27%	23%	34%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		134%	320%	99%	82%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	26%	42%	88%	1%	0%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1.63	0.75	0.62	1.01	2.43
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2.54	2.07	2.27	2.04	1.77
Patrimonio/Activo	28%	51%	46%	47%	58%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	46%	40%	42%	53%
Endeudamiento Neto	417%	1.71	1.79	2.14	3.15
Contingentes / Patrimonio		0%	0%	0%	0%
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	161%	34%	59%	0%	0%
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		43.1%	0.0%	86.9%	63.9%
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		47.4%	0.0%	93.6%	71.3%
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	230%	246%	130%	202%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	64%	230%	246%	130%	202%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	34%	108%	83%	107%	131%
Activo Fijo/Activo Total	0%	1%	1%	0%	1%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	0%	48%	35%	39%	37%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	24%	2%	10%	8%
Suficiencia de Reservas					
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	80.2%	60.5%	62.7%	93.6%	19.2%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Retenida	24.8%	25.5%	30.7%	63.9%	9.3%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	156.5%	162.9%	93.9%	169.1%	46.7%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	48.5%	68.7%	46.0%	115.3%	22.6%

**Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.****Resultado Operativo:**

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

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

Índice combinado

BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de operación netos) / Prima devengada retenida.

Activos líquidos vs reservas

El indicador Activos/ Reservas se calcula de la siguiente manera: Activos Líquidos/ (Obligaciones con asegurados + reservas técnicas).



La reproducción o distribución total o parcial 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 financieros 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 el expresadas 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 2017.