

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2017	jun-2018	dic-2018
A+	AA-	AA-

Perspectiva: Estable

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2017	dic-2018
Prima Neta Emitida	25,409	28,781
Activos	27,807	24,951
Patrimonio	12,635	12,912
Resultados	3,303	1,724
Índice Combinado Ajustado BWR	89.0%	95.2%
ROAA (%)*	12.0%	6.5%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 292 2426 - 105
cordonez@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de AA- otorgada a BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. La calificación toma en cuenta el sólido respaldo patrimonial y un programa de reaseguros que mitiga riesgos de alto impacto.

Aseguradora especializada en ramos de personas con importante participación en el ramo de Asistencia Médica. La aseguradora se ubica en la posición número 18 (de 31) en cuanto a primas netas y duodécima en resultados netos. Por otro lado, la Compañía se ubica en el sexto lugar entre las compañías que operan en los ramos de personas con una participación de 5.7% en prima neta emitida de ese segmento. Adicionalmente, BMI del Ecuador se ubica en el tercer lugar en el ramo de Asistencia Médica, con una participación de 22.2%, y en quinto lugar en Vida Individual.

Desempeño financiero positivo por aumento de producción y cambios regulatorios.

Con corte diciembre-2018, la aseguradora obtuvo resultados positivos, los cuales fueron impulsados principalmente por tres factores: un incremento de la producción, una liberación neta de reservas de riesgo en curso por las reformas legales aplicables al ramo de Asistencia Médica. Sin embargo, se observa una siniestralidad incurrida neta y gastos operativos superiores, lo que hace que el índice de eficiencia operativa se presione.

Vínculos con el Grupo Internacional. El vínculo entre BMI del Ecuador y BMI Financial Group se mantiene en referencia al uso de marca, procesos de tarificación y la contratación de parte de su programa de reaseguros con entidades de su mismo grupo. Las gerencias de áreas de la Compañía mantienen contacto periódico con supervisores de BMI internacional, lo que fortalece el control y gestión de la institución. BMI Financial Group no mantiene actualmente una calificación de riesgo internacional, aunque una empresa perteneciente al grupo mantiene calificación internacional en grado de inversión.

Adecuados niveles de solvencia y liquidez. La Compañía cumple con el requerimiento de USD 8MM de capital mínimo establecido en la ley. Los índices de capitalización son adecuados para cubrir los riesgos inherentes del negocio y comparan positivamente con la media del sistema. La liquidez es adecuada para cubrir las obligaciones esperadas con sus asegurados y compara positivamente con la media del sistema.

Programas de reaseguros con fortalezas financieras. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con dos reaseguradoras internacionales con calificaciones internacionales de grado de inversión. El nivel de retención de riesgo en su programa de reaseguros presenta una exposición máxima del 3.7% de su patrimonio a diciembre-2018.

Ambiente de control con avance en la gestión de riesgos. Los macroprocesos de la Compañía se encuentran definidos, y el levantamiento de los procesos operativos y administrativos muestra avances y continúa en desarrollo. La Compañía ha empoderado a la Unidad de Riesgos para identificar y mitigar riesgos operativos. Los riesgos se encuentran levantados y los controles se están fortaleciendo. La Compañía adquirió un software para administración de inversiones y gestión de riesgos durante el último trimestre del 2017 y hasta el mes de agosto-2018 se implementó el mismo.



Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y de gestión de riesgos, y que estas se reflejarán en una mejora de la eficiencia operativa de la aseguradora en el mediano plazo. La calificación podría verse afectada si los cambios normativos generan riesgos considerables que afecten las operaciones de la aseguradora y sus resultados.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

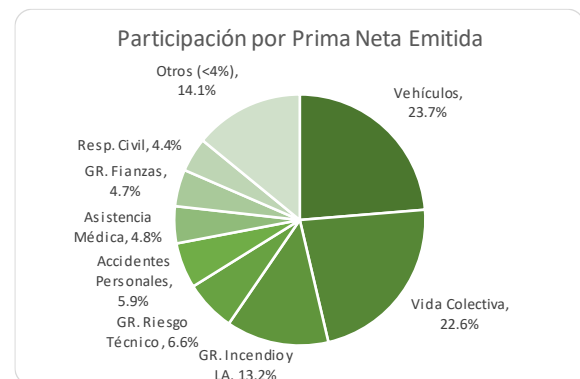
Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

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%.

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.



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

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.

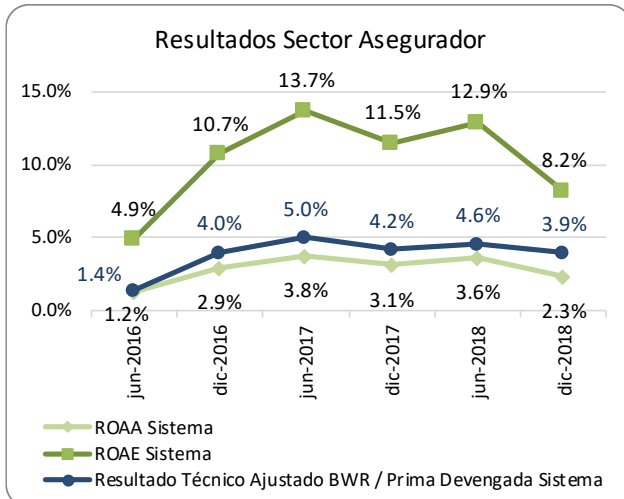
En 2018, de las 31 aseguradoras y reaseguradoras, 11 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 5 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas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

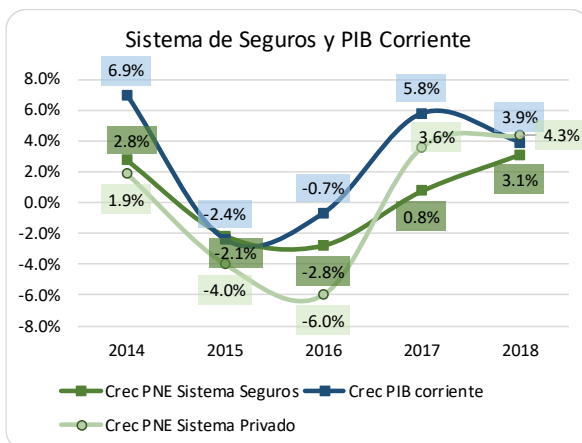
utilidad neta se reduce en 17.9% debido a un mayor siniestralidad neta y gastos de adquisición frente a la prima neta emitida del año precedente, aunque se mantiene positiva y en niveles adecuados.



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.



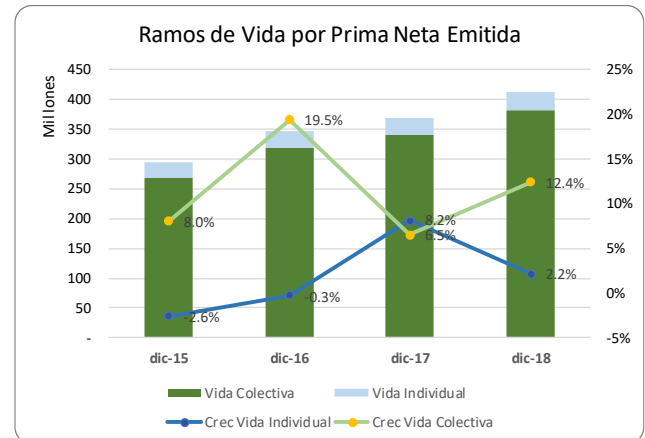
PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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.

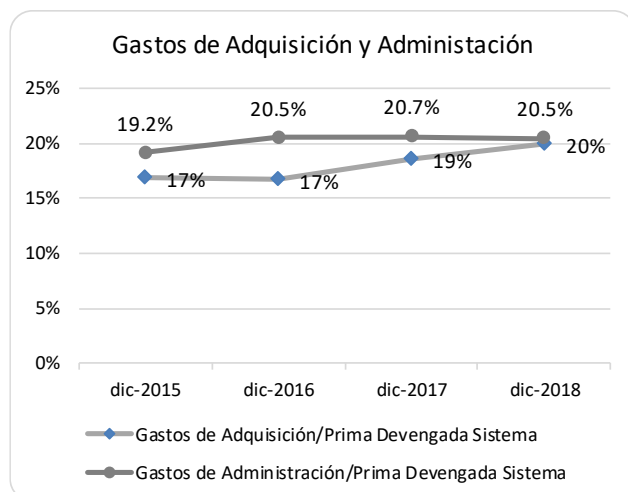
Con respecto a los demás ramos con menor participación, los que más han crecido en 2018 son el BBB (33.4%), Transporte (11.6%), Riesgos Especiales (7.4%), y Grupo Crédito (7.4%), mientras que aquellos con mayores contracciones son Multiriesgo (-59.2%), Dinero y Valores (-50.1%), Aviación (-40.8%), y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

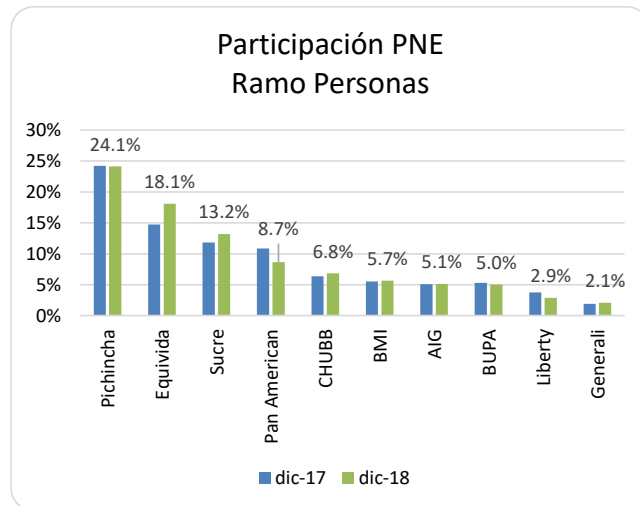
Perfil de la Institución

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. fue constituida en 1997. Su matriz está localizada en la ciudad de Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca para atención al cliente y soporte técnico. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Se ubica como una importante aseguradora dentro del ramo de personas, con una participación del 5.7% de la prima neta emitida (sexto lugar), y ocupa el décimo octavo lugar de participación del total de aseguradoras. Por utilidad neta, se ubica en la

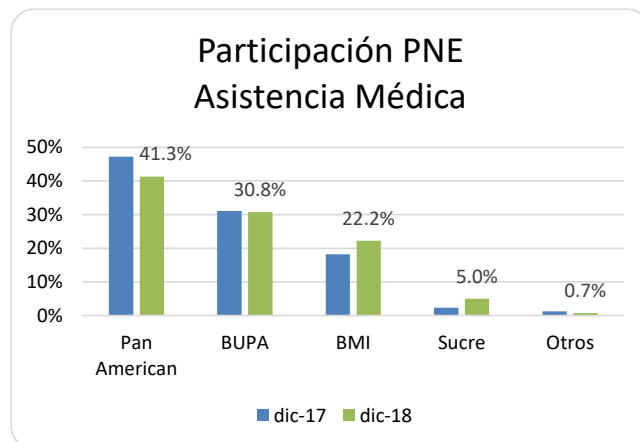


duodécima posición del mercado asegurador con USD 1.7MM.



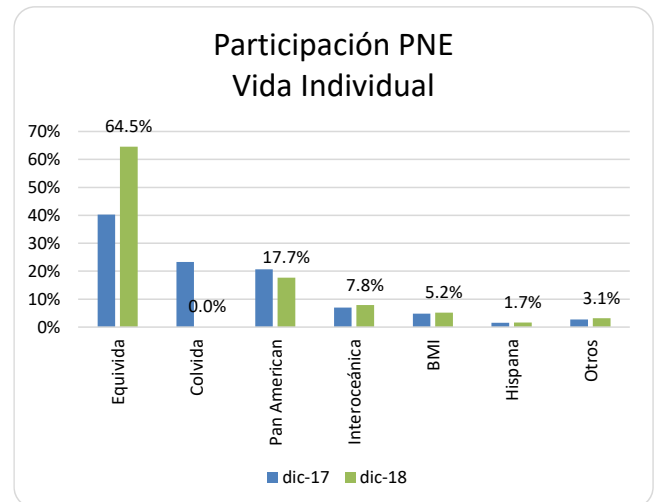
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

Además, se posiciona como tercera empresa líder entre todas las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 22.2% de la producción (26.1% con corte junio-2018, 18.22% a diciembre-2017). Este ramo se encuentra concentrado en pocos participantes pues el 94% de la prima neta emitida la generan tres empresas.



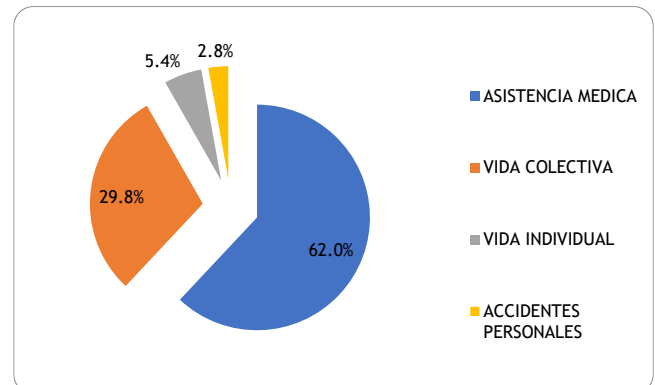
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2018

Se ubica en quinta posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 5.2% de la prima suscrita neta total de este ramo (4.74% a diciembre-2017) y novena en el ramo de Vida Colectiva con una participación de 2.2%.



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

La Compañía opera en cuatro ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en los ramos de Asistencia Médica Individual con cobertura internacional y Vida Colectiva, que agrupan el 62% y el 29.8% del total de la prima neta emitida respectivamente. La Compañía ha desarrollado trece productos diferentes de seguros. Con corte diciembre-2018, la producción se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte 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. La Compañía trabaja con 381 corredores de seguros. El 80% de su producción bruta se genera a través de 40 agentes, por lo que esta se encuentra descentralizada.

La Compañía paga comisiones a sus socios comerciales en función del volumen de ventas y de las renovaciones. A partir del 2017, la aseguradora también considera los índices de siniestralidad como



factor importante para la retribución a sus corredores. Las tasas de comisión son revisadas periódicamente. Adicionalmente, la aseguradora implementó un modelo denominado “Escuela de Brokers” que pretende mejorar la relación con los mismos y premiar a aquellos que cumplan con las metas de ventas establecidas. Además, proporciona capacitaciones y acompañamiento continuo a sus socios comerciales.

Un 70% de la cartera de primas netas emitidas de seguros individuales de la aseguradora se concentra en la provincia de Guayas, y un 23% en Pichincha. La concentración es similar en función de los montos asegurados, 72% y 21% respectivamente.

Contrariamente, la cartera de primas netas emitidas de seguros corporativos, concentra el 88% de la prima neta emitida y el 88% del monto asegurado en la ciudad de Quito. El resto de provincias registran participaciones menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

Con corte diciembre-2018, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un primaje emitido de USD 4.9MM, y representan el 17.2% del total de primas netas emitidas. Cabe mencionar que estos clientes son privados y el 82% de estas pólizas corresponde al ramo de Vida Colectiva.

Los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 37.8% del total de siniestros pagados. El mayor monto pagado corresponde a una indemnización de una póliza individual en el ramo de Asistencia Médica por un monto total de USD 2.3MM.

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)	%
BMI Financial Group	EE.UU	7,999.996	100.00%
Business Mens Insurance Group	EE.UU	0.004	0.0001%

Soporte Internacional

BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. fue constituida en 1997 bajo la denominación de Meridional Seguros y a partir del año 1998 la Compañía pasa a formar parte de BMI Financial Group Inc. de Estados Unidos, quien posee el 99.99% de sus acciones. En ese año su nombre cambia a su denominación actual.

BMI Financial Group no cuenta con calificación internacional, no obstante, es tenedora de Best

Meridian Insurance Company que tiene calificación de A- con perspectiva estable emitida por AM Best el 04 de mayo del 2018. Bajo la metodología de BWR, el hecho de que su principal accionista no cuente con una calificación de riesgo establece una limitación al reconocimiento de soporte dentro de la calificación global.

El vínculo que existe con el Grupo es moderado respecto a la compartición de procesos, ya que la aseguradora ecuatoriana se rige por las políticas y procedimientos desarrollados localmente. El principal vínculo que la Compañía mantiene con el grupo es el proceso de tarificación, que se realiza con el apoyo de los actuarios de BMI Financial Group (Miami). Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana envía reportes de cifras hacia el exterior y se consolidan cifras con el grupo.

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

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

- BMI Iguales Médicas del Ecuador S.A.
- Masecuador S.A. Ajustador de Siniestros

BMI Iguales Médicas del Ecuador S.A., es una empresa de medicina prepagada que administra contratos de medicina prepagada corporativa. Por su parte, Masecuador S.A. Ajustador de Siniestros, brinda servicios de red de prestación médica para las otras dos empresas y para clientes externos.

De esta forma, BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. y BMI Iguales Médicas del Ecuador S.A. se dedican a la emisión de seguros para personas y contratos de medicina prepaga, y su red médica es administrada por Masecuador S.A. Ajustador de Siniestros.

Adicionalmente, las tres compañías comparten ciertos puestos de Directorio en comités y puestos administrativos; los departamentos de finanzas y operativos son independientes entre instituciones.

Gobierno Corporativo

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



El Directorio está conformado por dos ecuatorianos y ocho extranjeros con más de 20 años de experiencia en empresas relacionadas a la industria de seguros. Adicionalmente, varios de sus miembros muestran una larga trayectoria en BMI nacional e internacional, por lo que han desarrollado un amplio conocimiento del giro de negocio de la aseguradora, así como del entorno en el que esta se desenvuelve.

La aseguradora realiza los comités de dirección exigidos por ley. Durante estas reuniones, el Directorio se informa y aprueba los avances de temas relevantes a la Compañía, como son: reservas técnicas, inversiones, riesgos, rentabilidad, cumplimiento, entre otros.

Adicional a los comités obligatorios, la aseguradora mantiene comités de Análisis de Desempeño del Negocio (ADN), en los que se revisa la evolución mensual de los objetivos de áreas claves como la de Operaciones y Financiera. Estas reuniones contribuyen a una mayor integración entre la alta gerencia y los mandos medios.

La aseguradora maneja un sistema de capacitación digital para sus colaboradores, en el cual se cargan contenidos y evaluaciones referentes a diversos temas de control interno y cumplimiento.

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

BMI generó un Plan de Auditoría Interna para el año 2018. Cada trimestre, el Directorio revisa los avances de los objetivos planteados, así como de observaciones que surgen durante ese período. Durante el 2018, la Compañía se enfocó en supervisar y mejorar sus procesos relacionados a cobranzas, reservas técnicas, inversiones y sistemas computarizados. El plan de Auditoría Interna para el 2019 incluye la supervisión de los siguientes procesos: reaseguros, patrimonio, cartera, reservas técnicas, sistemas computarizados, entre otros.

A la fecha de corte, la aseguradora no cuenta con un plan formal de sucesión de ejecutivos, aunque sí mantiene una política de desarrollo interno. Tampoco maneja un Plan de Seguridad y Continuidad de Negocio.

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

Varias gerencias mantienen constante comunicación con supervisores regionales de BMI Financial Group. Adicionalmente, ciertos departamentos de la empresa, como el área de Riesgos, fueron capacitados en el exterior y envían reportes semanales y mensuales a su relacionada en Estados Unidos.

Evaluación de la Administración

La administración de la Compañía está conformada por profesionales que en su mayoría cuentan con más de 10 años de experiencia en aseguradoras nacionales, varios de ellos en BMI del Ecuador. Esto ha permitido a la alta gerencia consolidar un conocimiento amplio del giro de negocio de la aseguradora y de sus procesos internos.

Se observa también que existen perfiles con experiencia en otras industrias diferentes de seguros. Al respecto, la Administración comenta que se busca implementar en la aseguradora buenas prácticas corporativas de otras industrias.

Con corte a diciembre-2018, la Compañía cuenta con 43 empleados, y no han existido salidas del *staff* gerencial. La Presidencia Ejecutiva supervisa las seis áreas de la empresa: Administrativa-Financiera, Comercial, Operativa, Posventa, Riesgos, y Sistemas. Adicionalmente, el Auditor Interno y el Oficial de Cumplimiento reportan directamente al Directorio.

A partir del 2017, se creó una jefatura de riesgos, con mayor autonomía frente al área de Análisis Técnico. BMI del Ecuador se encuentra en continua adaptación de sus políticas y procedimientos para que la tarificación y suscripción se realicen con enfoque a la realidad ecuatoriana.

En junio del 2018 se contrató una Gerente de Mejora Continua que reporta directamente a la Presidencia Ejecutiva. Dentro de sus funciones se encuentra el diseño, implementación y seguimiento de proyectos alineados a la planificación estratégica, generar estrategias dentro del proceso de innovación de la empresa y velar por el cumplimiento de los procesos de la Compañía. Los proyectos de esta gerencia se encuentran enfocados a potencializar la experiencia del cliente.

Ciertos departamentos internos de la aseguradora se encuentran todavía en etapa de desarrollo y fortalecimiento. Se observa que, si bien existen macro-procesos correctamente establecidos, las actividades operativas en cuanto a gestión de riesgos aún no se encuentran lideradas por las jefaturas. En general se observan avances en la gestión



administrativa de la empresa y un enfoque al mejoramiento continuo de sus procesos.

Objetivos estratégicos

Durante el último trimestre del 2017, la Compañía definió los objetivos y metas que forman parte del Plan Estratégico para el período 2018-2022. Entre sus principales objetivos se destacan:

- Impulsar el negocio de vida individual.
- Mantener los negocios corporativos actuales.
- Mejorar su promesa de servicio al cliente.
- Proceso de aprendizaje y entrada al segmento masivo.

La Compañía tuvo un déficit de cumplimiento del presupuesto del 2018 vinculado principalmente a ingresos no realizados en los ramos de Vida Colectiva y Asistencia Médica Individual. Según comentarios de la Administración este efecto se dio por políticas agresivas de tarifas de algunas empresas del sector. Además existieron varios siniestros de montos altos en el ramo de Asistencia Médica Individual y Vida Colectiva que afectaron a la siniestralidad de la Compañía. Finalmente, en el ramo Vida Colectiva no se renovó una póliza con un cliente importante.

Para el presupuesto del 2019, la Compañía utilizó las siguientes premisas cualitativas:

- Existencia de políticas agresivas en disminución de tasas en el ramo de Vida Colectiva de empresas competidoras.
- En el segmento de Asistencia médica individual existe una nueva compañía que ingresó al mercado con una estrategia agresiva en tarifas e incentivos de comercialización.

En cuanto a sus proyecciones del año 2019, la Compañía espera que su prima neta emitida ascienda a USD 34MM lo que implicaría un crecimiento del 19% respecto a la del 2018. Este crecimiento se derivaría principalmente del crecimiento de las primas del ramo de Vida Individual.

Por su parte, se espera que las comisiones pagadas por la comercialización de sus productos aumenten en 29% frente a lo registrado en diciembre-2018, paralelamente al incremento de producción y al incremento de primas en el ramo de Vida Individual que supone mayores comisiones a los agentes.

Esperan que los siniestros pagados alcancen los USD 14MM que implicaría una reducción del 18% frente a

los presentados en 2018, sin embargo, espera que los siniestros incurridos netos alcancen los USD 15.3MM en diciembre-2019 debido a constitución de reservas técnicas.

La aseguradora proyecta que para dic-2019 los gastos administrativos sumen USD 5.8MM. Tomando en cuenta estas premisas, la aseguradora proyecta alcanzar USD 2.4MM de utilidad neta. Esto representaría un incremento del +37% frente a lo registrado en diciembre-2018. La calificadora considera alcanzable este presupuesto de no existir mayores incrementos en la siniestralidad y en los costos de operación de la Compañía.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda., para el 2015, y los auditados por PricewaterhouseCoopers 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 a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para diciembre-2018.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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	-10.3%	4.3%	8.9%	12.0%	23.0%	6.5%
ROAE	-33.6%	12.0%	24.7%	28.9%	46.0%	13.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	-17.2%	0.2%	6.5%	9.9%	20.7%	4.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	78%	55%	52%	50%	39%	53.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	78%	55%	53%	49%	34%	52.4%
Índice Combinado BWR	119%	100%	93%	89%	77%	95%
Índice Operativo BWR	114.1%	93.3%	85.6%	83.1%	72.4%	91.2%

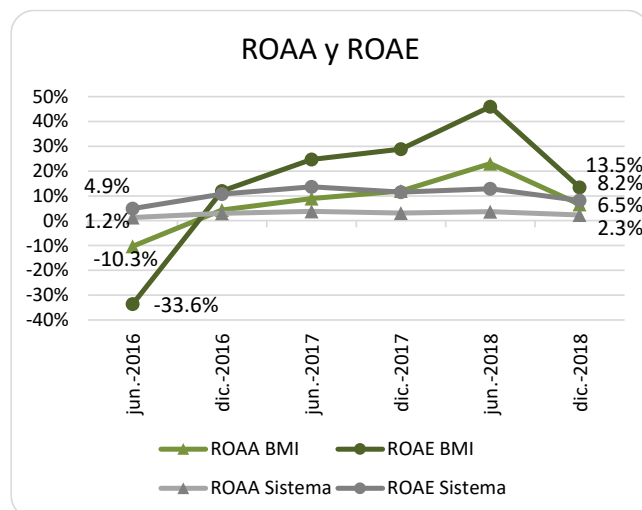
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio

Con corte diciembre-2018 BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A. registró una utilidad neta de USD 1.7MM, inferior en 47.8% a la registrada en diciembre-2017 (USD 3.3MM).



Los resultados en rentabilidad del 2018 estuvieron influenciados principalmente por un incremento de la producción y por liberaciones netas de reservas técnicas, que en su mayor proporción son no recurrentes. Al mismo tiempo, la operación también absorbió gastos administrativos y de adquisición mayores en este año, así como un monto importante de siniestros pagados.

En el gráfico a continuación se puede apreciar el mismo comportamiento reflejado en los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (6.5%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (13.5%), que son superiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.

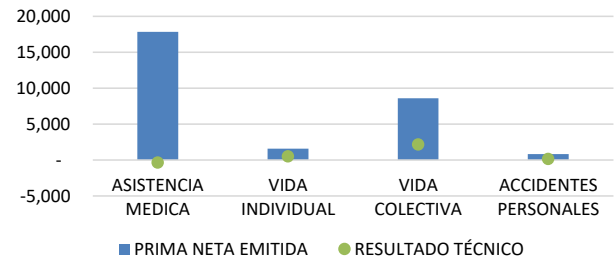


Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía a diciembre-2018 fueron de USD 1.2MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado y el presentado por el ente de control, que asciende a USD 2.4MM, pues este último no considera gastos y comisiones que la calificadora considera operativos.

El ramo de Vida Colectiva registró la mayor participación en el resultado técnico (USD 2.1MM). Los ramos de Vida Individual y Accidentes Personales presentaron un resultado técnico de USD 488M y USD 142M respectivamente. El ramo de Asistencia Médica presentó un resultado técnico negativo de USD 385M, a pesar de ser el ramo de mayor producción.

PRODUCCIÓN Y RESULTADO TÉCNICO (USD Miles) diciembre-2018



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida 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 y difiere del resultado técnico ajustado, como se explica en el Anexo 1.

La Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento del 13.3% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 28.8MM en diciembre-2018 versus USD 25.4MM en diciembre-2017). El aumento de la producción de la Compañía se ubica por encima del sistema asegurador que a diciembre-2018 decrece un 36.1%. Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por las renovaciones y los nuevos negocios generados en el ramo de Asistencia Médica, Vida Individual y Accidentes Personales.

La prima devengada se ubicó en USD 28.8MM en diciembre-2018 y fue un 6% superior a la registrada en diciembre-2017. A diciembre-2018, la variación neta entre liberación (contabilizado como ingreso) y constitución (gasto) de reservas de riesgo en curso y de vida (matemática) fue USD 61M, mientras que en diciembre-2017, el mismo efecto significó un ingreso de USD 1.8MM. La aseguradora entre junio-2017 y junio-2018 se benefició de la liberación de reservas, como resultado de la implementación de la resolución No. 377-2017-S, que permite a la aseguradora constituir menores reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica.

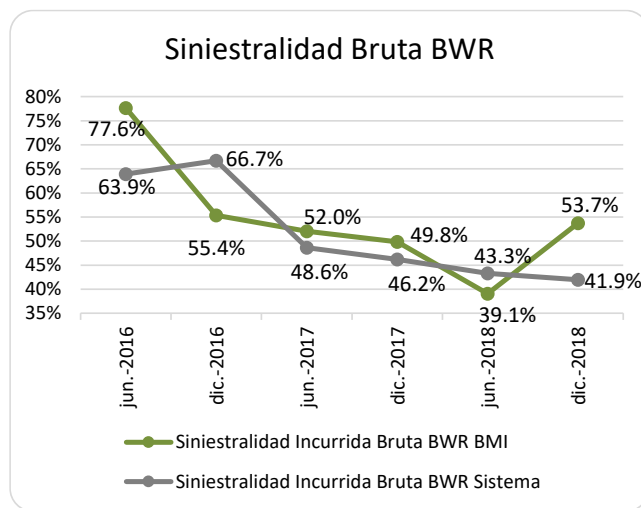
La aseguradora participa en los ramos de seguros de Personas, en los cuales está obligada a retener por ley al menos el 90% de los riesgos que asegura. Las primas cedidas a reaseguros alcanzaron los USD 3MM (+18.5% vs diciembre-2017), por el aumento de la producción. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 25.8MM.

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 53.7% con corte diciembre-2018 y empeora frente a la presentada en diciembre-2017 donde se ubicó en 50%. Esto se debe principalmente al crecimiento del 14%



de los siniestros incurridos brutos (USD 15.5MM frente a USD 13.6MM presentados en diciembre-2017). La Compañía se beneficia de la liberación de USD 2.2MM de las reservas de siniestros netas.

La liberación de USD 1.1MM de la reserva de insuficiencia de primas se dio porque a diciembre-2017 BMI logró obtener un índice combinado de 94% en el ramo de Asistencia Médica. Con respecto a la liberación de USD 1MM de las reservas de siniestros pendientes, esta responde a la modificación de la metodología de cálculo de la misma para el ramo de Asistencia Médica (ver la sección de hechos relevantes).



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

La tasa de siniestralidad neta de la Compañía es inferior a la del sistema en los ramos de Asistencia Médica y Vida Colectiva; en Accidentes Personales y Vida Individual su indicador es superior; no obstante en su conjunto, estos ramos solamente suman el 8.2% de su producción y sus niveles de siniestralidad neta son controlados.

Los nuevos requerimientos de la Ley de Medicina Prepagada podrían afectar la siniestralidad de este ramo, por lo que esto será objeto de revisión en futuros seguimientos.

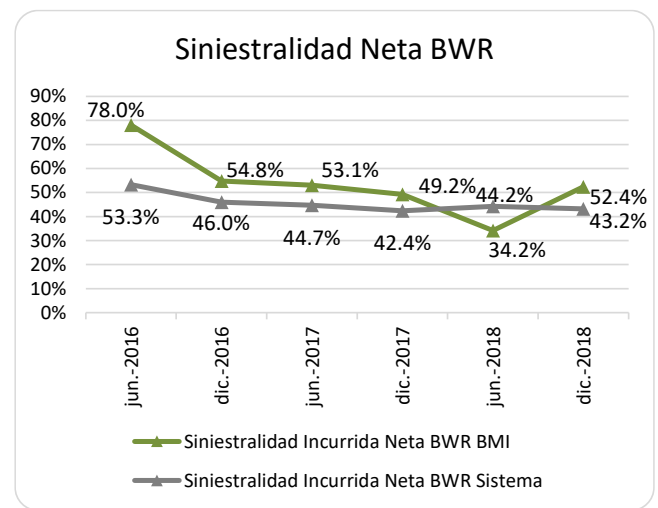
Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	75.60%	71.50%	62.80%	64.99%
VIDA COLECTIVA	41.85%	38.81%	33.94%	38.25%
ACCIDENTES PERSONALES	43.75%	24.69%	49.28%	23.50%
VIDA INDIVIDUAL	22.49%	9.79%	15.07%	10.37%

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)

Los siniestros incurridos netos, que incluyen los siniestros a cargo de los reaseguros y el efecto neto de constitución y liberación de las reservas técnicas, se ubicaron en USD 13.5MM frente a los USD 12.1MM de diciembre-2017.

Con corte diciembre-2018, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles inferiores aunque cercanos a la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener la mayoría del riesgo por los ramos en los que opera. Este indicador se ubica en 52.4% y es superior a la media del sistema que se ubica en 43.2%. Los ramos que presentan un mayor costo de siniestro son Asistencia Médica y Vida Colectiva.

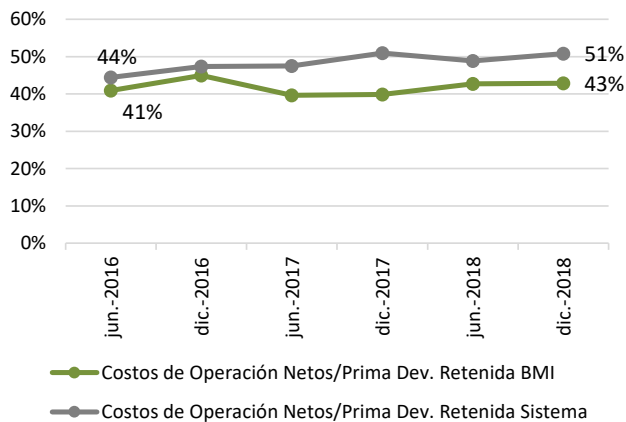


Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos, conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones pagadas a reaseguros, alcanzaron los USD 11MM a diciembre-2018 (USD 9.8MM a diciembre-2017), y absorbieron el 42.9% de los ingresos devengados retenidos de la Compañía. De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros crecieron un 8.8% frente a diciembre-2017 y sumaron USD 5.8MM. Los gastos de adquisición generados fueron destinados al pago de sus canales comerciales, con el fin de mantener niveles de renovación y concretar nuevos negocios en un mercado altamente competitivo.

A diciembre-2018, los gastos administrativos reflejaron un incremento del 30.7% frente a diciembre-2017. El aumento de gastos se dio por los siguientes factores: mayores gastos en ferias y eventos que la Compañía realiza para promocionar sus planes, mayores gastos relacionados a la jubilación patronal y al gasto reconocido en diciembre-2018 por la depreciación del edificio adquirido.

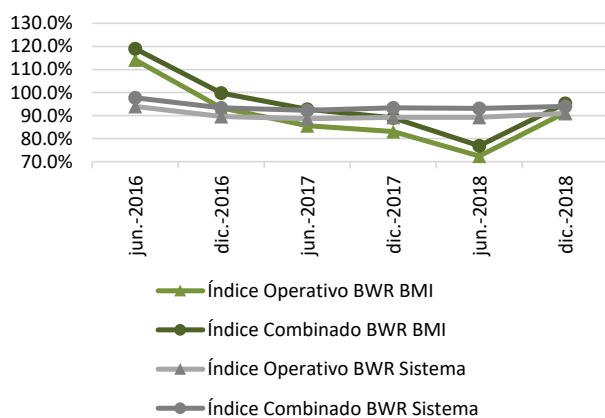
Costo de Operación Neta



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Con corte diciembre-2018, el índice combinado BWR de la empresa se estableció en 95% y se ubica muy cercano al registrado por el sistema, que presenta un indicador de 94%.

Indices Combinado y Operativo BWR



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Los ingresos financieros netos positivos (USD 1MM) se reducen frente a los presentados en diciembre-2017 principalmente por el menor portafolio que maneja actualmente la Compañía. Tomando en cuenta los mismos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 91.2%.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	334%	432%	324%	512%	775%	542%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	100.8%	107.5%	103.7%	109.1%	114.6%	100.5%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	109%	114%	111%	144%	153%	123%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	78%	90%	82%	101%	78%	86%

BMI del Ecuador actualizó su manual de inversiones en el mes de mayo-2018. Este documento cuenta con políticas y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio de acuerdo con el apetito de riesgo de la Compañía y a los lineamientos establecidos por el Ente de Control.

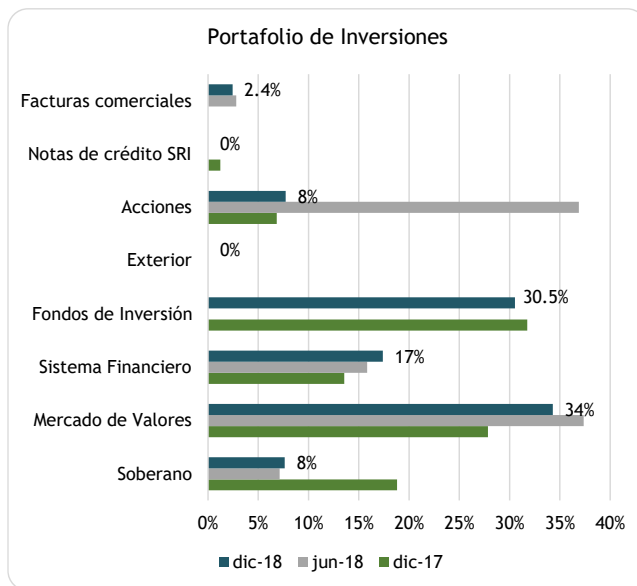
BMI mantiene comités de inversión mensuales, en los cuales se realiza el seguimiento periódico del portafolio para que este cumpla con la normativa; la revisión y actualización de los manuales; análisis de proyecciones de vencimiento y opciones de inversión.

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 requeridas por el regulador son de USD 13.88MM a diciembre-2018. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 13.95MM, por lo que existe un excedente de USD 67M.

Adicionalmente, a diciembre-2018 la aseguradora mantiene USD 3.2MM en inversiones de inmuebles, mobiliario y equipo que forman parte de las inversiones admitidas. Este concepto representa el 12.9% del activo total.

El total de inversiones financieras con corte diciembre-2018 asciende a USD 11.3MM (USD 16.7MM en diciembre-2017), y está invertido en su totalidad a nivel local. La disminución del portafolio se da como resultado de la reducción interanual de las reservas técnicas en un 21%. Esta liquidez fue utilizada por la Compañía para la adquisición de sus oficinas en Quito, para el pago de siniestros y pago de dividendos.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

Un 61.7% del portafolio corresponde a títulos de renta fija de emisores tanto privados como públicos, facturas comerciales y por depósitos a plazo en instituciones financieras.

Un 30.5% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y un 8% a inversiones en acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en cuatro fondos de inversión 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 54% 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 46% restante está invertido en dos fondos que mantiene una política de permanencia de al menos 365 días.

Estos fondos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, 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.

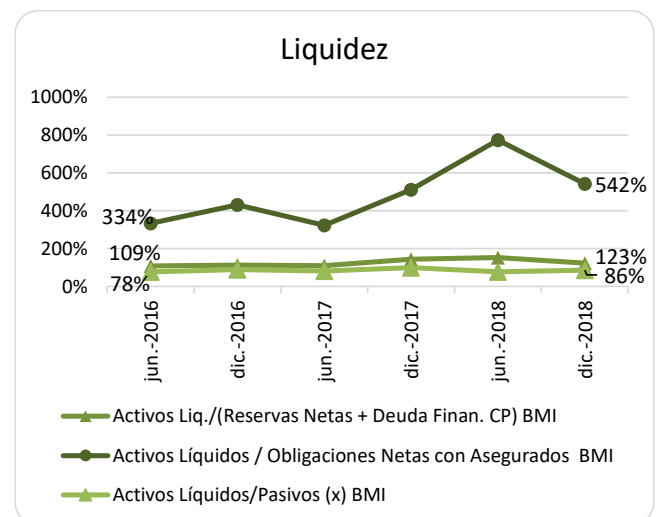
Los títulos dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito, igual o superior a "AA-" (en escala local) representan el 51.7% del total del portafolio a diciembre-2018. El 48.3% restante corresponde a bonos y certificados emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, facturas comerciales 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	dic-17
AAA	51.4%	52.9%	41.1%
AA	0.3%	0.3%	0.2%
IE	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones	7.7%	36.9%	6.8%
Soberanos locales	7.6%	7.1%	18.8%
Fondos de inversión	30.5%	0.0%	31.8%
Facturas comerciales	2.4%	2.8%	0.0%
Notas de crédito SRI	0.0%	0.0%	1.2%

Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2018

El riesgo del crédito del portafolio se considera bajo y con importante liquidez pues el 92% del portafolio es exigible en un año y lo restante corresponde a una emisión de obligaciones e inversiones en acciones.

La Compañía con corte diciembre-2018 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 86%, inferior al 100.6% mostrado en diciembre-2017 pero superior a la media del sistema que se ubica en 36.1%.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018



Con corte junio-2018, la Compañía mantenía una cuenta por cobrar a reaseguradores de USD 2.2MM que fue recuperada hasta diciembre-2018. A la fecha de corte esta cuenta presenta un saldo por recuperar de USD 586M.

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 542% a diciembre-2018, porcentaje similar al registrado en diciembre-2017 (324%).

El indicador de primas vencidas versus primas por cobrar a diciembre-2018 es 16%. Desde el 2016, la aseguradora estableció planes de pago para regularizar su cartera y reducir la morosidad. De manera similar, las primas vencidas con más de 60 días representan el 0.3% del total de primas por cobrar, sin mayores cambios frente a períodos anteriores. Esto refleja estabilidad en la calidad de la cartera de clientes de la aseguradora.

La Compañía con corte diciembre-2018 requirió fondeo para el pago de proveedores por lo que solicitó un sobregiro por USD 92M con Citibank. La línea de sobregiro que manejan con dicha institución es de USD 500M, para lo cual tiene una póliza pignorada a su nombre. Según comentarios de la Administración, la liquidez se ha visto afectada principalmente por la adquisición de las oficinas y el pago de siniestros a los asegurados.

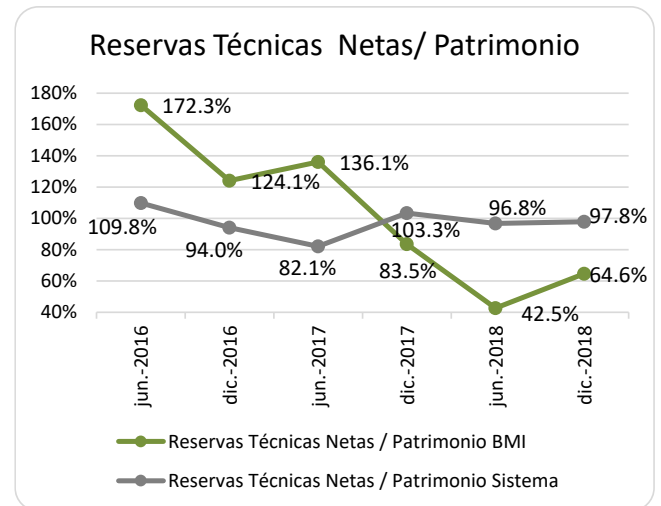
Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.0	1.8	2.1	1.3	1.0	1.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	172%	124%	136%	84%	43%	65%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	67.47%	46.08%	47.82%	40.32%	34.41%	44.43%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.5	2.1	2.5	2.0	2.0	2.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.39	1.88	2.18	1.95	1.92	2.00

Con corte diciembre-2018, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 12.9MM. 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.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2018 por la Compañía presenta un exceso en su constitución de USD 7.1MM, de un capital adecuado requerido de USD 5.7M. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la

Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 64.6% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 97.8%. 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.

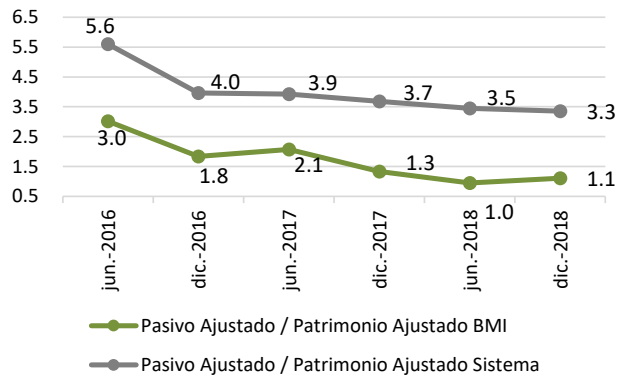
El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1.1 veces y refleja un apalancamiento bajo del balance. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido principalmente por activos diferidos de USD 1.8MM, que corresponden a pagos anticipados de las comisiones por devengar que mantiene la Compañía. El pasivo se encuentra ajustado por un contingente de USD 132M por concepto de un proceso legal con el SRI por el pago del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) correspondiente al año 2014.

A diciembre-2018, la Compañía no posee obligaciones financieras por lo que no tiene apalancamiento financiero.

La Compañía registra una política escrita de pago de dividendos donde se establece que la Junta General de Accionistas decidirá y dispondrá el destino de los dividendos al cierre de cada ejercicio fiscal una vez que se conozcan los estados financieros de la Compañía. Esta decisión será remitida al organismo de control para su conocimiento y aprobación.



Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

En 2017, se realizó pago de dividendos por USD 933M que representó el 86.7% de la utilidad neta del 2016. En 2018, se realizó pago de dividendos por USD 1.5MM que representó el 45% de las utilidades generadas en el 2017. La Junta General de Accionistas celebrada el 31 de marzo del 2019, dispuso que se distribuya como dividendo la suma de USD 1.5MM que representa el 90% de las utilidades generadas en el 2018, sin embargo, estos valores no han sido distribuidos a la fecha de análisis pues la Compañía se encuentra a la espera de la aprobación por parte del ente de control.

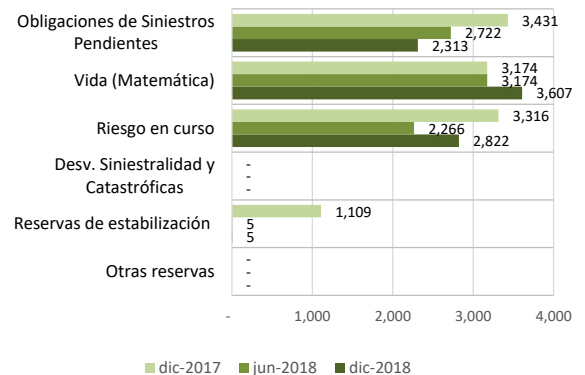
Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	26.8%	17.9%	21.1%	13.0%	4.7%	7.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	32.7%	33.3%	40.1%	24.4%	12.7%	14.1%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	30.5%	19.3%	18.0%	12.6%	8.0%	8.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	61.8%	34.8%	47.0%	23.6%	8.5%	14.8%

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.

BMI del Ecuador mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reservas de Seguros de Vida, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización. A diciembre-2018, las reservas técnicas alcanzaron los USD 8.7MM, frente a USD 11MM registrados en dic-2017.

Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

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

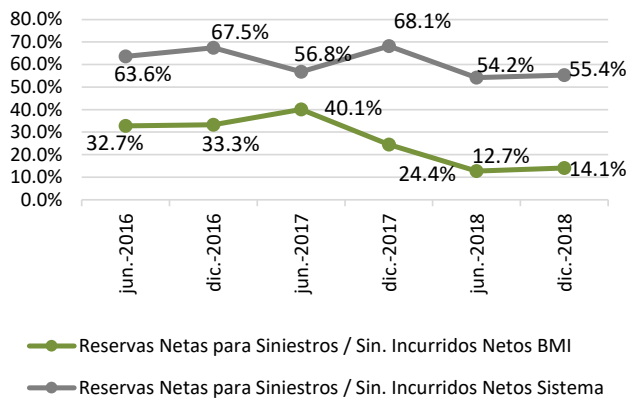
- Reservas de Riesgo en Curso: disminuyen un 15% frente a diciembre-2017 y se ubican en USD 2.8MM. Esta reducción se da pues desde junio-2017, la aseguradora realiza el cálculo de las reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica en función de la resolución 377-2017-S de la JPRMF. El cálculo de esta reserva se ha ido ajustando en clientes nuevos y en las renovaciones de clientes antiguos y su efecto se observó hasta junio-2018.
- Las reservas matemáticas se incrementaron en +14% interanualmente, por el aumento de la producción de seguros de vida.
- En enero-2017, BMI generó una reserva de insuficiencia de primas por USD 1.1MM, a causa de los resultados negativos en el ramo de Asistencia Médica. Este ramo registró una razón combinada por encima de 100% en 2016, sin embargo, a la fecha de corte esta reserva fue liberada pues la razón combinada de este ramo a diciembre-2017 fue de 94%. Actualmente mantiene una reserva por USD 5M correspondiente al ramo de Accidentes Personales que a diciembre-2017 tuvo una razón combinada de 101%.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) registró una reducción del -33% (USD -1.9MM) frente a diciembre-2016 pues debido a la 377-2017-S de la JPRMF, la reserva de siniestros prestados y no reportados se realizará de forma semestral utilizando por lo menos los



últimos doce meses de observación hasta la fecha de cálculo, cuando anteriormente se utilizaba para el cálculo treinta y seis meses.

Con corte diciembre-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Sinistros frente a Sinistros Incurridos Netos de 14.1%. 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 0.86 meses.

Reservas Netas de Sinistros / Sin. Incurridos Netos



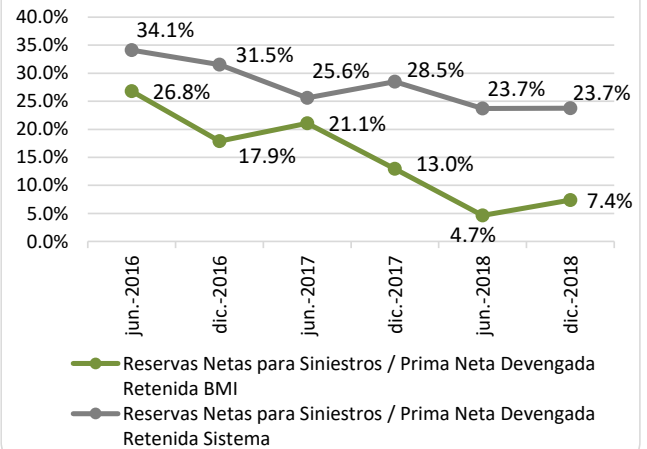
Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Sinistros versus Prima Devengada Retenida de 7.4%. 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.

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.

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.

Reservas Netas de Sinistros / PDR



Fuente: BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

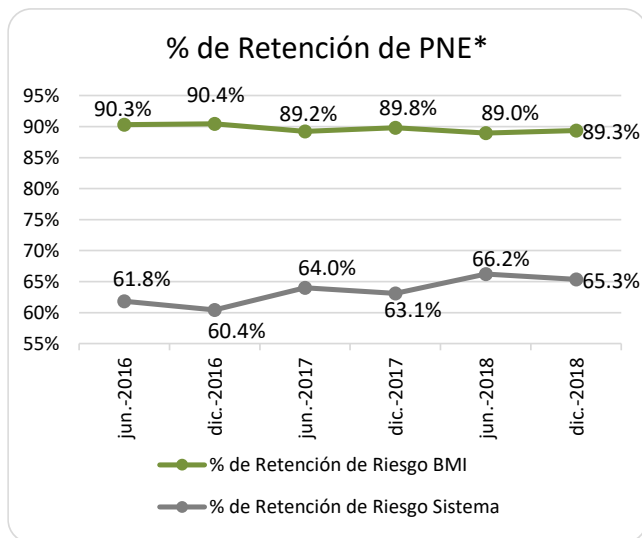
Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018	2018
% de Retención de Riesgo	90%	90%	89%	90%	89%	89%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	36%	10%	10%	6%	15%	5%
Días de Cobro a Reaseguradores	81	-	155	72	179	37

La Compañía realiza contratos de reaseguros anuales que tienen vigencia desde el 01 de enero al 31 de diciembre de cada año. Los contratos se celebran con compañías reaseguradoras de prestigio y que muestran niveles de solvencia adecuados y seguridad financiera. Para el 2018, BMI mantiene estos contratos con: Best Meridian Insurance Company que pertenece a su Grupo, y con General Reinsurance AG. Estas empresas cuentan con calificación de riesgo internacional A- y A++ respectivamente, otorgados por A.M. Best Company, en base a su fortaleza financiera y buen desenvolvimiento en el mercado.

Actualmente, BMI opera en los ramos de seguros de Personas, dentro de los cuales las aseguradoras están obligadas por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que generen. Consecuentemente, la Compañía debe hacer frente a los siniestros generados en estos segmentos sin mayor apoyo de reaseguros.

El programa de reaseguros vigente del 2018 fue aprobado por los miembros del Directorio de BMI, y está enfocado principalmente en proteger a la empresa de siniestros de gran magnitud (por severidad o eventos catastróficos).



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

Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

* El indicador de BWR es menor al 90% porque se incluye en el cálculo la prima de reaseguros no proporcionales, pero que sin esta consideración, la compañía cumple con la retención mínima obligatoria en los 4 ramos donde participa.

Para el ramo de Asistencia Médica Individual con cobertura nacional e internacional, la aseguradora cuenta con dos contratos de reaseguros. El primero es un programa en formato de cuota parte, con una retención del 89% (USD 426M). El segundo contrato es de exceso de pérdida operativa con cobertura del 100% a partir de los USD 480M. Es decir, para el ramo mencionado, la aseguradora asume un riesgo equivalente a 3.7% de su patrimonio a la fecha de análisis.

Con base en el perfil de la cartera de Asistencia Médica para la fecha de corte, se observa que el total de los riesgos asumidos por la aseguradora pertenecen a contratos con montos de cobertura a partir de USD 500M en adelante. Sin embargo, la mayoría de pagos por siniestros de este segmento son valores menores, en los que la Compañía asume en un 90%.

Para Vida Individual, BMI dispone de tres contratos. El primer reaseguro es de exceso de pérdida operativa sobre montos superiores a la prioridad de USD 150M, hasta USD 480M de cobertura por evento. Esto supone una exposición igual al 1.2% del patrimonio a diciembre-2018 para la aseguradora ecuatoriana. El segundo contrato es un facultativo obligatorio con prioridad de pago para la aseguradora de USD 480M, mientras que el reaseguro cubriría el exceso por sobre el monto anterior. El perfil de cartera de este ramo registra que el 96% de los riesgos pertenecer a contratos con sumas aseguradas de hasta USD 500M. En estos casos, la aseguradora asumiría los primeros

USD 150M. La tercera cobertura para Vida Individual es de pérdida catastrófica con una cobertura hasta USD 5MM luego de la prioridad de USD 100M por evento (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).

Finalmente, para Vida Colectiva la aseguradora tiene dos contratos: el primero de exceso de pérdida operativa con prioridad de USD 80M hasta una cobertura máxima de USD 400M por evento. El 60% de los riesgos de este ramo tiene montos asegurados de hasta USD 500M. Esto representa una exposición de 0.6% del patrimonio por evento a la fecha de corte. El segundo programa es un contrato de exceso de pérdida catastrófica, con una prioridad de USD 100M asumida por la aseguradora y con cobertura máxima por evento de USD 5MM (se activa con al menos 3 vidas siniestradas).

Riesgo Operativo

Procesos y Gestión de Riesgos Operativos

Desde el 2016, la Administración se concentra en el área de riesgos para darle un enfoque más estratégico y generar una mayor cultura de riesgos en la institución. Como se mencionó en la sección de “Evaluación de la Administración”, la aseguradora capacitó personal en las áreas técnicas y de riesgos en el extranjero. Posteriormente, en 2017, estos dos departamentos se separaron.

La aseguradora presenta avances en cuanto al manejo de procesos y riesgos. Durante el último trimestre del 2017, la Compañía adquirió un software de manejo administrativo y de gestión de riesgos. En el mes de junio-2018 se realizó la certificación del mismo. En los meses de julio y agosto se procedió con la implementación y esperan tener todos los procesos y riesgos levantados hasta el mes de mayo-2019.

El Área de Riesgos se encargó de levantar sus procesos y evaluar los mismos. Sin embargo, existen oportunidades de mejora, como son la gestión de riesgos relacionados a estos procesos por parte de los dueños de los mismos. La Administración indica que esperan que esto se realice en 2019, posterior a las capacitaciones con el personal involucrado.

El departamento de Riesgos genera reportes que se revisan mensualmente en los comités. En estos se exponen los avances que se realizan en la mitigación de riesgos cualitativos y cuantitativos

De acuerdo con la Unidad de Riesgos, los procesos con mayor frecuencia de potenciales riesgos operativos se encuentran en el área de comercial, debido a que los procedimientos y las herramientas de cotización son



manuales y podrían generar errores de cotización y de facturación. Al respecto, BMI ha identificado campos importantes de mejora y se encuentra implementando controles que mejoren sus prácticas empresariales.

El manual de administración integral de riesgos fue elaborado en el 2014 y no se ha actualizado a la fecha. La Administración comenta que este no se ha actualizado por la carga operativa que ha significado la internalización de las nuevas normativas regulatorias implementadas por parte de los entes de control.

BMI considera importante la incorporación de herramientas tecnológicas para generar eficiencias en sus procesos y paralelamente reducir los gastos administrativos. Varios procesos en las áreas operativas, como son Suscripción, Reclamos, y Tesorería, cuentan con un sistema de distribución de tareas entrantes para reducir cargas operativas y agilizar tiempos de respuesta.

Riesgo Legal y Regulatorio:

Con corte diciembre-2018, la Compañía mantiene un litigio pendiente en su contra de monto inmaterial.

Por otro lado, la Compañía mantiene abierto un proceso legal con el SRI por el pago del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) correspondiente al año 2014. Este monto alcanza el 1% del patrimonio de la aseguradora y no es representativo.

Es importante mencionar que, como otros participantes de la industria de seguros, BMI debe adecuar constantemente sus operaciones a las regulaciones exigidas por Ley. Esto se traduce en mayor carga operativa para la Institución y posibles sanciones económicas y/o legales en caso de no cumplir con las disposiciones de los entes de control. Los impactos de estos riesgos legales y de regulación varían de acuerdo con la norma, aunque muchos podrían afectar de manera importante a la aseguradora. Consecuentemente, la misma mantiene un constante monitoreo para adecuar sus operaciones y políticas internas a los cambios legislativos que surjan.

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. BMI a la fecha de corte del presente informe no ha recibido reclamos por este motivo.

Riesgo de Tarificación:

La tarificación en Ecuador es delegada a su casa matriz, donde cuentan con el personal (actuarios) y la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización. Adicionalmente, de acuerdo a la normativa vigente, mantiene un actuario local para las notas técnicas de tarificación a presentarse al regulador. La Compañía se encuentra desarrollando el manual respecto a sus políticas de tarificación.

La Compañía cuenta con un actuario de planta para dar apoyo en los análisis de cálculos técnicos de la empresa, y fortalecer su área técnica. La Compañía actualizó sus notas técnicas de tarificación que incluyen las coberturas solicitadas por la Ley de Medicina Prepagada a través de actuarios externos y con el apoyo y control minucioso del actuario interno. Estas notas fueron enviadas al Ente de Control y se encuentran a la espera de la aprobación y el registro de las mismas.

Riesgo de Suscripción:

La Compañía cuenta con manuales explicativos sobre el proceso de suscripción para sus diferentes ramos. Estos son orientados a la mitigación de riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados e incorporación de nuevos negocios.

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



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018
ACTIVOS						
Caja y bancos	36,869	-108	37	937	689	-36
Inversiones Financieras	833,351	17,754	18,524	16,683	11,997	11,302
Valores Negociables de corto plazo	293,743	8,166	6,551	8,354	6,253	5,919
Público	44,012	1,645	1,986	2,245	0	0
Privado	249,732	6,522	4,565	6,109	6,253	5,919
Valores Negociables de largo plazo	284,246	3,062	5,232	1,890	1,320	1,060
Público	179,808	1,760	4,243	1,095	854	862
Privado	104,435	1,303	989	795	466	198
Otras inversiones financieras	3	0	0	0	0	0
Internacional	5,399	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	254,992	6,525	6,742	6,439	4,425	4,324
Acciones y participaciones	27,960	990	1,045	1,141	1,422	873
Fondos de Inversión	225,976	5,535	5,697	5,298	3,003	3,451
Otros Fondos y Fideicomisos	1,055	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-7,716	0	0	0	0	0
Préstamos	2,687	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,687	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	430,513	6,270	8,284	6,668	9,292	7,490
Vencidas netas de Provisión	136,924	1,171	1,142	1,278	1,128	1,200
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	489,874	948	919	709	2,190	586
Inmuebles y Activo Fijo	172,682	1,405	1,341	1,361	3,426	3,400
Otros Activos	194,985	1,139	1,111	1,450	1,755	2,208
Activos Diferidos	76,413	683	859	1,091	1,510	1,792
ACTIVO TOTAL	2,158,274	27,408	30,218	27,807	29,350	24,951
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	511,167	4,184	4,723	3,456	2,744	2,320
Por Siniestros Avisados	445,368	2,418	3,240	1,849	1,919	1,228
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,363	1,723	1,420	1,582	802	1,085
Primas por pagar a asegurados	12,437	43	64	25	22	7
Otras Reservas Técnicas	341,123	9,209	9,490	7,599	5,445	6,434
De Seguros de Vida	124,313	3,058	3,058	3,174	3,174	3,607
De Riesgo en Curso	206,477	5,224	5,323	3,316	2,266	2,822
Otras reservas	10,333	927	1,109	1,109	5	5
Obligaciones Financieras	23,277	512	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	253,162	331	1,176	234	792	177
Cuentas por Pagar	124,181	2,046	1,909	2,869	3,052	2,229
Otros Pasivos	288,530	862	2,335	1,014	1,401	879
Primas Anticipadas	88,425	0	0	17	17	42
PASIVO TOTAL	1,541,439	17,143	19,633	15,172	13,434	12,039
PATRIMONIO						
Capital Pagado	301,911	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	221,510	1,296	1,296	1,662	1,662	3,361
Utilidades no Distribuidas	85,415	969	1,289	2,973	6,255	1,551
PATRIMONIO TOTAL	616,836	10,265	10,585	12,635	15,916	12,912



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018
Prima Neta Emitida	1,689,042	21,784	13,065	25,409	15,956	28,781
Primas Devengadas	1,682,158	21,407	12,966	27,200	17,006	28,842
(-) Prima Cedida	585,450	2,085	1,408	2,588	1,759	3,067
Prima Devengada Retenida	1,096,708	19,322	11,558	24,612	15,246	25,776
(-) Sinistros Pagados	759,188	10,112	5,921	13,604	8,814	17,780
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	232,253	1,266	613	1,445	1,440	2,003
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	50,821	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Sinistros Netas	2,800	-1,739	-825	53	2,166	2,279
Sinistros Incurridos Netos	473,314	10,585	6,133	12,106	5,208	13,499
(-) Gastos de Adquisición	335,326	4,349	2,343	5,370	2,926	5,842
(-) Gastos de Administración	344,740	4,367	2,254	4,461	3,607	5,230
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	122,419	22	11	20	15	23
Costos de Operación Netos	557,648	8,695	4,586	9,810	6,518	11,048
Resultado Técnico Ajustado BWR	65,747	43	839	2,696	3,521	1,229
(+) Ingresos Financieros	53,641	1,620	895	1,527	691	1,027
(-) Gastos Financieros	20,174	368	64	64	0	1
(+) Otros	-18,302	190	-16	56	-4	113
Utilidad Antes de Impuestos	80,912	1,485	1,653	4,215	4,207	2,369
Impuesto sobre la Renta	29,935	408	364	912	926	645
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	50,977	1,076	1,289	3,303	3,282	1,723.535



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.2%	1.6%	1.6%	1.9%	1.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	78%	52%	50%	39%	54%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	78%	53%	49%	34%	52%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	20%	18%	20%	17%	20%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	17%	17%	16%	21%	18%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	41%	40%	40%	43%	43%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.9%	-17.2%	6.5%	9.9%	20.7%	4.3%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	119%	88%	83%	71%	91%
Índice Combinado BWR	94%	119%	93%	89%	77%	95%
Índice Operativo BWR	91.0%	114.1%	85.6%	83.1%	72.4%	91.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	4.8%	7.2%	5.9%	4.5%	4.0%
ROAA	2.3%	-10.3%	8.9%	12.0%	23.0%	6.5%
ROAE	8.2%	-33.6%	24.7%	28.9%	46.0%	13.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.6%	-14.2%	11.2%	13.4%	21.5%	6.7%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.3	3.0	2.1	1.3	1.0	1.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.98	1.72	1.36	0.84	0.43	0.65
Reservas Técnicas / Pasivo	54.49%	72.66%	72.07%	72.70%	60.79%	72.66%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	67.47%	47.82%	40.32%	34.41%	44.43%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	75%	92%	51%	104%	50%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.74	2.52	2.47	2.01	2.00	2.23
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.8%	238.9%	218.4%	194.8%	191.6%	199.6%
Apalancamiento Financiero	5.5%	16.0%	1.7%	0.1%	0.3%	0.8%
Apalancamiento Neto	276.7%	286.1%	246.2%	264.2%	131.7%	263.7%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	109%	255%	341%	442%	380%	447%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	203%	334%	324%	512%	775%	542%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	66%	108%	114%	138%	128%	118%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	100.8%	103.7%	109.1%	114.6%	100.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108.7%	97.8%	105.6%	93.7%	81.4%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	90%	109%	111%	144%	153%	123%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	36%	78%	82%	101%	78%	86%
Activo Fijo/Activo Total	8%	4%	4%	5%	12%	14%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	3.33	2.83	1.64	1.35	0.86
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.7%	26.8%	21.1%	13.0%	4.7%	7.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	55.4%	32.7%	40.1%	24.4%	12.7%	14.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	29.6%	30.5%	18.0%	12.6%	8.0%	8.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	44.5%	61.8%	47.0%	23.6%	8.5%	14.8%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	65%	90%	89%	90%	89%	89%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	47.2%	15.8%	24.2%	16.8%	17.2%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	2.3%	1.8%	2.0%	0.8%	3.3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	106%	36%	10%	6%	15%	5%
Días de Cobro a Reaseguradores	265	81	155	72	179	37
Días de Primas x Cobrar	92	102	114	94	105	94
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	13%	14%	19%	12%	16%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	1%	1%	2%	1%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	3	4	3	4



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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el



efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2019.