

# BISA Seguros y Reaseguros S.A.

## Informe de Calificación

### Factores Clave de la Calificación

**Relevante posición en la industria de seguros generales:** BISA Seguros y Reaseguros S.A. (BISA Seguros) cuenta con una sólida posición en la industria de seguros generales, a través de una cartera de negocios amplia y diversificada, que le permite contar con una participación de mercado del 20,7% de la producción a mar-18, que la ubicaban como la tercera compañía de mayor tamaño. Presenta un fuerte posicionamiento en los ramos de Riesgos Misceláneos (líder con el 50,6% de las primas de la industria) Salud o Enfermedad (38,6%), Transportes (27,4%) y Ramos Técnicos (12,1%).

**Miembro de un importante grupo financiero:** BISA Seguros forma parte del Grupo Financiero BISA, un holding local, posicionado como uno de los grupos financieros más importantes del país. En opinión de AESA Ratings, el formar parte del mencionado holding se constituye en un beneficio en términos de posicionamiento de marca y sinergias a nivel de grupo. Adicionalmente, de acuerdo a lo establecido por la Ley de Servicios Financieros, la sociedad controladora deberá responder por las pérdidas patrimoniales de BISA Seguros hasta por el valor de sus propios activos.

**Razonables indicadores de endeudamiento:** La compañía presenta razonables indicadores de endeudamiento, que se ubican por debajo de los registrados por la mayoría de sus principales competidores. En los ejercicios recientes, BISA Seguros ha mantenido una política de distribución de dividendos de relevancia, la cual generó efectos estacionales sobre los niveles de apalancamiento y holgura patrimonial, pero sin ejercer presión importante en solvencia. A mar-18, el indicador de pasivo exigible a patrimonio alcanzó a 1,99 veces, superior a las 1,54 veces registradas a mar-17 y por debajo del indicador registrado por la industria de seguros generales (2,49 veces).

**Favorable comportamiento de resultados a la fecha de análisis:** A mar-18, BISA Seguros presentó un positivo comportamiento de resultados respecto a los registrados en el mismo periodo de la gestión pasada, el que se sustentó, principalmente, en un incremento del volumen de primas, así como en estables costos de siniestros y de operación netos. Los indicadores de retorno sobre activos y sobre patrimonio fueron de 6,6% y 17,4%, respectivamente, más favorables que los alcanzados a mar-17 y superiores al promedio de la industria de seguros generales (ROAA de 5,2% y ROAE de 17,0% a mar-18).

**Positivo comportamiento de indicadores operacionales:** Los principales indicadores operacionales de BISA Seguros presentan una mejoría con relación a los registrados al cierre de mar-17. A mar-18, el índice combinado alcanzó a 84,0%, el cual es positivo comparado con el de mar-17 (87,8%) y se ubica levemente por encima del correspondiente a la industria de seguros generales (83,4%), así como al presentado por sus principales competidores. Por otra parte, la compañía registraba estables indicadores de siniestralidad (37,9% a mar-18) y razonables indicadores de eficiencia en gastos.

**Mayor cesión de primaje:** El nivel de retención de BISA Seguros fue de 44,9% de las primas suscritas a mar-18, registrando una disminución con relación a mar-17 (50,9%), que se explica por una estrategia de mayor cesión en la línea de negocio de Salud o Enfermedad. El pool de reaseguradores está conformado por compañías con reconocida trayectoria en el ámbito internacional y alta calidad crediticia.

### Sensibilidad de la Calificación

**La perspectiva es estable.** AESA Ratings considera que no se van a presentar cambios en la gestión que modifiquen de manera sustancial, el perfil financiero, así como el fuerte posicionamiento de mercado. Un debilitamiento de sus indicadores técnicos y de desempeño o bien un aumento significativo en los índices de apalancamiento podrían poner presión sobre la calificación de BISA Seguros. La calificación podría afectarse por una evolución del entorno económico y de negocios que presione el perfil crediticio del emisor.

Calificación en Escala Nacional	AESA Ratings	ASFI
Obligaciones	AA+	AA1
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>	

Resumen Financiero		
(USD millones)	Mar-18	Mar-17
Activos	57,2	49,9
Patrimonio	19,1	19,6
Resultado Neto	0,9	0,5
Primas Suscritas	19,8	15,1
Primas Devengadas	8,6	8,1
ROAA (%)	6,6%	3,6%
ROAE (%)	17,4%	8,3%

**Fuente:** AESA Ratings con información APS y del emisor.

Enrique Calderón Elías  
Director de Análisis  
(591) 2 277 4470  
[enrique.calderon@aesa-ratings.bo](mailto:enrique.calderon@aesa-ratings.bo)

Fabiola Yañez Padilla  
Director de Análisis  
(591) 2 277 4470  
[fabiola.yanez@aesa-ratings.bo](mailto:fabiola.yanez@aesa-ratings.bo)

Jaime Martínez Mariaca  
Director General de Calificación  
(591) 2 277 4470  
[jaime.martinez@aesa-ratings.bo](mailto:jaime.martinez@aesa-ratings.bo)

## Perfil de la industria y Entorno Operacional

El mercado de seguros generales a mar-18, está conformado por 9 compañías que compiten en los diferentes ramos del seguro, dos de ellas son nuevas iniciando sus operaciones en marzo. A mar-18 se evidencia un crecimiento de cartera con relación a mar-17, pese a que para la gestión 2018 el ramo del SOAT pasa a pertenecer a la industria de seguros de personas al 100%, el incremento de prima representa el 13,6% y se debe principalmente al ramo de riesgos misceláneos que muestra un importante crecimiento (158,2%), cartera suscrita principalmente por Bisa Seguros y Reaseguros S.A. Por otro lado, se evidencia un deterioro de la cartera de automotores experimentando una disminución de 2,8% situación atípica dado que este es un ramo de constante crecimiento, acompañado de las condiciones socioeconómicas de las personas. Pese a esto, la industria de ramos generales mantiene su mayor concentración en el ramo de Automotores con una participación de 26,4% de prima, seguida de Incendio y Aliados, con una participación del 17,9% de prima y Riesgos Misceláneos con el 13,1% de la prima; el resto de los ramos presenta participaciones más acotadas.

En términos de producción, el portafolio de la industria está conformado por Alianza Seguros y Reaseguros S.A. con el 24,4% de las primas suscritas, La Boliviana Ciacruz Seguros y Reaseguros S.A. con el 23,8%, Bisa Seguros y Reaseguros S.A. con el 20,7%, Seguros y Reaseguros Credinform Internacional S.A. con el 14,8%, Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas 8,4%, Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. con el 7,8% y Seguros Illimani S.A. con el 0,3%.

A mar-18 la industria de seguros generales registra una utilidad neta de USD 4,9 millones, muy favorable en relación a la gestión pasada (USD 3,8 millones), por otro lado, el nivel de activos crece en 5,2% de mar-17 a mar-18 con un resultado de activos totales a mar-18 de USD 388,7 millones, lo que se muestra un mercado muy consolidado con opciones de crecimiento en nichos de mercado aún no explotados.

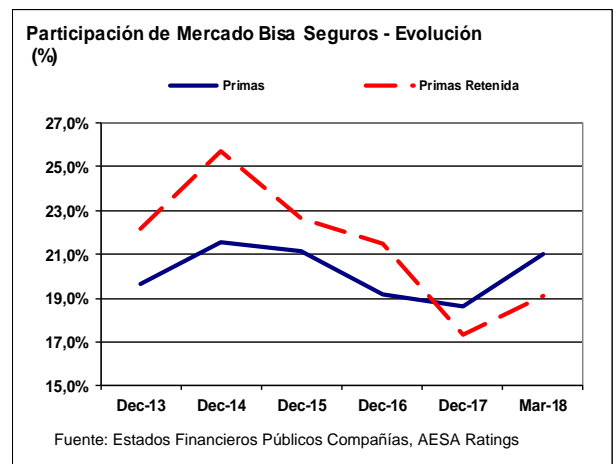
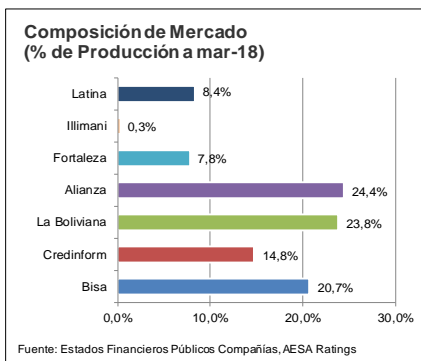
## Perfil y Posición de Mercado de la Compañía

### Actor importante de la industria de la industria de seguros generales

BISA Seguros y Reaseguros S.A. (BISA Seguros) fue constituida el 14 de agosto de 1991, dando inicio a sus operaciones el 11 de octubre del mismo año. A mar-18, la compañía presentaba una participación de mercado de 20,7% en términos de producción, por encima de la alcanzada en el mismo periodo de la gestión pasada (18,4%) y que la ubicaba como un actor relevante de la industria de seguros generales, ubicándose en la tercera posición entre las compañías que operaban en el mercado local a mar-18.

A mar-18, las primas presentaron un crecimiento de 31,1% respecto al mismo periodo de la gestión pasada el que se ubicó por encima del crecimiento de la industria de seguros generales, que alcanzó a 13,6% en dicho periodo. El mayor nivel de actividad de BISA Seguros estuvo liderado por el ramo de Riesgos Varios Misceláneos (+199,4% respecto a mar-17) y en menor medida por los ramos de Transportes (+14,2%), Incendio y Aliados (+9,4%) y Salud o Enfermedad (+5,4%).

La compañía contaba a mar-18 con una participación relevante en la industria de seguros generales en términos de prima en los ramos de Riesgos varios Misceláneos (líder con el 50,6% de las primas de la industria), Salud o Enfermedad (38,6%), Transportes (27,4%) y Ramos Técnicos (12,1%), ubicándose en segundo lugar en dichas líneas de negocio. En los ramos de Incendio y Aliados (13,1%) y Accidentes Personales (11,4%), la compañía se ubicaba en tercer lugar.



De acuerdo a las estimaciones efectuadas por la administración para la gestión 2018, se tiene previsto un crecimiento de aproximadamente 14,0% en el nivel de producción neta de anulaciones. En ese sentido se prevé un comportamiento positivo en los niveles de actividad, retomando una tendencia de crecimiento ascendente.

### Mix de productos diversificado

La cartera de negocios de la compañía presenta una adecuada diversificación, con una importante participación en líneas de negocio relacionadas a coberturas de salud, vehiculares, las cuales presentan altos niveles de retención y riesgos varios misceláneos. La composición de la cartera de productos ha mostrado estable en los últimos ejercicios, con un ramo de automotores que históricamente ha concentrado el mayor volumen de prima, seguido en importancia por los ramos de Salud o Enfermedad, Incendio y Aliados y Riesgos Varios Misceláneos. Cabe destacar que el volumen de primas registrado por el ramo de Riesgos Varios Misceláneos a mar-18 se ve influenciado por la renovación de una póliza relacionada a una empresa del sector de hidrocarburos.

La compañía utiliza múltiples canales para la distribución de sus productos, siendo el más importante el canal de corredores, el que a mar-18 concentraba el 44,0% de las primas, al que el seguían en importancia los canales de agentes (21,0%) y venta directa (35,0%). La compañía cuenta con presencia en los departamentos de Cochabamba, Santa Cruz, Tarija, Chuquisaca, Oruro y Potosí a través de sucursales en las ciudades capitales, además de su operación a nivel nacional desde su oficina central de la ciudad de La Paz.

### Gobierno Corporativo y Administración

La metodología de calificación de AESA Ratings establece que las buenas prácticas de gobierno corporativo no mejoran una calificación. Sin embargo, las malas prácticas de gobierno corporativo, incluyendo aspectos de gobierno corporativo ya sea jurisdiccionales o de emisor específico, pueden resultar en calificaciones más bajas a las que los factores crediticios cuantitativos y cualitativos típicos podrían sugerir.

BISA Seguros ha constituido varios comités, los cuales buscan lograr una adecuada administración, control de riesgos y fortalecer los procesos de control interno. Los comités conformados son los siguientes: a) Comité Directivo y Gobierno Corporativo; b) Comité Directivo de Negocios, c) Comité Directivo de Suscripción de Riesgos, d) Comité de Auditoría, e) Comité de Inversiones y f) Comité de Inversiones en el Extranjero. Por otra parte, AESA Ratings considera que el equipo gerencial de la compañía posee las capacidades y amplia experiencia necesarias para administrar adecuadamente la compañía.

### Estructura de Propiedad Neutral para la Calificación

Como efecto de la Ley de Servicios Financieros, que establece que los grupos financieros deberán organizarse bajo la dirección y control común de una sociedad controladora autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la estructura de propiedad ha sufrido cambios importantes en el último tiempo.

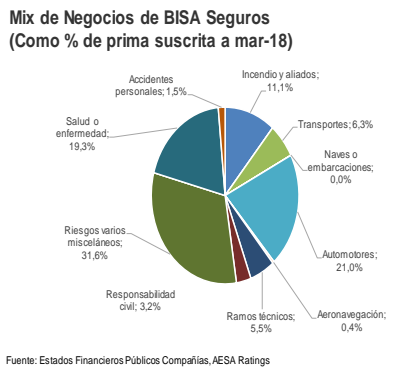
La propiedad de las acciones a mar-18 se concentró en el Grupo Financiero BISA S.A. con el 83,2% de participación del paquete accionario, manteniendo una posición diseminada en minoritarios que representa el 16,8% restante.

El Grupo Financiero BISA es un holding de capitales bolivianos de enfoque financiero, posicionado como el grupo financiero más importante del país. El grueso de los activos del grupo se concentra en su operación en banca. En opinión de AESA Ratings, la estructura de propiedad de BISA Seguros es neutral de la calificación, esto en virtud a las fortalezas propias de la compañía. Sin embargo, el formar parte del mencionado holding se constituye en un beneficio en términos de posicionamiento de marca y sinergias a nivel de grupo.

### Capitalización y Apalancamiento

#### Adecuada base patrimonial a pesar de distribuciones de dividendos

En los últimos ejercicios, la compañía ha mantenido una política de distribución de dividendos amplia que, sin embargo, no se ha traducido en incremento en los niveles de endeudamiento, como resultado de un decrecimiento en volumen de primas, influido por ajustes en las tasas de



mercado debido a la alta competitividad del mismo, a un proceso de depuración de cartera en algunas líneas de negocio y a un entorno operativo menos favorable. La junta de accionistas llevada a cabo en fecha 27 de febrero de 2018, determino la distribución utilidades correspondientes a las gestiones 2017 y a gestiones anteriores por un monto de Bs. 34,3 millones (USD 5,0 millones), quedando un saldo de Bs. 28,3 millones (USD 4,1 millones) en la cuenta de resultados acumulados de gestiones anteriores.

El patrimonio de la compañía a mar-18 estaba conformado en 43,2% por capital pagado, en 30,4% por reservas y en 26,4% por utilidades no distribuidas. La base patrimonial de la compañía a mar-18 presentaba una reducción de 2,6% con relación a mar-17, aspecto que obedeció a la distribución de dividendos mencionada previamente.

## Reducido nivel de apalancamiento

Los indicadores de endeudamiento se han mantenido estables en los últimos ejercicios comparándose favorablemente con los de sus principales competidores. A mar-18, el índice pasivo a patrimonio alcanzaba a 1,99 veces, inferior al de la industria de seguros generales (2,49 veces), pero por encima del alcanzado en el mismo periodo de la gestión pasada. Sin embargo, el indicador se mantiene altamente competitivo con relación a la industria y respecto a la mayoría sus competidores más cercanos. Por otra parte, el índice de primas devengadas a patrimonio alcanzó a 1,62 veces, superior a las 1,39 veces registradas a mar-18 y al indicador de la industria de seguros generales (1,54 veces).

El nivel de endeudamiento de BISA Seguros a mar-18 se ha visto influido por la significativa distribución de dividendos efectuada por la compañía en el mes de febrero de 2018. Al respecto, considerado las conservadoras proyecciones de crecimiento establecidas por la administración para la gestión 2018, AESA Ratings estima que el efecto sobre los niveles de apalancamiento y holgura patrimonial corresponden a un efecto estacional, que no genera presión adicional sobre la solvencia de la compañía. En este sentido, es de esperar que los resultados que vaya generando la compañía hacia el segundo y tercer trimestre del año sirvan para compensar en cierta medida la distribución de dividendos efectuada, de tal manera que el *leverage* resultante se mantenga en los niveles mostrados en la historia reciente.

## Desempeño Operativo

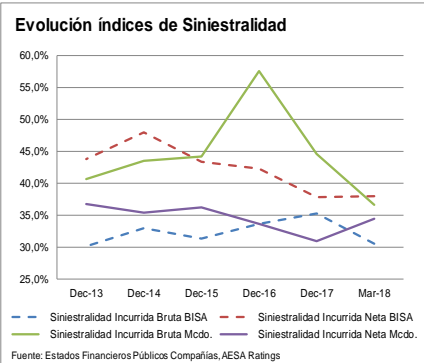
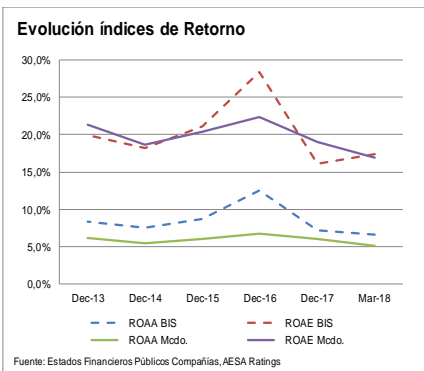
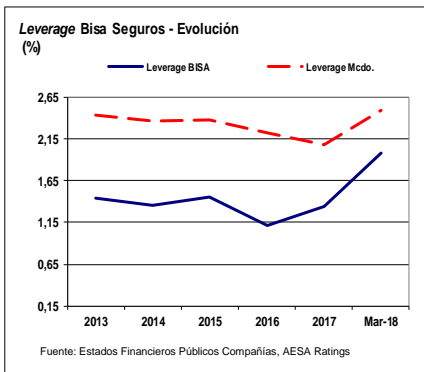
### Favorable comportamiento del resultado neto a la fecha de análisis

El resultado neto de BISA Seguros registró un positivo comportamiento respecto al alcanzado en el mismo periodo de la gestión pasada. A mar-18, la utilidad neta de la compañía alcanzaba a USD 923 mil, 90,6% superior a la alcanzada a mar-17. El positivo comportamiento del resultado de BISA Seguros se sustentó en una sustancial mejora de 38,8% del resultado operacional, el que obedeció a un incremento de 31,1% en el volumen de actividad, que se tradujo en mayores primas devengadas (+5,5% respecto a mar-17) así como controlados costos de siniestros incurridos netos (+2,1%) y de operación netos (-0,1%). Si bien el resultado financiero neto se muestra mejor que el registrado en la gestión pasada, se ubica en un nivel acotado (9,9% del resultado neto), no influyendo de manera determinante sobre la utilidad neta de la compañía.

Como consecuencia de lo señalado en el párrafo precedente, los niveles de retorno de BISA Seguros mostraron una recuperación, con indicadores de retorno sobre activos de 6,6% y de retorno sobre patrimonio de 17,4%, que se muestran mucho más positivos respecto a los alcanzados la gestión pasada (ROAA de 3,6% y ROAE de 8,3% a mar-17, respectivamente) y de los presentados por la industria de seguros generales a mar-18 (ROAA de 5,2% y ROAE de 17,0%).

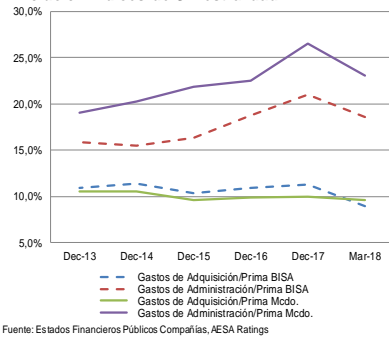
### Mejora del indicador de siniestralidad incurrida neta y mayor eficiencia en gastos a la fecha de análisis

Los indicadores de siniestralidad a la fecha de análisis se muestran más favorables que los presentados a mar-17. A mar-18, el indicador de siniestralidad incurrida neta de la compañía alcanzó a 37,9%, inferior al de mar-17 (39,2%) pero superior al de la industria de seguros generales (34,5%) y al registrado por algunos de sus principales competidores. El descenso del indicador de siniestralidad obedeció a mayores niveles de actividad y costos de siniestros





## Evolución índices de Siniestralidad

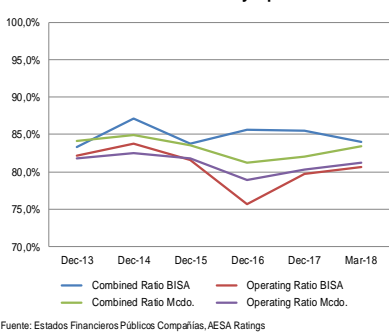


incurridos netos que no presentaron variaciones muy significativas respecto a su historia reciente. Es importante señalar que los indicadores de siniestralidad de la compañía han reflejado una alta estabilidad en los últimos ejercicios, como resultado de la implementación de políticas destinadas a lograr mayores controles en el proceso de suscripción, ajustes en tarificación y depuración de cartera.

En términos de eficiencia de gastos, los indicadores se ubican en una posición más favorable respecto a mar-17. El indicador de gastos de administración sobre prima alcanzó a 18,6%, por debajo del registrado a mar-17 (24,4%) e inferior al correspondiente a la industria de seguros generales (23,1% a mar-18). El indicador se vio beneficiado por el mayor volumen de primas y por un estable comportamiento de los gastos de administración.

A mar-18, el indicador de gastos de adquisición respecto a prima suscrita alcanzó a 9,0%, levemente por debajo del alcanzado por la industria de seguros generales (9,6% a mar-18), y más favorable que el ratio de 11,3% registrado por BISA Seguros a mar-17. Lo anterior, obedeció, fundamentalmente, a un incremento en primas y a gastos de adquisición sin variaciones significativas.

## Evolución índices Combinado y Operativo



### Favorable desempeño operacional

El favorable comportamiento de los niveles de producción, así como el estable comportamiento de los costos de siniestros y de operación netos, impactó positivamente en indicador combinado de BISA Seguros, el cual alcanzó a 84,0% a mar-18 (87,8% a mar-17), el que, sin embargo, se ubicó levemente por encima del indicador de la industria de seguros generales (83,4%). En base a las estimaciones efectuadas por la administración, AESA Ratings espera que el índice combinado se mantenga en niveles similares hasta el cierre de gestión, aspecto que deberá estar sustentado por adecuadas políticas de suscripción y tarificación.

### Activos y Liquidez

#### Bajo riesgo crediticio del portafolio de Inversiones

La cartera de inversiones de BISA Seguros presentaba un perfil conservador, tanto por riesgo crediticio como por tipo de instrumento. A la fecha de análisis, el 55,0% del portafolio correspondía a inversiones en instrumentos emitidos por entidades financieras nacionales, 33,3% a inversiones en valores emitidos por entidades privadas. Los instrumentos de deuda cuentan, en su mayoría, con calificaciones en categoría AAA y AA.

La compañía presenta una posición en activos de renta variable que a mar-18 concentraba el 9,6% de total del portafolio. Los activos correspondían casi en su totalidad a inversiones en Bonos emitidos en el extranjero, que conforme a lo señalado por la compañía son registrados en esta línea debido a limitaciones del plan contable. A mar-18, las inversiones en activos de renta variable representaban el 11,0% del patrimonio de la compañía, exposición que se encontraba por debajo de la presentada por la industria de seguros generales (15,4%).

#### Inversiones (mar-18)

	Mix Inversiones (%)		Exposición Patrimonial (veces)	
	BISA	Mcd. Generales	BISA	Mcd. Generales
Depósitos	57,54	58,35	0,79	1,19
Valores Negociables	27,63	16,47	0,38	0,34
Privados	27,63	14,48	0,38	0,29
Públicos	0,00	1,99	0,00	0,04
Préstamos	0,00	0,00	0,00	0,00
Inmuebles y Activo Fijo	6,82	17,60	0,09	0,36
Renta Variable	8,01	7,57	0,11	0,15

Fuente: APS, AESA Ratings

A mar-18, la compañía mantenía una posición no muy relevante en bienes inmuebles, la cual representaba el 1,6% del total del portafolio y el 1,8% de la base patrimonial, bastante por debajo de la concentración registrada por la industria de seguros de personas. Es importante señalar que este tipo de inversiones ha registrado un descenso en la historia reciente como resultado de la venta de bienes inmuebles ubicados en las ciudades de La Paz y Santa Cruz.

### **Adecuada posición de liquidez**

A mar-18, la compañía presentaba una adecuada posición de liquidez, reflejada en índice medido como activos líquidos sobre reservas+obligaciones igual a 1,93 veces, que se ubicaba levemente por debajo de la industria de seguros generales (2,04 veces a mar-18).

### **Adecuación de Reservas**

#### **Crecimiento en reservas de riesgos en curso como resultado de un mayor nivel de operaciones**

De acuerdo a lo informado por la compañía, las reservas de la compañía son constituidas en cumplimiento a los requerimientos normativos locales. Se observa que el comportamiento de las reservas se muestra coherente con los niveles de actividad de BISA Seguros. A mar-18, las reservas técnicas de seguros presentaron un crecimiento de 3,1% respecto a mar-17, impulsado por el mayor volumen de operaciones, mientras que las reservas técnicas de siniestros experimentaron un descenso de 14,3%. Del total de reservas a la fecha de análisis, el 77,9% correspondían a reservas de riesgos en curso, mientras que el 22,1% estaban representadas por reservas técnicas de Siniestros.

El indicador de reservas a pasivo alcanzaba a 30,5% a mar-18, por debajo del comportamiento histórico de la compañía y en línea con el alcanzado por la industria de seguros generales (30,0% a mar-18), el cual está influenciado por el significativo incremento de obligaciones con reaseguradores (+69,4% respecto a mar-17) y mayores cuentas por pagar (+19,1%). Por otra parte, el indicador de reservas a prima devengada ha mantenido un comportamiento estable (0,33 veces a mar-18, ubicándose por debajo del registrado por la industria de seguros generales (0,45 veces a mar-18).

A mar-18, BISA Seguros cumplía con los recursos para inversión de acuerdo con lo establecido por la normativa vigente. Por otra parte, conforme a información emitida por el ente regulador, a la fecha de análisis, la misma cumplía adecuadamente con los requerimientos de margen de solvencia y patrimonio técnico.

### **Retención y Reaseguro**

A partir de la gestión 2017, la compañía presentó un menor nivel de retención, el cual obedeció a una mayor cesión en el ramo de salud o enfermedad, que se constituye en una de las líneas de negocio de mayor relevancia del *mix* de negocios de BISA Seguros. La prima retenida de la compañía alcanzó a 44,9%, inferior a la de mar-17 (50,9%) y por debajo de la presentada por sus principales competidores. Al igual que la gestión pasada, los ramos con mayores niveles de retención corresponden a Naves o Embarcaciones (100%), Automotores (99,5%) y Salud o Enfermedad (56,5%) mientras que las líneas de negocio con mayores niveles de cesión corresponden a Riesgos Varios Misceláneos, Tranportes, Ramos Técnicos, Responsabilidad Civil e Incendio y Aliados.

El programa de reaseguros de la compañía se mantiene estructurado en base a contratos proporcionales de tipo cuota parte y de excedente definidos por línea de negocio, así como contratos no proporcionales de exceso de pérdida para algunos ramos. La exposición máxima para la compañía por evento alcanza a USD 1,0 millón, con una exposición patrimonial que alcanzaba a 5,2% a mar-18.

Todos los contratos se encuentran suscritos con compañías reaseguradoras internacionales, con calificaciones de riesgo en escala internacional por sobre el techo soberano boliviano ('BB-(IDR)'/estable por Fitch Ratings) y reconocida trayectoria en el ámbito internacional. Si bien una parte significativa de sus contratos son colocados directamente por la compañía, la misma mantiene relación con varios corredores de reaseguros.

## Pool de Reaseguradores

Reasegurador	Rating(IFS)	Calificador	Perspectiva
Hannover Rueck SE	AA-	Fitch	Estable
QBE Re (Europa) Limited	A+	Fitch	Negativa
Everest Reinsurance Company	A+	Moody's	Estable
Sirius International Insurance Corp.	A-	Fitch	Negativa
Reaseguradora Patria S.A.	A-	Fitch	Estable
Scor Re	AA-	Fitch	Estable
Citadel Reinsurance Co. Limited	A-	AM Best	Negativa
Swiss Re	A	Fitch	Estable
WorldWide Medical Assurance Ltd. Corp.	B++	AM Best	Estable

## Bisa Seguros y Reaseguros S.A.

<b>BALANCE GENERAL</b> (Miles de USD)	<b>3 meses</b> Mar-18	<b>3 meses</b> Mar-17	<b>12 meses</b> Dec-17	<b>12 meses</b> Dec-16	<b>12 meses</b> Dec-15	<b>12 meses</b> Dec-14	<b>12 meses</b> Dec-13
<b>Activos Liquidos</b>	22.359	25.247	29.287	36.229	35.236	36.716	29.261
Depósitos	15.105	9.809	15.374	22.595	21.472	26.038	17.484
Valores Negociables	7.254	15.438	13.912	13.634	13.763	10.678	11.776
Privados	7.254	4.504	7.029	2.565	2.710	2.808	3.150
Publicos	0	10.934	6.884	11.070	11.053	7.871	8.626
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	15.611	10.993	10.778	10.507	12.081	9.686	8.916
Cuentas con Reaseguradores	9.258	4.750	7.982	2.157	1.450	1.437	1.578
Inmuebles y Activo Fijo	1.791	3.126	1.587	3.206	5.070	4.845	4.875
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	2.103	1.056	23	1.053	23	82	32
Otros Activos	6.040	4.754	4.694	4.221	3.721	3.747	3.968
Exigible Administrativo y otros	1.768	1.632	1.175	1.113	1.220	1.271	1.313
Transitorio	3.577	2.841	2.760	2.732	2.123	1.869	1.780
Diferido	696	280	758	375	378	607	875
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>57.162</b>	<b>49.926</b>	<b>54.351</b>	<b>57.373</b>	<b>57.581</b>	<b>56.513</b>	<b>48.630</b>
<b>Obligaciones con Asegurados</b>	2.564	2.993	2.308	2.800	3.875	4.546	4.167
Por Siniestros	2.564	2.993	2.308	2.800	3.875	4.444	4.167
IBNR	0	0	0	0	0	102	0
Reservas Técnicas	9.020	8.750	8.708	9.193	9.575	9.888	8.726
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	9.020	8.750	8.708	9.193	9.575	9.888	8.726
Otras	0	0	0	0	0	1	0
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	15.106	8.920	9.995	8.140	9.561	7.748	4.972
Cuentas por Pagar	8.413	7.066	6.544	7.037	7.400	6.657	6.098
Otros Pasivos	2.913	2.550	3.575	3.039	3.684	3.690	4.686
Transitorio	0	0	0	0	2	2	2
Diferido	2.913	2.550	3.575	3.039	3.682	3.688	4.684
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>38.018</b>	<b>30.278</b>	<b>31.130</b>	<b>30.210</b>	<b>34.095</b>	<b>32.530</b>	<b>28.649</b>
<b>Intereses Minoritarios</b>							
Capital Pagado	8.274	8.274	8.274	8.274	8.274	8.274	8.274
Reservas	5.821	5.821	5.821	5.103	4.603	4.203	3.840
Superavit no realizado	0	0	0	0	0	0	0
Revaluacion de Activos Fijos	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no Distribuidas	5.050	5.553	9.127	13.787	10.610	11.507	7.867
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>19.144</b>	<b>19.648</b>	<b>23.221</b>	<b>27.163</b>	<b>23.486</b>	<b>23.983</b>	<b>19.981</b>



## Bisa Seguros y Reaseguros S.A.

### ESTADO DE RESULTADOS

(Miles de USD)	3 meses Mar-18	3 meses Mar-17	12 meses Dec-17	12 meses Dec-16	12 meses Dec-15	12 meses Dec-14	12 meses Dec-13
Primas Suscritas*	19.781	15.093	66.326	70.557	77.112	74.935	61.335
Prima Cedida	-10.897	-7.411	-34.158	-30.512	-34.554	-32.257	-25.806
Prima Retenida	8.884	7.682	32.168	40.045	42.558	42.678	35.530
Primas Devengadas	8.572	8.125	32.653	40.427	42.872	41.515	33.988
Siniestros Pagados	-5.780	-6.264	-23.849	-24.811	-24.846	-24.262	-18.467
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	2.495	3.281	11.113	6.154	3.803	4.056	3.519
Recuperación o Salvamento de Siniestros	288	-11	-106	486	1.769	688	39
Reservas de Siniestros Netas	-256	-192	493	1.078	667	-385	32
Siniestros Incurridos Netos	-3.252	-3.186	-12.350	-17.093	-18.607	-19.903	-14.877
Gastos de Adquisición	-1.773	-1.704	-7.516	-7.711	-7.961	-8.532	-6.687
Gastos de Administración	-3.682	-3.684	-13.937	-13.238	-12.600	-11.621	-9.755
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.506	1.435	5.886	3.450	3.257	3.877	3.000
Costos de Operación Netos	-3.949	-3.952	-15.567	-17.499	-17.304	-16.276	-13.443
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado de Operación o Resultado Técnico</b>	<b>1.370</b>	<b>988</b>	<b>4.736</b>	<b>5.834</b>	<b>6.961</b>	<b>5.336</b>	<b>5.669</b>
Ingresos Financieros	480	642	2.157	2.958	1.615	2.186	1.558
Gastos Financieros	-388	-638	-1.826	-1.666	-929	-950	-1.138
Otros	192	54	1.538	2.710	245	187	-42
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>1.654</b>	<b>1.046</b>	<b>6.605</b>	<b>9.836</b>	<b>7.892</b>	<b>6.760</b>	<b>6.047</b>
Impuestos	-731	-562	-2.547	-2.661	-2.889	-2.757	-2.419
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>923</b>	<b>484</b>	<b>4.058</b>	<b>7.176</b>	<b>5.003</b>	<b>4.002</b>	<b>3.628</b>

### PRINCIPALES INDICADORES

	Mar-18	Mar-17	Dec-17	Dec-16	Dec-15	Dec-14	Dec-13
<b>Resultados Operativos</b>							
Participación de mercado (Primas suscritas)	21,0%	18,2%	18,6%	19,2%	21,1%	21,6%	19,7%
% de Retención	44,9%	50,9%	48,5%	56,8%	55,2%	57,0%	57,9%
Siniestralidad Incurrida Bruta	30,5%	42,8%	35,2%	33,6%	31,4%	32,9%	30,1%
Siniestralidad Incurrida Neta	37,9%	39,2%	37,8%	42,3%	43,4%	47,9%	43,8%
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita	9,0%	11,3%	11,3%	10,9%	10,3%	11,4%	10,9%
Gastos de Administración/Prima Suscrita	18,6%	24,4%	21,0%	18,8%	16,3%	15,5%	15,9%
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	46,1%	48,6%	47,7%	43,3%	40,4%	39,2%	39,6%
Resultado de Operación o Resultado Técnico/ Prima Devengada	16,0%	12,2%	14,5%	14,4%	16,2%	12,9%	16,7%
Combined Ratio	84,0%	87,8%	85,5%	85,6%	83,8%	87,1%	83,3%
Operating Ratio	80,7%	87,1%	79,8%	75,7%	81,6%	83,7%	82,2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Suscrita	0,5%	0,0%	0,5%	1,8%	0,9%	1,6%	0,7%
ROAA	6,6%	3,6%	7,3%	12,5%	8,8%	7,6%	8,3%
ROAE	17,4%	8,3%	16,1%	28,3%	21,1%	18,2%	20,0%

### Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio	1,99	1,54	1,34	1,11	1,45	1,36	1,43
Reservas/Pasivo	30,5%	38,8%	35,4%	39,7%	39,4%	44,4%	45,0%
Deuda Financiera/Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas/Prima Devengada Retenida	0,33	0,37	0,35	0,31	0,33	0,33	0,36
Primas/Patrimonio	1,62	1,39	1,30	1,60	1,81	1,89	1,87
Indicador de Capitalización Regulatorio	0	0	0	0	0	0	0
(Superavit no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Patrimonio/Activo	33,5%	39,4%	42,7%	47,3%	40,8%	42,4%	41,1%

### Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/(Reservas + Oblig)	1,93	2,15	2,66	3,02	2,62	2,54	2,27
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.)	1,93	2,15	2,66	3,02	2,62	2,54	2,27
Activos Líquidos/Pasivos	0,59	0,83	0,94	1,20	1,03	1,13	1,02
Inmuebles/Activo Total	3,1%	6,3%	2,9%	5,6%	8,8%	8,6%	10,0%
Rotación Cuentas por Cobrar	71,03	65,55	58,50	53,61	56,40	46,53	52,33

\* Primas Suscritas= Producción + Primas Aceptadas en Reaseguro Nacional

## ANEXO

### INFORMACIÓN PARA LA CALIFICACIÓN

La calificación y su perspectiva se fundamentan en los factores clave de la calificación, descritos en el presente informe. La calificación de riesgo se realiza en escala nacional boliviana.

#### 1. Información Empleada en el proceso de Calificación de Riesgo

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 y anteriores
- b) Estados Financieros al 31 de marzo de 2017 y 2018
- c) Reunión con el emisor en mayo de 2018
- d) Requerimiento de información enviado al emisor en abril de 2018
- e) Información proporcionada por el regulador
- f) Contactos con la gerencia del emisor

#### 2. Descripción General de los Análisis

La calificación de riesgo nacional de empresas de seguros contempla los siguientes aspectos principales:

##### A. Calificación de la capacidad de pago básica

Para determinar la calificación de la capacidad de pago básica se considerarán, entre otros, los siguientes aspectos fundamentales:

- Evaluación de la cartera de productos.
- Evaluación de la cartera de inversiones.
- Evaluación del programa y procedimientos de reaseguro.
- Otros indicadores complementarios
  - Relación con intermediarios
  - Endeudamiento
  - Cobranza y Pago
  - Continuidad
  - Flujos de caja
  - Situación de calce de monedas
  - Contingencias y compromisos
- Posición relativa del emisor en la industria.
- Características de la administración y propiedad del emisor

##### B. Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad tendrá por objeto someter los factores básicos identificados previamente a diversos sucesos desfavorables para la empresa

### 3. Calificación de Riesgo

EMPRESA	Calificaciones en Escala Nacional		Perspectiva (*)
	ASFI	AESA Ratings	
BISA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	AA1	AA+	Estable
Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 29 de junio de 2018			

#### Descripción de la Calificación

**ASFI: AA1**

**AESA Ratings: AA+**

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la Compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.

**Nota:** Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 47 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, AESA Ratings ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA, a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "-" (categorías AESA Ratings) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

**(\*) Perspectiva.** La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'en desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual 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 de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual 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 AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA 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 AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA 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. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA 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 AESA 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 AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo, su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.