

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2017	jun-2018	dic-2018
AA+	AA+	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: “La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos del negocio y de la economía con un mínimo impacto. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización”

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2017	dic-2018
Prima Neta Emitida	56,071	44,555
Activos	115,852	116,732
Patrimonio	12,548	18,548
Resultados	3,130	7,920
Índice Combinado		
Ajustado BWR	101.3%	93.7%
ROAA (%)*	4.1%	6.8%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

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 de Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. (La Compañía) de “AA+” hasta “AAA”. La calificación toma en cuenta el tamaño y capacidad de generación operativa que tiene actualmente la aseguradora, gracias al significativo incremento de sus activos e ingresos financieros, fruto de la repatriación del riesgo de los productos de vida con ahorro, y por ende del portafolio de inversiones que respalda las reservas de estos productos a partir de septiembre-2017. También reconoce un beneficio parcial de soporte proveniente del grupo internacional al que pertenece.

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 41.3% de la producción total del ramo. Adicionalmente, se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual y es la décimo tercera 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 sólido, influenciado por la disminución de siniestros pagados, menores comisiones y mayores ingresos financieros. La aseguradora generó resultados netos positivos de USD 7.9MM con corte diciembre-2018. Estos son consecuencia de la estrategia de depuración de la cartera de clientes y el ajuste tarifario a las cuentas con siniestralidad alta que se realizó desde junio-2017. Adicionalmente la disminución en la producción ha influido en menores comisiones pagadas a brókeres, que son su principal canal de comercialización. Los ingresos financieros alcanzaron los USD 7.5MM y representan el 17.4% de la prima devengada retenida al cierre del 2018; los mismos aumentaron en 49.9% respecto al 2017, por el aumento de reservas de Vida-Ahorro repatriadas, que deben ser invertidas, y esperamos que sean recurrentes.

Vínculos importantes con el Grupo. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca y al apoyo 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. Además, en los últimos periodos Pan-American Life Insurance Group ha apoyado a la Compañía con aportes de capital de acuerdo a lo que ha requerido la operación local. La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG) con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 15 de agosto del 2018.

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

Fecha Comité: junio 07, 2019
Estados Financieros a: diciembre, 2018



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 ratificada en septiembre-2018. La retención máxima por siniestros de la Compañía representa una exposición máxima del 2.7% de su patrimonio. La exposición patrimonial es limitada y no debiese significar una presión sobre la solvencia de la Compañía.

Ambiente de Control en desarrollo. Durante el 2018, la Compañía realizó el levantamiento y actualización de los riesgos operativos, también desarrollaron un formato estandarizado para el levantamiento y actualización de los procesos de la compañía y un Sistema de indicadores de Desempeño de alerta temprana. La Compañía se encuentra trabajando en la actualización de su matriz de riesgo. Adicionalmente, la aseguradora cuenta con el apoyo técnico del Grupo 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 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

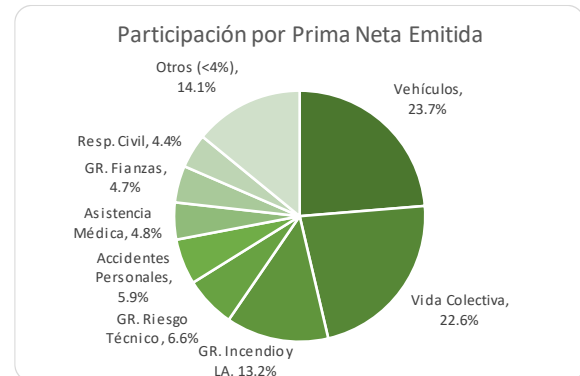
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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-2018 existen 31 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 9 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 15.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 71.2% del mercado. En 2017 dejan su actividad las aseguradoras Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, y la

fusiona.

De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida son Vehículos, Vida Colectiva, el Grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo Técnico, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Responsabilidad Civil y Fianzas. En su conjunto estos agrupan el 85.9% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%¹, por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo.

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

En 2018, de las 31 aseguradoras y reaseguradoras, 11 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 5 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

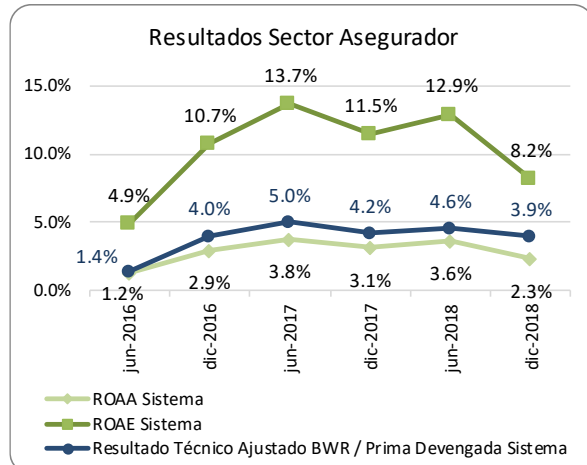
La utilidad neta agregada del sector asegurador llega a USD 51MM en diciembre-2018. Los resultados del ejercicio representan un 3.0% de la prima neta emitida (4.4% en diciembre-2017). Adicionalmente, la

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>

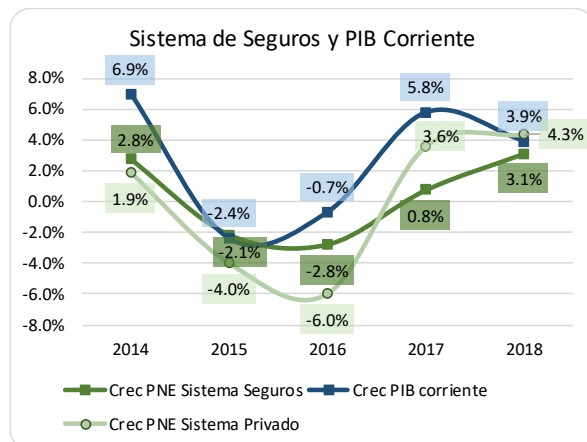


utilidad neta se reduce en 17.9% debido a un mayor siniestralidad neta y gastos de adquisición frente a la prima neta emitida del año precedente, aunque se mantiene positiva y en niveles adecuados.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador.
Elaboración: BWR

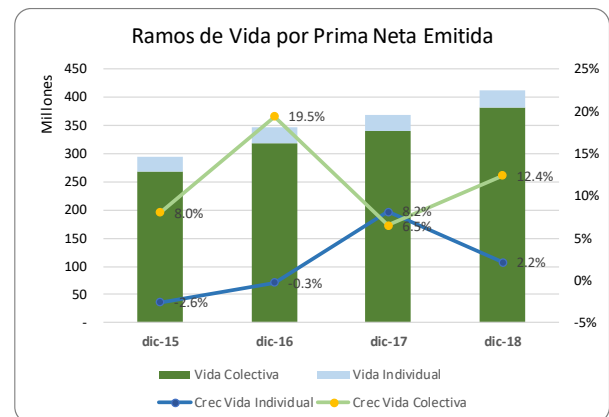
La producción neta del sector asegurador, que había caído en 2015 y 2016, muestra crecimientos positivos en 2017 y 2018, aunque menores al del PIB en términos corrientes. Al mismo tiempo, en los dos últimos años se aprecia un mayor dinamismo en las aseguradoras privadas que en el promedio total, que incluye a las aseguradoras Sucre y Rocafuerte, esta última fusionada en 2017.



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador.
Elaboración: BWR

En los últimos 4 años, el grupo de ramos de vida ha mostrado un mejor comportamiento que los ramos generales, pues en los últimos 4 años ha conseguido un crecimiento compuesto de 10.6% anual y en 2018 la producción crece en 10.6% frente al 2017. Este

dinamismo se aprecia con mayor fuerza en el ramo de vida colectiva, que mantiene una correlación positiva con el comportamiento del crédito bancario. Este último creció en el período 2014-2018 en 8.3% de forma compuesta anual y en 11.4% en 2018.



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología de la SCVS
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)
Elaboración: BWR

Con respecto a los ramos generales, estos se han visto más afectados en los años analizados por la menor inversión pública y privada, el entorno macroeconómico y dependiendo del ramo, normativas que han afectado a industrias específicas. Este grupo ha decrecido de forma compuesta en 2.6% anual en los últimos 4 años, aunque la contracción más importante se dio en 2016. En 2018 presenta un crecimiento modesto de 1.55% en su producción neta.

Dentro de los ramos generales más representativos por producción neta, el que mayor crecimiento ha presentado en 2018 es el grupo de Incendios y líneas aliadas (22.1%), al recuperarse de un 2017 donde no creció. Los ramos de Accidentes Personales y Asistencia Médica también registran crecimientos positivos (6.32% y 5.3%, respectivamente) por dos años consecutivos. El ramo de vehículos por su parte logra crecer en 5.7%, luego de 3 años de contracción. Por último, el grupo de Riesgo Técnico se achica en 3.9% en 2018.

Con respecto a los demás ramos con menor participación, los que más han crecido en 2018 son el BBB (33.4%), Transporte (11.6%), Riesgos Especiales (7.4%), y Grupo Crédito (7.4%), mientras que aquellos con mayores contracciones son Multiriesgo (-59.2%), Dinero y Valores (-50.1%), Aviación (-40.8%), y Marítimo (-22.4%).

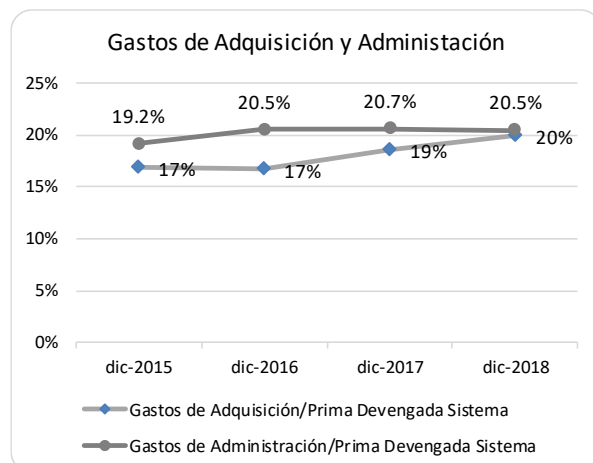
La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) se incrementa en 2018 en 7.7%, impulsada por el mayor



primaje y una mayor retención promedio del riesgo frente al 2017.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados y las reservas de siniestros netos de salvamentos disminuyen en 20%, lo que se refleja en un indicador de siniestralidad bruta de 34% (49% en 2017). Por otro lado, debido a la menor cesión de riesgos y a la no activación de los reaseguros no proporcionales en la misma magnitud que en los dos años anteriores, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 26.8% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD 473MM en diciembre-2018, un crecimiento de 9.6% frente al 2017. Con esto, la siniestralidad neta aumenta su peso a 43.2% de la prima neta retenida (42.4% a 2017).

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. El aumento en gastos de adquisición (11.1%) refleja la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (2.8%) se justifica por el fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, el sistema registró un 3.5% más de comisiones recibidas de reaseguradores y coaseguros.



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Para 2019 se espera un crecimiento económico cercano a 0%, un incremento del consumo de los hogares de 1.7% (3.1% en 2018), un aumento de solamente 0.3% en la inversión pública, una venta en unidades de vehículos nuevos similar al año anterior, y una desaceleración del crédito bancario debido a un entorno económico de menor liquidez. Bajo las perspectivas de una economía de ajuste, se esperaría

que la mayoría de aseguradoras no registren crecimientos significativos hasta fin de año.

Como hecho subsecuente al corte de este informe, cabe indicar que en el primer trimestre del 2019 se aprecia un crecimiento interanual de la prima neta emitida de USD 47.2MM o 10.9%, que contrasta con lo indicado en el párrafo anterior y se da principalmente en el grupo de ramos de Riesgo Técnico (USD 28.7mm), el grupo Incendio (USD 10.9mm), Aviación (USD 4.8mm) y Multirisgo (USD 8mm). El 44% del crecimiento está dado por la aseguradora Sucre y otro 34% por Hispana. Por otro lado, la prima devengada retenida del sistema crece solamente en 0.3% ya que la mayor parte del riesgo incremental se cede al exterior, seguramente por tratarse de contratos de montos elevados cuya exposición supera la capacidad de la entidad local.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 8 de mayo de 2019 entra en vigor la resolución SCVS-INS-2019-0006, que emite la nueva Norma para el Ejercicio de las Actividades de los Asesores Productores de Seguros, Peritos de Seguros e Intermediarios de Reaseguros y deroga la antigua norma, que había sido emitida el 21 de mayo de 2018 y reformada el 7 de septiembre del mismo año.
- El 3 de abril de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las normas contables sobre el manejo de primas emitidas, que incluye disposiciones referentes a su contabilización; a la calificación y constitución de provisiones de la cartera o saldos vencidos originados en el giro de sus negocios; a los castigos de las obligaciones vencidas. Las provisiones requeridas deben completarse de acuerdo con un cronograma que termina en diciembre 2021.
- En marzo 31 de 2019 termina la vigencia de la disposición transitoria agregada por mediante la resolución No. 306-2016-S, de febrero de 2016, que permitía a las aseguradoras mantener reservas de riesgo en curso por el 70% de la prima neta retenida para pólizas anuales y 40% para las menores a un año. Estos porcentajes se ajustarán al 75% y 45%, respectivamente.
- El 16 de enero de 2019 se publica la resolución 481-



2018-S emitida por la JPRMF, que dispone mantener por todo el 2019 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.

- El 13 de diciembre de 2018 la JPRMF determina que el Fondo de Seguros Privados se acumulará hasta USD 64 millones y modifica los parámetros de cálculo de la contribución básica que deben pagar las empresas aseguradoras al Fondo de Seguros Privados para el ejercicio económico 2018, que será pagado en cuotas mensuales a partir de enero del 2019.
- El 26 de octubre de 2018 la JPRMF, mediante resolución No. 463-2018-F, que regula la utilización de instituciones financieras para la promoción, comercialización y venta de servicios no financieros de proveedores, así como la realización de débitos de la cuenta de sus clientes y la devolución de valores indebidamente aplicados.
- El 7 de septiembre de 2018 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en materia de seguros, que regula la presentación de reclamos administrativos y los casos de pago total o parcial del valor reclamado.
- El 21 de agosto de 2018, mediante la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria se modifica el Art. 160 sobre la Base Imponible para el Impuesto de Salida de Divisas (ISD) por el siguiente texto: La base imponible del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) es el monto del traslado de divisas, acreditación, depósito, cheque, transferencia, giro y en general de cualquier otro mecanismo de extinción de obligaciones a excepción de la compensación cuando estas operaciones se realicen hacia el exterior.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la 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. Además, esta resolución exige el pago de siniestros y reembolsos por medio de transferencias o medios electrónicos.

- 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; tener por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada, y contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.

Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución

- Mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SNR-2018-00004340 la SCVS dispone declarar desde el 17 de mayo de 2018 en estado de liquidación voluntaria a la compañía Pan-American Life Insurance Company, sucursal en Ecuador del mismo grupo (en adelante, "la Sucursal") que en 2015 cedió las cuentas por cobrar de seguros y reaseguros, así como las obligaciones que podría tener con terceros a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A. Con corte junio-2018, se envió el balance de liquidación de la Sucursal y mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRS-SNAR-2018-00011979 del 26 de diciembre-2018, la SCVS procede a dar por terminado el proceso de liquidación voluntaria de la Sucursal y dispone la cancelación de su



inscripción en el Registro Mercantil. Adicionalmente, mediante resolución No. Q1701105042019-RESCANC-3316692 del 05 de abril de 2019, el Servicio de Rentas Internas (SRI) resuelve cancelar el Registro Único de Contribuyentes de la Sucursal.

- Mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SA-2018-00045560-0 del 20 de junio de 2018, la Superintendencia de Compañías aprueba que la Compañía realice un ajuste por USD -1.9MM contra la cuenta del patrimonio “Resultados de Años Anteriores” pues se encontraban registrando a valor nominal las inversiones tipo II, en lugar de hacerlo al valor de adquisición. Este ajuste se realizó para una correcta relevación de los estados financieros.

• **Tratamiento Contable producto Vida Individual de tipo Vida Universal:**

En referencia al tratamiento contable de pólizas de Vida Individual con ahorro, según Resolución No. SCVS-INS-2017-0037 del 7 de diciembre de 2017 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resuelve adecuar la estructura de cálculo incorporando un mecanismo contable que habilite la reducción del componente de ahorro en los seguros de vida individual, así como reformar el plan del catálogo de cuentas de las empresas de seguros y compañías de reaseguros, en el artículo 6 establece que la citada resolución entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2018.

El 1 de febrero de 2018 mediante oficio No. SCVS-INS-DNA-2018-00007682-OC se comunica prorrogar el cumplimiento de la Resolución No. SCVS-INS-2017-0037 del 7 de diciembre de 2017 hasta el 1 de marzo de 2018 con el objetivo de realizar una revisión al catálogo de cuentas.

Mediante oficio No. SCVS-INS-DNA-2018-00013797-OC del 1 de marzo de 2018 se dispuso prorrogar las aplicaciones de la Resolución No. SCVS-INS-2017-0037 del 7 de diciembre del 2017, hasta segunda orden.

En el Registro Oficial No. 359 del 31 de octubre de 2018 fue publicada la Resolución No. SCVS-INS-2018-0034, la cual resuelve dejar sin efecto las modificaciones al catálogo único de cuentas para las Compañías de Seguros y Reaseguros contenidas en la resolución No. SCVS-INS-2017-0037 del 7 de diciembre de 2017.

Mediante oficio No. Oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SA-2018-00029730-O de 9 de abril de 2018 y Credencial No. SCVS-IRQ-2018-008, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros informó a Pan American Life de Ecuador el inicio de la auditoría especial a efectuarse a la Compañía con el propósito de verificar la legalidad de los aumentos de capital y el correcto tratamiento contable del producto de seguro de vida individual del tipo vida universal; producto de esta revisión el organismo de control determinó las siguientes observaciones en cuanto al tratamiento contable que la Compañía deberá considerar:

- Registro por pago de prima mensual.
- Registro Constitución y Liberación Reserva Vida Ahorro.
- Registro de rescate solicitado por parte del asegurado.

Mediante Resolución No. SCVS-INS-2018-0034, la Compañía realizó en el mes de noviembre de 2018 los ajustes correspondientes referentes a la contabilización de seguros de vida individual de tipo Universal según el Catálogo de Cuentas vigente para registrar el componente del ahorro separado de la prima emitida, así como los rescates generados por los asegurados.

Finalmente la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SA-2019-00005222-O de 23 de enero de 2019, dispuso a la Compañía registrar las transacciones derivadas del producto seguros de vida individual de tipo Universal, según lo establecido en el Catálogo de Cuentas vigente.

Perfil de la Institución

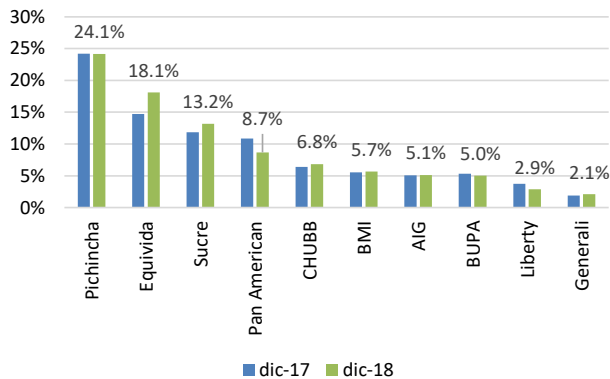
Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015.

Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los ramos de vida individual y de grupo, seguro contra accidentes personales y asistencia médica dentro o fuera del país. Posteriormente la Compañía fue inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo de 2015. 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-2018, la Compañía cuenta con 105 empleados.



Pan-American Life de Ecuador se ubica como una importante aseguradora del sector, ocupando el décimo tercer puesto con una participación del 2.64% de la prima neta emitida del mercado asegurador y el cuarto lugar de las empresas que operan en los Ramos de Personas, con una participación del 8.7% de la prima neta emitida. Por utilidad neta, se ubica en la segunda posición del mercado asegurador con USD 7.9MM.

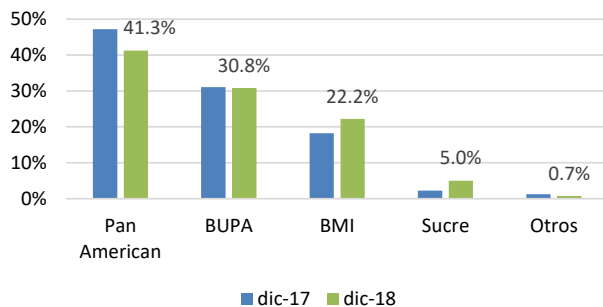
Participación PNE
Ramo Personas



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2018

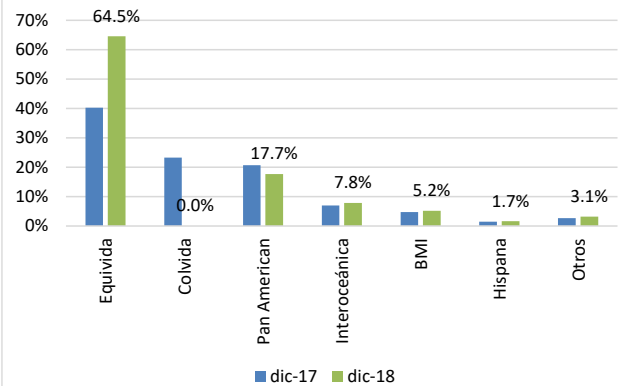
Se posiciona además como líder entre las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 41.3% de la producción (40% a junio-2018, 47.2% a diciembre-2017). Se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 17.7% de la prima suscrita neta total de este ramo (20.7% a diciembre-2017).

Participación PNE
Asistencia Médica



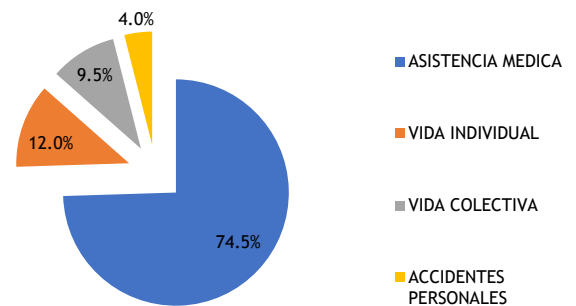
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2018

Participación PNE
Vida Individual



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2018

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 74.5% del total de la prima neta emitida de la Compañía. Con corte diciembre-2018, la producción se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2018

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 232 (238 a diciembre-2017) corredores de seguros. El 70% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores. Desde el mes de agosto-2018, la Compañía no se encuentra comercializando sus pólizas de mercadeo masivo a través de sponsors.



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 mantiene participaciones menores al 6%.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan una prima emitida de USD 18.5MM a diciembre-2018, lo que representa el 41.5% del primaje total emitido. Cabe mencionar que estos clientes pertenecen mayormente al sector privado de diversas industrias.

La deuda total de los 25 mayores deudores de primas se establece en USD 1.4MM a diciembre-2018 y representa el 47.6% de las primas por cobrar. Finalmente, a diciembre-2018, los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 6.4% del total de siniestros pagados.

Durante el segundo semestre del 2017, el Grupo 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.

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	EE.UU	1	0.01%

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del Grupo de empresas de seguros y reaseguros de Pan American Life Insurance Group y su capital social es poseído en un 99.99% por Pan American Life Insurance Group, Inc de Estados Unidos de América.

Actualmente, el grupo opera en 22 países, cuenta con más de 1950 empleados y mantiene alrededor de 5.8 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.

La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG) con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 15 de agosto del 2018.

Como parte del vínculo que mantiene Pan-American Life de Ecuador con sus relacionadas del exterior, mantiene un contrato de asistencia técnica con Pan-American Life Insurance Company que 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. Además mantienen suscrito un contrato 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.

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 las modalidades de Proporcional de Excedentes, Exceso de Pérdida y Catastrófico.

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.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios, así como de control de riesgos del Grupo. 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 el 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.

La aseguradora presentó el Informe Integral de Precios de Transferencia del 2017, mismo que indica que las operaciones entre empresas relacionadas cumplen con el principio de plena competencia.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento como 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.

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. Es decir el apoyo por parte de la Matriz se da en todos los ámbitos del Negocio.

La Vicepresidencia Regional Corporativa trabajó durante el 2018 en un plan de sucesión para las gerencias principales y durante el 2019 esperan realizar uno similar para cargos administrativos y operativos.

Actualmente, la Compañía cuenta con los siguientes comités exigidos por ley:

Comité	Conformación	Periodicidad con la que se reúne
Comité de Auditoría	2 miembros del Directorio y un miembro externo.	Mensual
Comité de Ética y Buena Conducta	1 Representante nombrado por los accionistas, 1 Representante de la Administración, 1 Representante de los empleados.	Mínimo dos veces al año
Comité de Cumplimiento	Representante Legal, 1 miembro del Directorio, Responsable del área comercial, Responsable del área técnica, responsable del Control Interno, Oficial de Cumplimiento, Asesor legal.	Mensual
Comité de Administración Integral de Riesgos	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Responsable del área técnica, secretario.	Mensual
Comité de Retribuciones	2 miembros del Directorio, 1 representante nombrado por la JGA, Representante legal, secretario.	Mínimo dos veces al año
Comité de Calificación de Inversiones	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Funcionario de mayor rango responsable de la revisión de riesgos, Gerente Financiero	Mensual

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.

Por otro lado, desde el 2018, se maneja de manera independiente el área de Suscripción (Técnica) y Riesgos y Procesos que hasta diciembre-2017 se administraban bajo una misma gerencia. La Compañía contrató a un Oficial de Riesgos que reporta directamente al Gerente General y al Gerente Regional de Riesgos de la Sucursal.



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.

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 el mercado objetivo a los que quiere atender la misma.

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

Entre sus principales objetivos para el año 2019 se encuentran:

- Rentabilizar el ramo de Asistencia Médica y Accidentes Personales en Grupo.
- Mejorar el servicio al cliente.
- Expandir y mejorar la red médica con proveedores de alta calidad.
- Fomentar una cultura de gestión de riesgos en la organización.

La Compañía, en cuanto su presupuesto del 2018, tuvo un cumplimiento del 118% impulsado por las primas generadas en líneas tradicionales de asistencia médica corporativa y pequeñas y medianas empresas.

En cuanto a sus proyecciones del año 2019, esperan que la prima neta emitida ascienda a USD 44.6MM lo que implicaría una prima similar a la del 2018. Esto se da como parte de la estrategia definida por la Compañía mediante la renovación de pólizas en los ramos de asistencia médica, vida grupo y accidentes personales.

La Administración espera un costo del siniestro superior en 11% pues en 2018 se liberó un importante monto de reservas IBNR y este efecto no se daría en 2019 sino más bien esperan una constitución. Además espera comisiones pagadas superiores en 5% pues crecerían en los ramos de Asistencia Médica y Vida Colectiva.

La Compañía espera que su portafolio de inversiones genere rendimientos similares a los del 2018 y considerando las provisiones y castigos, otros ingresos y egresos esperan generar una utilidad antes de impuesto y participación a trabajadores de USD 11MM en 2019.

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, 2017 y 2018. 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-2018.

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

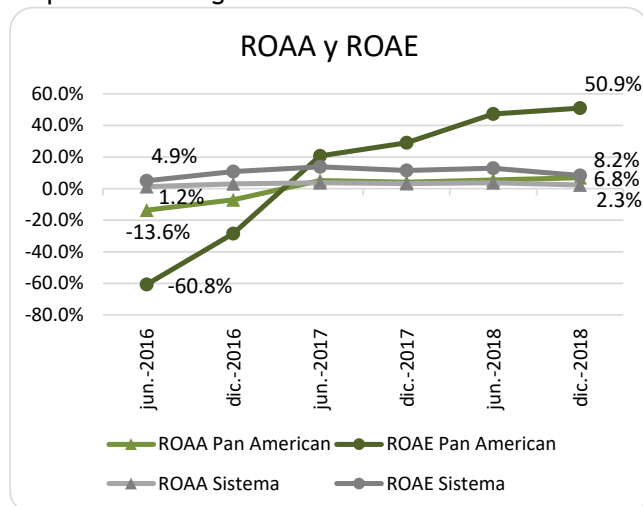
Rentabilidad

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
ROAA	-13.6%	-7.1%	5.1%	4.1%	5.4%	6.8%
ROAE	-60.8%	-28.4%	20.7%	29.1%	47.3%	50.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	-14.1%	-9.8%	0.7%	-1.3%	1.4%	6.2%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	85%	77%	73%	72%	64%	55%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	77%	72%	67%	67%	64%	55%
Índice Combinado BWR	114%	110%	99%	101%	99%	94%
Índice Operativo BWR	111%	106%	95%	93%	84%	83%

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

Con corte diciembre-2018 Pan-American Life de Ecuador registró una utilidad neta de USD 7.9MM, que supera a la registrada en diciembre-2017 (USD 3.1MM). Los resultados incrementales en rentabilidad del 2018 estuvieron influenciados principalmente por tres factores:

- Aumento del +49.9% 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 en septiembre-2017.
- Una disminución interanual de 30% de los siniestros incurridos netos, que se dio por la estrategia de control de la siniestralidad implementada desde junio-2017.
- Una disminución de -9.2% de las comisiones pagadas que se da como consecuencia de la menor producción registrada en el 2018.



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-2018

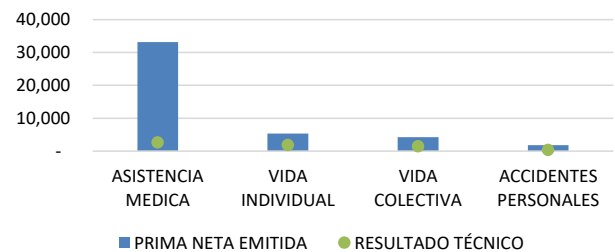
En el gráfico anterior se puede apreciar el mismo comportamiento reflejado en los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (6.8%) y sobre

patrimonio promedio, ROAE (50.9%), que son superiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2018 fueron de USD 2.7MM. 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 6.4MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

El ramo de Asistencia Médica registró la mayor participación en el resultado técnico (USD 2.6MM), y es el primer ramo en producción. El segundo ramo más importante es el de Vida Individual que presenta un resultado técnico de USD 1.8MM. Los demás ramos aportan positivamente al resultado técnico de la Compañía.

PRODUCCIÓN Y RESULTADO TÉCNICO
(usd Miles)
diciembre-2018



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

* El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

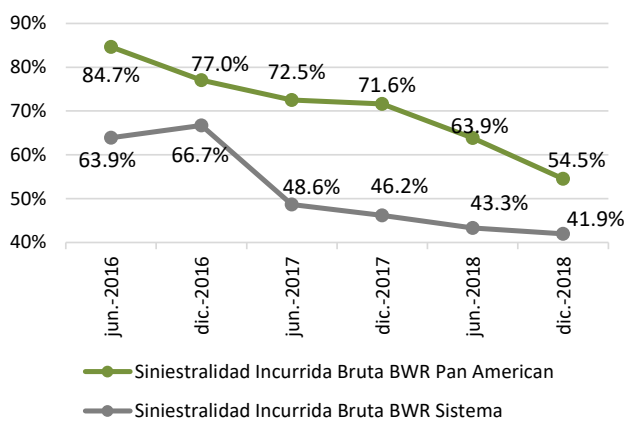
Desde el segundo semestre del 2017, la Compañía adoptó la estrategia de depuración de la cartera de clientes mediante la cual se dan revisiones y ajustes semestrales en base a la siniestralidad, por lo que aquellos que no podían ajustarse a dichas condiciones no renovaron sus pólizas. Es por ello que a la fecha de corte registra una prima neta emitida inferior en 20.5% a la registrada en diciembre-2017 (USD 44.5MM en diciembre-2018 frente a 56MM en diciembre-2017). Esta reducción en producción ha tenido un efecto positivo en el control de la siniestralidad al igual que en el pago de menores comisiones a los brókeres. Adicionalmente, desde el 2018 el componente del ahorro se registra por separado del costo del seguro según el tratamiento Contable producto Vida Individual explicado en la sección "Hechos relevantes".



La prima devengada se ubicó en USD 44.1MM y fue un 15.6% inferior a la registrada en diciembre-2017. Con corte diciembre-2018, la variación neta entre liberación (contabilizado como ingreso) y constitución (gasto) de reservas de riesgo en curso y de vida (matemática) generó un egreso de USD -411M, mientras que en diciembre-2017 el mismo efecto significó USD -3.7MM. Es importante mencionar que desde junio-2017 la Aseguradora constituye menores reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica como consecuencia a la implementación de la resolución No. 377-2017-S.

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 emite. Pan-American Life de Ecuador registra una retención del 99% de las primas emitidas netas a la fecha de corte. Las primas pagadas a reaseguros alcanzaron los USD 604M (USD 69M cedidas y USD 535M de reaseguros no proporcionales). De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 43.5MM.

Siniestralidad Bruta BWR



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 54.5% con corte diciembre-2018 y mejora frente a la registrada en periodos anteriores (63.9% a junio-2018, 71.6% a diciembre-2017). Esta reducción se debe principalmente a dos motivos: a) los ajustes realizados en las pólizas con siniestralidad elevada y b) el cambio de contabilización explicado en la sección "Hechos Relevantes", pues los rescates de las pólizas de vida ya no se contabilizan dentro del estado de resultados sino que se liquidan directamente contra el pasivo generado de este producto. Los siniestros pagados disminuyen en -19.3% frente a

diciembre-2017 y alcanzan los USD 24.9MM. El 90.4% de los siniestros pagados pertenecieron al ramo de Asistencia Médica, el 3.4% al de Vida Individual, el 5.6% al de Vida Colectiva; y 0.6% al de Accidentes Personales.

En el ramo de Asistencia Médica, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 67.92%, frente al índice agregado de las aseguradoras con las que compite en este ramo (71.5%). Gracias a la depuración de su cartera en base a ajustes por siniestralidad realizada desde mediados del 2017, la Compañía muestra una operación más eficiente en este ramo.

En el ramo de Vida Individual, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 15.71%, superior al agregado del sector que se ubica en 9.79%.

El indicador de siniestros pagados/prima neta emitida se encuentran por debajo del porcentaje máximo aceptado según los objetivos estratégicos de la Compañía.

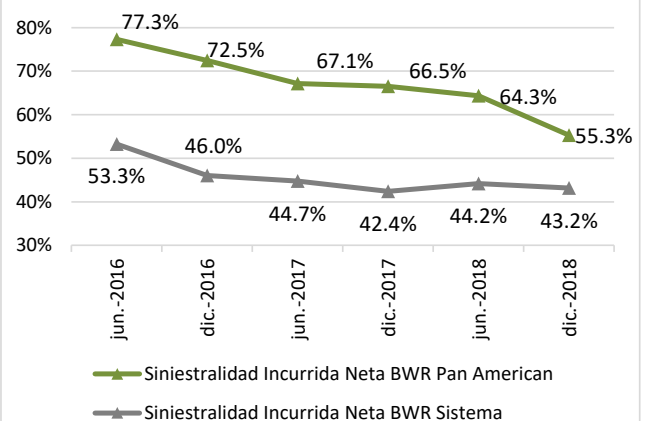
Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	67.92%	71.50%	67.13%	64.99%
VIDA INDIVIDUAL	15.71%	9.79%	16.79%	10.37%
VIDA COLECTIVA	32.63%	38.81%	22.93%	38.25%
ACCIDENTES PERSONALES	8.93%	24.69%	11.39%	23.50%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

Siniestralidad Neta BWR



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

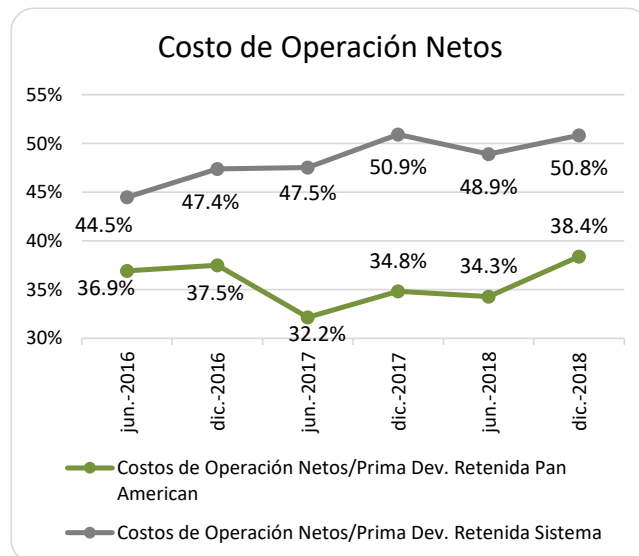
Con corte diciembre-2018, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles muy cercanos



a la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener casi todo el riesgo por los ramos en los que opera. Este indicador se ubica en 55.3% y es superior a la media del sistema que se ubica en 43.2%. El ramo que presenta un mayor costo de siniestro es el de Asistencia Médica.

Por otro lado, el efecto neto entre liberación y constitución de reservas de siniestros fue USD 853M con corte diciembre-2018, mientras que para diciembre-2017 fue de USD -139M. Este efecto se da principalmente por la liberación de las reservas de siniestros ocurridos y no reportados gracias a la estrategia de control de siniestralidad establecida en la Compañía.

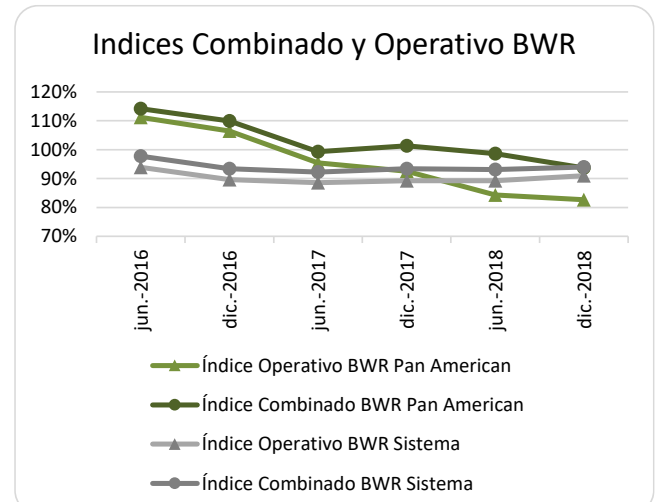
Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 16.7MM y absorbieron el 38.4% de la prima devengada retenida. Frente a diciembre-2017, estos costos disminuyeron un -7.1%, porcentaje inferior a la caída en producción devengada retenida.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Con corte diciembre-2018, los gastos administrativos registraron una disminución de -5.9% y se ubicaron en USD 10.6MM. La principal reducción de gastos se da gracias a un menor monto de contribución a la SCVS debido al cambio de contabilidad presentada en la sección "Hechos relevantes", pues la Compañía asumía el cálculo automático de la contribución sobre el costo del seguro y el monto del ahorro y ahora solo lo hacen sobre el costo del seguro. Adicionalmente, la Compañía ya no paga el impuesto por activos mantenidos en el exterior debido a la expatriación del portafolio.

Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registran un decrecimiento de -9.2% frente a diciembre-2017. Esta disminución se da como consecuencia del decrecimiento en la producción explicada anteriormente y debido a menores comisiones pagadas a sus canales en el ramo de Asistencia Médica Individual.



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-2018

Con corte diciembre-2018, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 94%, nivel similar al sistema, y mejora frente a 101% obtenido en diciembre-2018.

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 7.6MM, superiores a los USD 5MM mostrados en diciembre-2017. Los ingresos por retornos de inversiones tienen un peso importante en la utilidad de la Compañía y su incremento se da por la repatriación desde septiembre-2017 de los productos de vida con ahorro que habían sido cedidos en años anteriores.

El índice operativo de la Compañía se ubica en 83%. La diferencia entre los dos índices corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	479%	513%	406%	1340%	991%	1240%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	102%	109%	104%	106%	102%	104%
Activos Liq./Reservas Netas* +						
Deuda Finan. CP)	216%	268%	316%	819%	623%	645%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	62%	77%	78%	57%	47%	44%
Activos Líquidos / Reservas						
Técnicas	91%	105%	102%	62%	49%	47%

* Ni las Reservas Técnicas Netas ni las obligaciones netas con asegurados incluyen las reservas del producto vida-ahorro, que suman USD 86 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 del Grupo. 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 de inversión corporativa como con políticas locales y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

La aseguradora cuenta con un comité de calificación de inversiones mensual, que 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-2019, e incorpora los porcentajes establecidos en la última Resolución emitida por la JPRMF.

El principal objetivo del Comité es evaluar y tomar decisiones de inversión de tal forma de anticipar y proteger el margen de solvencia y el margen de inversiones obligatorias, así como minimizar el riesgo financiero.

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.

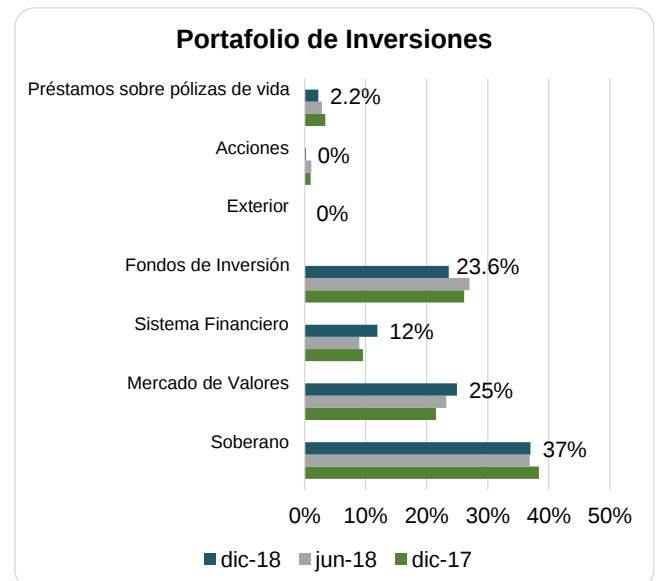
Al 31 de diciembre del 2018, la Compañía consideró los porcentajes establecidos en la Resolución 432-2017-S, para el cálculo de las inversiones admitidas y requeridas reportadas a la Superintendencia de Compañías. Las inversiones obligatorias fueron USD 98.7MM, y la aseguradora presentó USD 102.8MM en inversiones admitidas, por lo que la Compañía presentó un exceso de USD 4.1MM.

Adicionalmente, a diciembre-2018 la aseguradora mantiene USD 2.1MM en inversiones de inmuebles, mobiliario y equipo que forman parte de las inversiones admitidas. Esta inversión representa el 1.8% del total de activos de la Compañía.

El total de inversiones financieras con corte diciembre-2018 asciende a USD 105.8MM (USD 102.6MM en junio-2018 y USD 107.3MM en diciembre-2017), invertido en su totalidad a nivel local. Este valor considera los préstamos parciales sobre pólizas de vida que se explica más adelante.

El crecimiento de las inversiones se da acorde a la incorporación a partir de septiembre-2017 en el balance local de las pólizas de vida Flexilife que habían sido cedidas al exterior en años anteriores. 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 86MM que corresponden a las reservas de vida-ahorro, únicamente el 16% ha superado el tiempo para que no se castigue el monto ahorrado cuando se realicen rescates anticipados (>14 años) y de estos el 25% tiene una edad superior a los 65 años. De los rescates presentados hasta el mes de diciembre-2018, un 58% corresponde a clientes con un rango de edad entre los 50 y 59 años con un rango de permanencia entre los 6 y los 20 años.

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-2018

El portafolio está compuesto en 73.9% por títulos de renta fija a corto plazo y largo plazo, que pertenecen a inversiones en emisores privados, negociables del gobierno e inversiones en sociedades no financieras.



Un 23.6% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y un porcentaje mínimo a acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en cinco fondos administrados que invierten en 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 68.1% 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 31.9% restante está invertido en fondos que mantienen una política de permanencia mínima de 365 días.

Aunque 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 de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2019 con información cortada al 30 de noviembre-2018; el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2019.

El Fondo de Inversión Renta de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings el 30 de abril-2019 con información cortada al 28 de febrero de 2019; el Fondo de Inversión Acumulación de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V2 otorgada por BankWatch Ratings el 22 de mayo de 2019 con información cortada al 30 de abril de 2019.

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-2018, estos préstamos alcanzaron un monto de USD 2.4MM y representan el 2.2% 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.

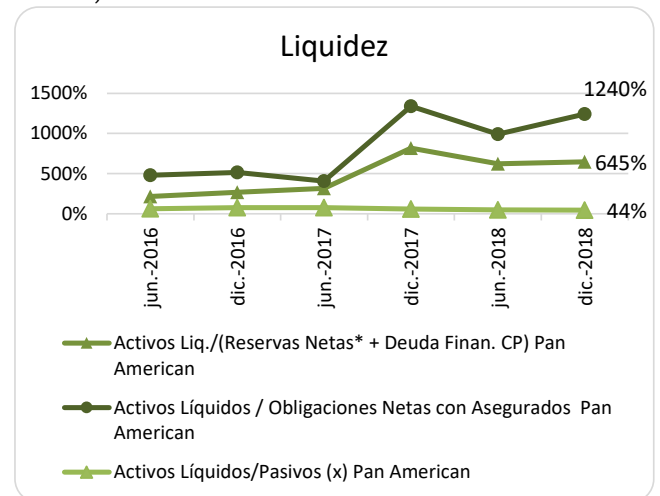
Los títulos locales dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito, presentan calificaciones iguales o superiores a "AA" y representan el 36.88% del total del portafolio a diciembre-2018. El 63.12% restante que no tiene calificación corresponde a bonos emitidos por el Ministerio 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.

Calificación	dic-18	jun-18
AAA	27.83%	24.63%
AA	9.05%	7.55%
IE*	0.00%	0.00%
Acciones	0.23%	1.09%
Soberanos locales	37.02%	36.89%
Fondos de inversión	23.64%	27.00%
Préstamos sobre pólizas de vida	2.24%	2.84%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2018
IE*: Inversión extranjera

El portafolio presenta una concentración importante del 37.02% 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.



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

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

La Compañía con corte diciembre-2018 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 44%, inferior al 57% mostrado en diciembre-2017, pero superior a la media del sistema que se ubica en 36.1%. Es importante mencionar que el 88% del pasivo corresponde a la reserva matemática del producto Vida Flexilife, cuyos



requerimientos de liquidez se darán en su mayoría en el mediano y largo plazo.

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 1240% a diciembre-2018, superior al registrado en junio-2018 (991%). Este indicador es reflejo del crecimiento de los activos líquidos debido a la repatriación del portafolio, mismo que representa 12.1 veces las obligaciones con los asegurados que mantiene la Compañía. Este indicador no incluye los requerimientos de liquidez provenientes del producto Vida Flexilife, que son variables en función de los rescates anuales. Estresando el indicador con los rescates de los últimos 12 meses (USD 9.1MM), el mismo se ajustaría a 342%, que sigue siendo holgado.

Por lo expuesto anteriormente, se concluye que la Compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates de sus asegurados. A diciembre-2018 los rescates representaron el 21% de los activos líquidos de la Compañía.

Adicionalmente si se analiza el indicador Activos Líquidos/ Reservas Técnicas (incluyendo las reservas del producto vida-ahorro) la Compañía mantuvo a diciembre-2018 una liquidez del 46.7%.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	7.1	4.2	3.7	10.1	8.8	6.1
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	120%	89%	73%	57%	54%	36%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	103%	105%	110%	139%	152%	195%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	8.2	5.6	5.4	4.5	3.7	2.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	6.61	4.67	5.12	4.12	3.79	2.35

* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto vida-ahorro, que suman USD 86 millones

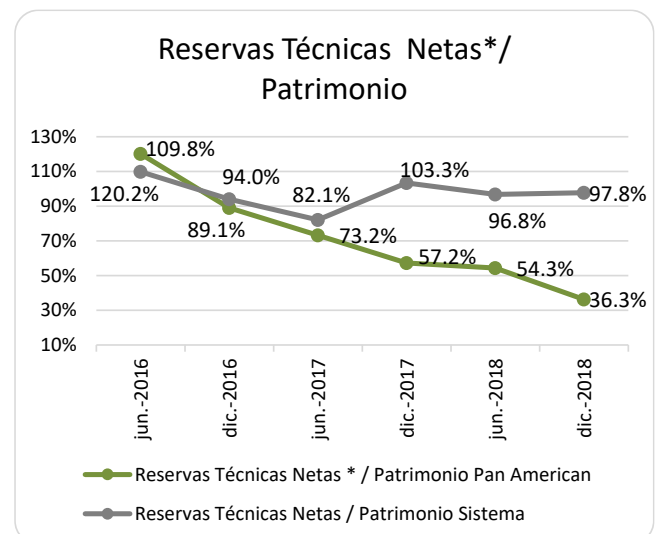
Con corte diciembre-2018, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 18.5MM. Las disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM. La Compañía actualmente cumple con este requisito.

La Compañía no había distribuido dividendos a sus accionistas desde su constitución en 2015, sin embargo, la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de marzo del 2019, dispuso que se paguen USD 2.6MM como dividendos, este pago fue realizado en el mes de abril-2019. La SCVS dispuso que las empresas de seguros podrán repartir dividendos a partir del año 2019, si cumplen con lo siguiente: i) tener el balance auditado al 31 de diciembre de 2018; ii) cubrir

cualquier resultado negativo acumulado. Estos dos requisitos han sido cubiertos por la Compañía.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2018 presenta un exceso de USD 9MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 9.5MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los siniestros como la base del capital adecuado.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 36.3% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 98%. 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. Cabe indicar que en este cálculo no se encuentran la reserva matemática de los productos de vida con ahorro.

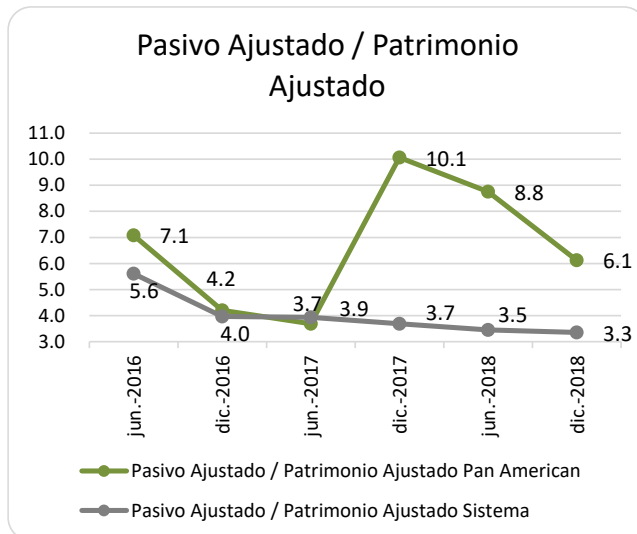


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

*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 6.1 veces. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido principalmente por activos diferidos de USD 705MM, 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.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

El apalancamiento que refleja el balance es elevado frente a otras empresas aseguradoras. Esto se debe a la repatriación de la cartera del producto de vida y ahorro programado explicado anteriormente. La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados (USD 86 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 se considera mínimo. Por este motivo, en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el alto apalancamiento se encuentra mitigado.

Con corte diciembre-2018, la Compañía presenta obligaciones financieras con sus relacionadas por USD 72M, este valor incluye principalmente USD71M por pagar a Pan-American Life Insurance Company por concepto de servicios técnicos y reembolso de seguros. El apalancamiento financiero actual es de 0.46%, pues en marzo-2018 se canceló la deuda que se tenía con la relacionada.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	6.4%	8.3%	10.4%	7.8%	9.1%	7.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	10.2%	13.6%	16.2%	12.6%	13.8%	14.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	10.5%	11.3%	12.7%	8.4%	9.1%	8.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	54.1%	46.6%	57.0%	35.0%	34.1%	18.9%

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-2018, la Compañía mantiene USD 92.8MM en este pasivo, del cual el 94% 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.

Según el perfil de cartera de la Compañía a diciembre-2018, en el Ramo de Vida Individual existen 7.808 pólizas y de estas alrededor de 7.211 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 reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Otras reservas seguros de vida - Ahorro: disminuye un 2% frente a diciembre-2017 y se ubican en USD 86MM. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo a lo establecido en la póliza. Al 31 de diciembre de 2018, se regularizaron USD 2MM producto del ajuste en la contabilización de las pólizas de vida universal, por la liberación de los rescates y las cancelaciones de pólizas solicitados por los asegurados.
- Reservas matemáticas- Vida Individual: incrementan un 5% frente a diciembre-2017 y se ubican en USD 816M. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de vida individual, correspondiente al riesgo técnico. Al 31 de diciembre de 2018 se consideraron 7,808 pólizas para su cálculo.
- Reservas de Riesgo en Curso: incrementan un 18% frente a diciembre-2017 y se ubican en USD 2.5MM. Se han considerado 1.784 pólizas de los ramos de vida grupo, asistencia médica y accidentes personales. La reserva al 31 de diciembre de 2018 equivale a la suma que resulta de aplicar el método de base semi mensual, para pólizas anuales la reserva será del 70% de la prima neta retenida y el 40% para pólizas menores a un año para los ramos de vida grupo y asistencia médica según disposiciones transitorias de la resolución N° 306-2016 - S. En el caso de asistencia médica se toma el 10% del portafolio vigente según resolución 377-2017-S. de la Junta de Política y

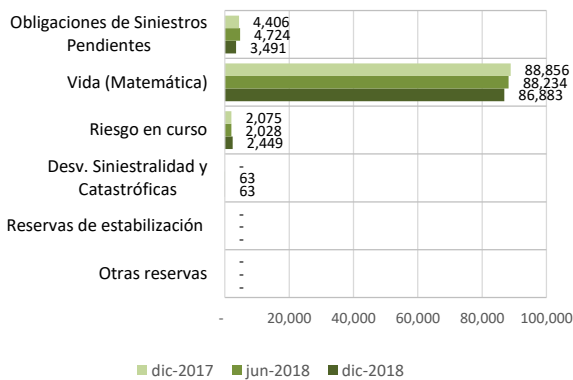


Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

– Reservas por obligaciones por liquidar: disminuyen un 3% y se ubica en USD 1.8MM. Incluye los siniestros avisados a la Compañía cuya liquidación aún no ha sido realizada. Esta reserva registra el valor probable, considerando todos los costos derivados de un siniestro, hasta la suma asegurada más gastos y costos judiciales.

– Reservas IBNR: disminuyen un 35% respecto a diciembre-2017 y se ubica en USD 1.8MM. El cálculo resulta de la aplicación del método “Triángulos de siniestralidad” que considera la siniestralidad histórica de al menos 3 años, para vida individual, vida grupo y accidentes personales, clasificada por trimestre de ocurrencia, trimestre de aviso y trimestre de pago. En el caso de asistencia médica se utilizaron los triángulos de “Servicios prestados” y se considera información de los últimos 12 meses, según resolución 377-2017-S de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

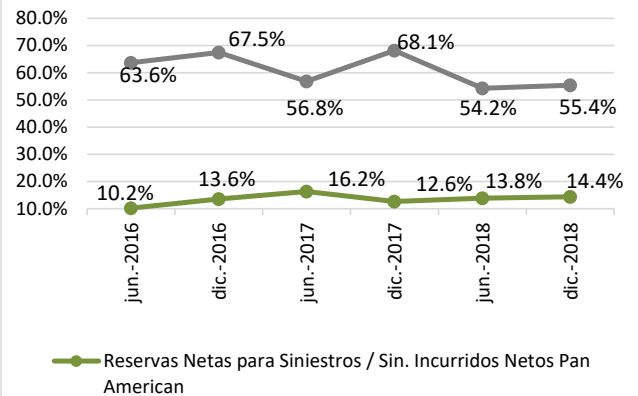
Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Con corte diciembre-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 14.4%. 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 0.91 meses. Esto reduce el riesgo de una subestimación de reservas.

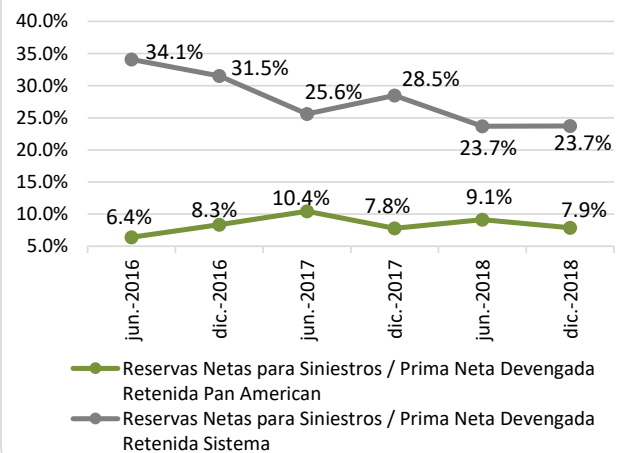
Reservas Netas de Siniestros / Sin. Incurridos Netos



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Con corte diciembre-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros vs. Prima Devengada Retenida de 7.9%. 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-2018

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 enviado al Ente Regulador elaborado por la Compañía Actuarial con corte diciembre-2018.

El informe actuarial de validación y suficiencia de las reservas matemáticas de vida es realizado por el equipo actuarial Corporativo de Pan American Life Insurance Group y mensualmente la empresa Actuarial valida la razonabilidad de la reserva de un producto (de los 13 actuales) en función de la metodología aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

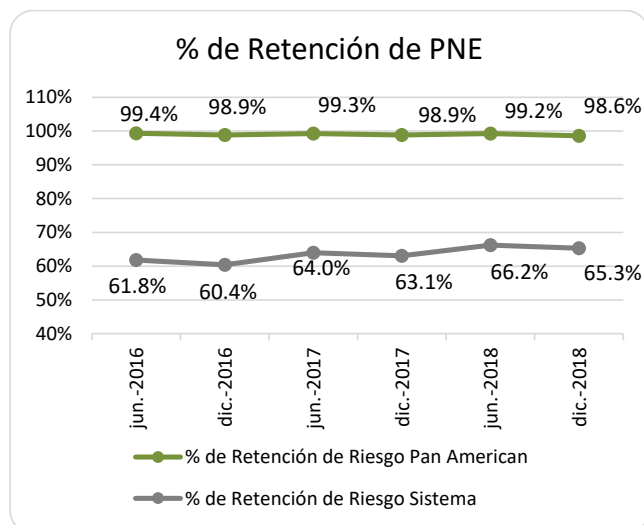
Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuarial con corte diciembre 2017 y diciembre 2018 concluyen que en base a la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
% de Retención de Riesgo	99%	99%	99%	99%	99%	99%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	34%	13%	13%	2%	2%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	108	19	38	-	-	-

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

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 21 de septiembre del 2018.



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

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.

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 2.7% de su patrimonio a diciembre-2018.

De acuerdo con el perfil de cartera vigente a diciembre-2018, el 100% de los siniestros pagados en el ramo de Vida Individual fueron retenidos por la aseguradora ecuatoriana.

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 2.7% de su patrimonio a diciembre-2018. 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.

Gestión de Riesgos

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

La mayoría de procesos internos de la Compañía se han diseñado de acuerdo con los lineamientos delimitados por el Grupo.

Entre los objetivos estratégicos de la Compañía se encuentra el fomentar una cultura de riesgos dentro de la misma, bajo un entorno de control interno, para afrontar adecuada y oportunamente a cambios que se



produzcan en el entorno. El Departamento de Riesgos trabaja conjuntamente con el Departamento de Auditoría Interna mediante un plan de trabajo que abarca la integración, el diseño, la implementación, la evaluación y la mejora de gestión de riesgos en toda la organización.

Durante el 2018, la Compañía realizó el levantamiento y actualización de los riesgos operativos y se los plasmó en manuales prácticos que sirven como mecanismo de consulta permanente para todos los miembros de la Compañía. Esta actualización se la realizó a través de la herramienta Pan- Excel mediante la elaboración de un formato estandarizado para el levantamiento y actualización de los procedimientos y procesos que se desarrollan dentro de la Compañía. Con esta actividad, la Compañía logró estandarizar el manual de procesos del departamento de operaciones en función a la administración y gestión del riesgo y propiciar mejoras en los procedimientos vigentes en procura de una mayor eficiencia administrativa.

Además, la Unidad de Administración y Gestión de Riesgos generó un sistema de indicadores de desempeño de alerta temprana que permite reflejar los niveles de exposición al riesgo y cumplimiento de los límites que son reportados a los jefes de área y mediante los cuales la Alta Gerencia y la Unidad pueden realizar un control y seguimiento oportuno.

A la fecha se encuentran trabajando en la actualización de la matriz de riesgos y esperan culminar este proceso en el mes de junio-2019. De igual manera, 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.

La aseguradora ecuatoriana cuenta con un plan de contingencia cuya finalidad es prevenir, proteger, y reaccionar ante incidentes de seguridad que puedan afectar e impactar la continuidad del negocio. De acuerdo con este, las actividades de la Compañía continuarían ejecutándose desde otros centros de operaciones en el continente americano, en caso de emergencia.

En el segundo semestre del año, se elaboró el Manual de Continuidad del Negocio cuyo objetivo es garantizar la continuidad de las actividades de la Compañía, ante eventos que podrían alterar el normal funcionamiento de la empresa, a fin de minimizar los riesgos no previsibles, críticos o de emergencia, y de responder de forma inmediata hacia la recuperación de las actividades cotidianas.

La Compañía realizó un “Plan de Pruebas de Procesos Críticos” mediante la simulación de un desastre o incidente que pueda generar la interrupción temporal de las operaciones de la Compañía. También desarrollaron un estudio sobre el Impacto del Negocio cuyo objetivo fue proveer una base para identificar los procesos críticos en la organización y la priorización de estos procesos.

La Compañía cuenta con un software para el control de Lavado de Activos y 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.

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.

La Sucursal impugnó este proceso por pago indebido que fue aceptado por el Tribunal Distrital de lo Contencioso Tributario, sin embargo, con el fin de no interrumpir el proceso de liquidación, Pan- American Life Insurance Company Sucursal Ecuador, previa autorización de su Casa Matriz, cede los derechos litigiosos de las obligaciones tributarias a Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S.A. Consecuentemente la Compañía transfirió USD 2.3MM a la Sucursal y registró una cuenta por cobrar por ese valor. Según información de la Administración, en octubre-2018 se ganó el juicio en primera instancia y se encuentran a la espera del resultado del recurso de casación.

Existía un contingente legal de pago de ISD sobre el período 2013 por USD 300M que recaía directamente sobre la Sucursal, valor que fue cancelado acogiéndose a la amnistía tributaria incluida en el plan económico anunciado por el Gobierno.

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 cuenta con una provisión de USD 25M para cubrir siniestros que han sido avisados y no pagados puesto que no se ha entregado la información solicitada por la aseguradora para analizar la cobertura de los mismos.

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 ciertas pólizas, la aseguradora ecuatoriana requiere autorización del Grupo.

Existen casos excepcionales en los que Pan-American Life de Ecuador solicita al Grupo 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.

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 de Medicina Prepagada; entre estas están: incrementos

en deducibles para ventas nuevas y establecimiento de primaje mínimo para negociaciones.

Riesgo de Tarificación

Las políticas de tarificación de la Compañía provienen del Grupo, 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 del Grupo, 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, sin embargo, ya se remitieron al Ente de Control y se encuentran a la espera de la aprobación de las mismas. 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 el Grupo. 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.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018
ACTIVOS						
Caja y bancos	36,869	1,638	537	910	362	526
Inversiones Financieras	833,351	26,114	32,687	107,315	102,613	105,805
Valores Negociables de corto plazo	293,743	9,256	10,468	22,904	9,190	12,615
Público	44,012	0	1,001	8,001	0	0
Privado	249,732	9,256	9,467	14,904	9,190	12,615
Valores Negociables de largo plazo	284,246	6,753	8,473	51,637	61,679	65,574
Público	179,808	5,493	4,852	33,178	37,850	39,171
Privado	104,435	1,260	3,621	18,459	23,828	26,403
Otras inversiones financieras	3	0	0	0	0	0
Internacional	5,399	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	254,992	9,101	12,972	29,120	28,830	25,249
Acciones y participaciones	27,960	0	0	1,079	1,123	240
Fondos de Inversión	225,976	9,101	12,972	28,041	27,707	25,009
Otros Fondos y Fideicomisos	1,055	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-7,716	0	-15	0	0	0
Préstamos	2,687	1,005	790	3,653	2,914	2,367
Sobre Pólizas	2,687	1,005	790	3,653	2,914	2,367
Primas por Cobrar	430,513	2,798	2,384	2,737	2,450	3,112
Vencidas netas de Provisión	136,924	846	185	337	218	581
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	489,874	856	1,057	196	196	196
Inmuebles y Activo Fijo	172,682	2,545	2,476	2,407	2,349	2,276
Otros Activos	194,985	2,796	2,369	2,287	4,851	4,817
Activos Diferidos	76,413	1,364	1,216	1,023	935	705
ACTIVO TOTAL	2,158,274	36,747	41,510	115,852	112,821	116,732
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	511,167	4,870	6,956	4,466	4,842	3,591
Por Siniestros Avisados	445,368	2,923	3,982	1,944	2,004	1,886
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,363	1,883	2,847	2,462	2,783	1,668
Primas por pagar a asegurados	12,437	64	126	60	54	37
Otras Reservas Técnicas	341,123	15,651	16,901	90,931	90,262	89,332
De Seguros de Vida	124,313	12,525	15,877	88,856	88,234	86,883
De Riesgo en Curso	206,477	3,126	1,024	2,075	2,028	2,449
Otras reservas	10,333	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	23,277	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	253,162	179	44	115	43	106
Cuentas por Pagar	124,181	840	1,713	2,614	2,988	4,009
Otros Pasivos	288,530	6,208	5,475	5,178	953	1,146
Primas Anticipadas	88,425	16	8	11	0	0
PASIVO TOTAL	1,541,439	27,748	31,088	103,304	99,089	98,184
PATRIMONIO						
Capital Pagado	301,911	8,750	8,750	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	221,510	2,700	3,250	0	195	987
Utilidades no Distribuidas	85,415	-2,451	-1,578	548	1,538	5,561
PATRIMONIO TOTAL	616,836	8,999	10,422	12,548	13,733	18,548



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018
Prima Neta Emitida	1,689,042	50,070	28,116	56,071	25,567	44,555
Primas Devengadas	1,682,158	42,590	26,865	52,306	26,236	44,144
(-) Prima Cedida	585,450	575	201	632	195	604
Prima Devengada Retenida	1,096,708	42,015	26,664	51,674	26,041	43,540
(-) Siniestros Pagados	759,188	25,688	14,617	30,895	12,150	24,929
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	6,944	2,833	6,433	4,225	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	232,253	2,363	1,582	3,098	0	0
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	50,821	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	2,800	-172	-2,035	-139	-380	853
Siniestros Incurridos Netos	473,314	30,440	17,903	34,370	16,755	24,075
(-) Gastos de Adquisición	335,326	6,374	3,505	6,752	2,996	6,133
(-) Gastos de Administración	344,740	9,386	5,073	11,247	5,931	10,587
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	122,419	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	557,648	15,760	8,578	17,999	8,927	16,720
Resultado Técnico Ajustado BWR	65,747	-4,185	183	-695	359	2,744
(+) Ingresos Financieros	53,641	1,569	1,092	5,056	3,796	7,578
(-) Gastos Financieros	20,174	86	49	509	80	2,792
(+) Otros	-18,302	347	61	338	66	2,017
Utilidad Antes de Impuestos	80,912	-2,355	1,287	4,190	4,140	9,548
Impuesto sobre la Renta	29,935	51	283	1,060	1,035	1,627
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	50,977	-2,406	1,004	3,130	3,105	7,920



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.1%	3.5%	3.4%	3.0%	2.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	77%	72.5%	71.6%	63.9%	54.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	72%	67%	67%	64%	55%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	15%	13%	13%	11%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	22%	19%	22%	23%	24%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	38%	32%	35%	34%	38%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.9%	-9.8%	0.7%	-1.3%	1.4%	6.2%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	104%	93%	94%	89%	85%
Índice Combinado BWR	94%	110%	99%	101%	99%	94%
Índice Operativo BWR	91.0%	106.4%	95.4%	92.5%	84.4%	82.7%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	3.5%	3.9%	8.8%	14.3%	11.0%
ROAA	2.3%	-7.1%	5.1%	4.1%	5.4%	6.8%
ROAE	8.2%	-28.4%	20.7%	29.1%	47.3%	50.9%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.6%	-5.7%	3.8%	6.1%	11.9%	18.2%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.3	4.2	3.7	10.1	8.8	6.1
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	0.98	0.89	0.73	0.57	0.54	0.36
Reservas Técnicas* / Pasivo	54.49%	31.33%	27.80%	7.03%	7.69%	6.94%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	104.99%	110.27%	138.69%	151.63%	195.13%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	21%	39%	24%	53%	43%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.74	5.56	5.40	4.47	3.72	2.40
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.8%	466.9%	511.7%	411.8%	379.3%	234.7%
Apalancamiento Financiero	5.5%	40.1%	31.6%	27.8%	0.4%	0.5%
Apalancamiento Neto	276.7%	639.1%	341.1%	499.1%	239.1%	273.2%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	109%	441%	347%	1316%	960%	1209%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	203%	513%	406%	1340%	991%	1240%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	66%	247%	279%	810%	610%	637%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108.9%	104.4%	105.9%	101.9%	104.2%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	104.5%	115.6%	107.5%	102.6%	107.2%
Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	90%	268%	316%	819%	623%	645%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	36%	77%	78%	57%	47%	44%
Activo Fijo/Activo Total	8%	7%	6%	2%	2%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	1.07	1.29	0.63	0.73	0.91
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		105%	102%	62%	49%	47%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.7%	8.3%	10.4%	7.8%	9.1%	7.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	55.4%	13.6%	16.2%	12.6%	13.8%	14.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	29.6%	11.3%	12.7%	8.4%	9.1%	8.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	44.5%	46.6%	57.0%	35.0%	34.1%	18.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	65%	99%	99%	99%	99%	98.6%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	34.3%	38.0%	38.1%	39.2%	41.5%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	2.6%	4.2%	2.8%	4.7%	3.3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	106%	13%	13%	2%	2%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	265	19	38	-	#DIV/0!	#DIV/0!
Días de Primas x Cobrar	92	20	15	18	17	25
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	30%	8%	12%	9%	19%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	4%	0%	0%	1%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	18	24	20	21	14

*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

Prima 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 pagados: El indicador de la SCVS incluye como parte de los siniestros pagados a los salvamentos a los que tienen derecho los reaseguradores; BWR incluye este rubro dentro del cálculo de los Siniestros a Cargo de Reaseguradores.

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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos)/ 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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos + Gastos Financieros - Ingresos Financieros)/ 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 2019.