CIA: Una Estrategia de Acciones Atroz

IMPORTANTE: Antes de continuar la lectura de nuestra investigación de opinión, por favor, lea esta Exención de Responsabilidades en su totalidad. La información expuesta en este informe no constituye una recomendación de venta o compra de cualquier valor. Este informe representa la opinión del autor al momento del artículo. Este artículo contiene ciertas "proyecciones", que pueden ser identificada por el uso de palabras como "creer", "esperar", "anticipar", "debería", "previsto", "estimado", "potencial", "perspectiva", "pronóstico", "plan" y otros términos similares. Todas estas se encuentran sujetas a múltiples factores, y cualquiera o todas pudieran causar que los eventos reales difieran significativamente de los eventos proyectados. Este informe se basa en información razonablemente disponible para el autor y obtenida por las fuentes que el autor considera confiables; sin embargo, no se garantiza la exactitud ni integridad de dicha información y fuentes. El autor no garantiza la exactitud o integridad de la información expuesta en este informe, ni asume la obligación de actualizar sus contenidos. El autor alienta a todos lectores a realizar sus propias investigaciones o diligencias.

Debe asumir que, a partir de la fecha de publicación de sus informes e investigaciones, Aurelius y posiblemente cualquier empresa afiliada a él y sus miembros, socios, empleados, consultores, clientes y/o inversionistas (los "Asociados de Aurelius") tienen una posición corta en las acciones (y/u opciones, intercambios y otros derivados relacionados con la acción) y bonos de Citizens. Por lo tanto, están en posición de generar ganancias significativas en el caso de que los precios de los capitales o valores de deuda de Citizens disminuyan. Aurelius y los Asociados de Aurelius tienen la intención de continuar las transacciones con los valores de Citizens por un período indefinido después de su primer informe sobre una empresa a valuar en cualquier momento en lo sucesivo, independientemente de su posición inicial y de las opiniones expresadas en la investigación de Aurelius. Aurelius no actualizará ningún informe o información en este sitio web para reflejar tales posiciones o cambios en dichas posiciones.

Resumen de la investigación

Citizens Inc. (NYSE:CIA) emplea una red de corredores no regulados para vender pólizas de seguro de vida complejas a jubilados e inversionistas minoristas extranjeros. Las pólizas se venden a través de promesas de rendimientos excesivos "garantizados", respaldados por los bonos del Tesoro de los EE.UU. Sin embargo, el dinero no es invertido en el Tesoro de los EE.UU. y las pólizas parecen diseñadas para aumentar el precio de las acciones de Citizens.

Debido a que la mayoría de los rendimientos de los asegurados son impulsados por los fondos aportados por los nuevos asegurados, Citizens muestra características análogas a estafas Ponzi. El rendimiento de las acciones de CIA conduce los rendimientos a los asegurados existentes, pero estos supuestos rendimientos influyen directamente en la capacidad de Citizens de aumentar el precio de sus propias acciones con un flujo constante del nuevo de dinero de asegurados.

El dinero es canalizado por los asegurados hacia las acciones de Citizens a través de una función donde una porción de las primas es reembolsada como beneficios y "dividendos". Estos fondos son enviados al agente de transferencias de Citizens, quien facilita la compra continua de acciones de CIA en el mercado libre.

La función de dividendos está estructurada de manera que la mayoría de los valores proyectados de las pólizas aumenten el rendimiento de las acciones de CIA. Pero los riesgos inherentes a menudo se ocultan de los inversionistas minoristas, con la falsa historia de que la mayoría de su dinero está respaldado por Bonos del Tesoro de los EE.UU. en "cuentas de ahorro" que asegurarán su jubilación o la educación de sus hijos.

El fundador de Citizens ha declarado públicamente que "el mercado no tiene tope" mientras los corredores se aprovechan de las familias sencillas a través de mentiras. Las proyecciones de los rendimientos son ampliamente manipuladas para atraer a los inversionistas minoristas con proyecciones de rendimientos engañosas. Un exagerado sentido de fundamento jurídico es proyectado a través de "licencias" otorgadas a los corredores por el mismo Citizens, mientras que las presentaciones de ventas utilizan el logo de la Comisión de Bolsa y Valores (SEC, por sus siglas en inglés) como estrategia de mercadeo.

Con asegurados extranjeros que ahora poseen más del 70% del total, las acciones de Citizens se han inflado hasta niveles de tasación absurdos. Calculamos que las acciones (que producen pérdidas según los Principios de contabilidad generalmente aceptados o PCGA) se negocian a un valor de *7,5 veces su valor contable en libros,* lo que convierte a Citizens en las acciones de seguros con el precio más manipulado que hemos visto.

El precio inflado de las acciones de Citizens ha enriquecido a personas informadas mientras compensa a los corredores por medio de comisiones pagadas parcialmente a través de los intereses de fideicomisos extraterritoriales específicamente creados para comprar acciones de CIA.

La continua viabilidad de Citizens depende directamente de mantener el precio de las acciones alto. Pero dado a que el precio de las acciones de Citizens no tiene base económica, el problema principal radica en que los supuestos rendimientos son ficticios.

Para mantener la ilusión, Citizens depende de la entrada constante de nuevo dinero. Sin embargo, las finanzas muestran que muchos asegurados existentes están solicitando su dinero. La caída de las ventas de las pólizas y la deserción de los corredores ha simultáneamente obstaculizado la capacidad de Citizens para atraer nuevos inversionistas.

Esta dinámica es precisamente la razón por la que las estafas Ponzi colapsan y, de manera similar, es la razón por la que el modelo de Citizens está condenado.

Las grietas en la fachada de Citizens comienzan a aparecer. El reciente aumento de los retiros de los primeros asegurados disminuye la liquidez y el capital tangible de Citizens. A medida que los asegurados comiencen a retirarse, los préstamos que hace Citizens para financiar los pagos de las primas de los asegurados han aumentado hasta el punto donde el saldo sobrepasa nuestros cálculos de acciones tangibles. Mientras tanto, las pérdidas operativas, el aumento de los pasivos y múltiples problemas en el balance nos hacen cuestionar la verdadera solvencia de la empresa.

Los Directores y Ejecutivos de larga trayectoria han abandonado la empresa, en la misma medida en que la empresa ha caído en la inestabilidad. El hallazgo de las deficiencias en la lucha contra el lavado de dinero y el develamiento de los Papeles de Panamá fundan la preocupación de que

las acciones de CIA sean usadas potencialmente como moneda para lavar dinero a través de las pólizas de seguro de Citizens. En medio de investigaciones gubernamentales, las declaraciones SEC delincuentes y las opiniones adversas de los controles de autoridad le han cedido el paso a la admisión de incompetencia y de problemas de cumplimiento con las obligaciones fiscales.

Nuestra investigación demuestra que Citizens parece avanzar hacia el colapso. Cada día que perdura, se crean nuevas víctimas y son los inocentes inversionistas y jubilados quienes finalmente pagarán el precio.

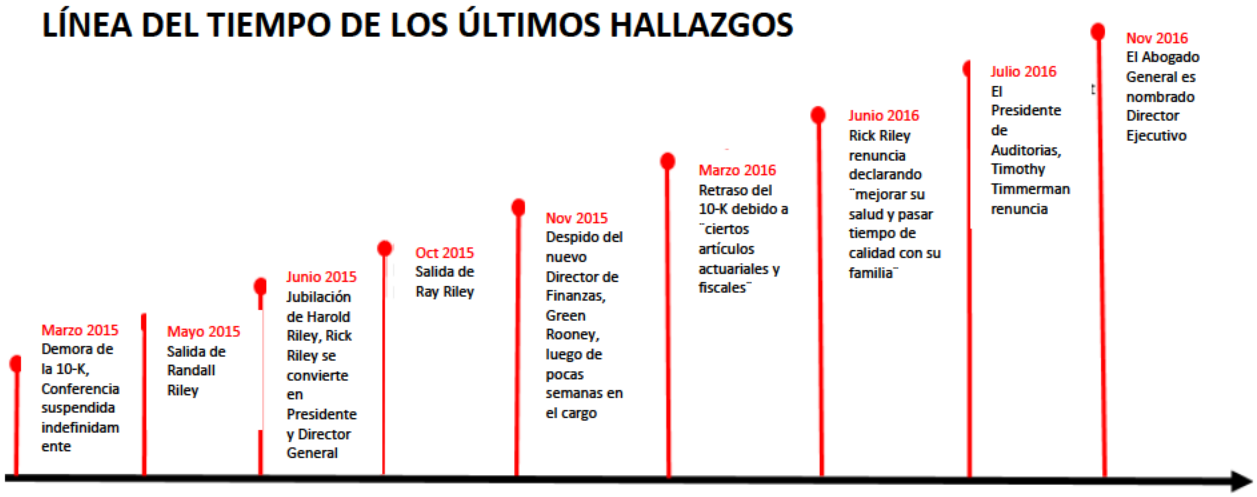
Antecedentes

Citizens Inc. (NYSE:CIA) es una empresa de seguro de vida, con sede principal en Austin, Texas, fundada en 1969 por el Director General y socio controlador, Harold Riley.

Citizens se ha presentado a los inversionistas como un "nicho" asegurador de gran calidad, construido bajo el principio de que "nadie entrará en contacto con Citizens sin que su vida mejore". La empresa ha aprovechado este mensaje para crecer desde menos de $100 millones en activos al principio de los años noventa hasta la cantidad de más de $1,5 mil millones que maneja hoy en día.

Citizens ha cultivado lazos extremadamente cercanos con el alma mater del Sr. Riley, Baylor University. Riley es un donante importante de Baylor y le ha prometido sus acciones controladoras Clase B a su Fundación, de la cuál Baylor es beneficiario principal (la explicación se encuentra en la Página 18 de la declaración 10-K). Los Directores "Independientes" de Citizens están compuestos principalmente por los actuales y antiguos funcionarios de Baylor, incluyendo Terry Maness, el Decano actual de la Facultad de Negocios de Baylor.

Luego de décadas en el corazón de Citizens, en junio del 2015 con casi 90 años, Harold Riley se jubiló para convertirse en Presidente Emérito. El poder ha sido transferido a los hijos de Riley, los ejecutivos de hace tiempo Rick Riley (quién se convirtió en Presidente y Director Ejecutivo), Randall Riley (Director de Mercadeo Internacional) y Ray Riley (Director Ejecutivo de Mercadeo Nacional). Pero poco después de la jubilación de su padre, los tres se fueron mientras la empresa entraba en crisis.



Fuente: Declaraciones SEC de Citizens.

En los últimos dos años, Citizens ha disuelto indefinidamente su reunión telefónica con los inversionistas, presentado declaraciones 10K delictivas, recibido opiniones desfavorables de auditorías de controles internos, y revelado en secreto que ha sido sujeta a investigaciones gubernamentales por múltiples problemas.

Las declaraciones de la empresa admiten serios problemas actuariales, problemas con el Servicio de Rentas Internas y deficiencias anti-lavado de dinero.

Un nuevo Director de Finanzas duró menos de tres semanas en el cargo y el Presidente del Comité de Auditorias renunció. Con un claro vacío de liderazgos, el consejo realizó una búsqueda de ejecutivos, seleccionando al abogado de Citizens, Geoffrey Kolander, como su nuevo Director Ejecutivo.

Nuestro proceso de investigación

Hemos investigado exhaustivamente las actividades internacionales, el modelo de negocio y la posición financiera de Citizens. Recopilamos declaraciones legales y normativas y realizamos un análisis forense de las declaraciones SEC y documentos financieros de Citizens.

Llamamos a antiguos y actuales corredores que operan en América Latina para hablar sobre sus experiencias con Citizens. Esto resultó en un importante diálogo sustantivo en español (traducido cuando se hace referencia a él en este informe) con siete actuales o ex corredores de diferentes grados de antigüedad. Cuando fue posible, intentamos corroborar las afirmaciones de los corredores con la documentación.

Además de los documentos de pólizas, hemos obtenido cientos de páginas de materiales de mercadeo en lenguas extranjeras que fueron publicadas principalmente en sitios web públicos para solicitar clientes. Observamos que, aunque muchos de estos materiales contienen logos de Citizens, parecen haber sido creados por los corredores. Finalmente, obtuvimos una larga presentación de capacitación de nuevos corredores (que fue archivada por un corredor).

Las pólizas de "seguro" de Citizens canalizan dinero de inversionistas minoristas extranjeros hacia acciones de CIA

Citizens cuenta con un red de 3.000 corredores (clasificados como corredores independientes) para vender pólizas de seguro de vida principalmente a través de una subsidiaria domiciliada en Colorado llamada CICA Life (a la que nos referiremos intercambiablemente con Citizens). Las políticas acumulan utilidades en la medida que las primas son pagadas y vendidas, en su mayoría, a ciudadanos extranjeros de la clase media y alta de Venezuela (22% de sus primas del 2015), Colombia (19%), Taiwán (13%), Ecuador (11%), y Argentina (7%)

Al presentarse como un modelo con solidez financiera de los EE.UU., Citizens aborda familias que viven la inestabilidad económica que existe en estos países en vías de desarrollo. Los corredores de CICA están invitados a capacitarse en la "Academia" de Citizens en Texas, donde los funcionarios de la empresa presentan seminarios de ventas que le enseñan a los corredores cómo utilizar los miedos de los inversionistas minoristas extranjeros, creándoles angustia emocional para cerrar la venta (ver Anexo B).

Los corredores venden las pólizas como "cuentas de ahorro" seguras y en dólares que son principalmente invertidas en bonos del Tesoro de los EE.UU., y adecuadas para las familias que desean ahorrar para su jubilación o la educación de sus hijos.

En realidad, las pólizas parecen estar diseñadas para utilizar el dinero de los inversionistas minoristas con el fin de aumentar el precio de las acciones de Citizens a través de compras en el mercado libre.

Inversionistas Minoristas

Las inocentes familias extranjeras compran complejas pólizas de seguro de vida alentados por rendimiento de las acciones de CIA

Corredores No Regulados

Una red de 3000 corredores no regulados adopta prácticas de ventas engañosas para ganar comisiones vinculadas con los fideicomisos extraterritoriales que compran acciones de CIA

Citizens Inc.

El dinero de los asegurados es usado para aumentar el precio de las acciones de Citizens. Un precio de acciones inflado enriquece a las personas conocedoras del asunto, genera rendimiento para los asegurados y permite atraer nuevo capital.

CIA LISTED NYSE

Citizens ofrece las pólizas a través de la etiqueta de "Constructor de fortuna" de CICA Life que promocionan las "grandes utilidades en efectivo" en las que las pólizas supuestamente se construirán, en una base con ventajas fiscales. (Ver Anexo B). Varias presentaciones de mercadeo y corredores declaran que los fondos son invertidos en bonos del tesoro y acciones de CIA en base a una fórmula de "90:10". Como un actual corredor nos explicó:

> *"Estos son planes de ahorros garantizados por un plan de seguro. Citizens invierte los ahorros de sus clientes al usar una fórmula de 90:10, dónde el 90% de los fondos son invertidos en bonos del Tesoro de los EE.UU. y el 10% restante es invertido en acciones de Citizens".*

Nuestra investigación indica que las pólizas son vendidas con las promesas de "rendimientos garantizados" de 4,5% anual (pero hemos visto rangos de promesa entre 3%-7%) además de rendimientos elevados de las acciones de Citizens. Para una familia colombiana o venezolana de clase media, la posibilidad de ahorrar esta cantidad de dinero sin ningún riesgo (especialmente en dólares americanos) es muy tentadora.

Pero los rendimientos proyectados están basados en un engaño básico. **El dinero no se invierte en bonos del Tesoro de los EE.UU. y la mayoría de los rendimientos son conducidos por las inversiones de los asegurados en las acciones comunes de CIA.**

A los clientes potenciales se les muestran proyecciones de rendimiento que pretenden ilustrar cómo las pólizas acumularán valor (ver la página 26 de la presentación de capacitación). Por ejemplo, la proyección del corredor que se encuentra a continuación muestra un valor proyectado de 1,2 millones de dólares (en 70 años) para una póliza de seguro de vida de CICA Life de 70 mil dólares.

Calculamos que esto equivaldría a una tasa interna de rendimiento (IRR, por sus siglas en inglés) del 5%, que sería conducida casi en su totalidad por la reinversión proyectada de los beneficios y dividendos de las pólizas en acciones comunes de CIA. Este estimado aumentaría con una proyección del corredor donde una acción de CIA se revalorizaría en un 12% anual (¡lo que implicaría que las acciones de CIA se revalorización en unos $25.090 por acción!).

Valor Proyectado de los Beneficios de Pólizas y Dividendos Reinvertidos en Acciones CIA

Valor en Efectivo Garantizado de $155.000

CICA LIFE

Insurance Company of America

sica 20 Plan de la Vida y de Retiro - Con P

Preparado para [redacted]

Suma Nominal **$70,000**

Issu PrimaryAge 23 Femenino

Prima Anual **$3,499.58**

Fin de Año	Prima Total	Valores Proyectados Total	Proyección Total de BPA & Dividendos	Crecimiento Proyectado de la Anualidad	Valores en Efectivo Garantizados	Dividendo	Beneficio de Muerte Total Proyectado
1	$3,500	$590	$590	$0	$0	$36	$70,590
2	$6,999	$2,519	$1,259	$0	$1,260	$43	$71,259
3	$10,499	$5,798	$2,018	$0	$3,780	$51	$72,018
4	$13,998	$9,320	$2,880	$0	$6,440	$62	$72,880
5	$17,498	$13,098	$3,858	$0	$9,240	$74	$73,858
6	$20,997	$17,082	$4,972	$0	$12,110	$90	$74,972
7	$24,497	$21,362	$6,242	$0	$15,120	$109	$76,242
8	$27,997	$26,031	$7,691	$0	$18,340	$134	$77,691
9	$31,496	$30,978	$9,348	$0	$21,630	$164	$79,348
10	$34,996	$36,372	$11,242	$0	$25,130	$199	$81,242
11	$38,495	$42,093	$13,393	$0	$28,700	$225	$83,393
12	$41,995	$48,385	$15,835	$0	$32,550	$253	$85,835
13	$45,495	$55,075	$18,605	$0	$36,470	$286	$88,605
14	$48,994	$62,418	$21,748	$0	$40,670	$321	$91,748
15	$52,494	$70,323			,010		
16	$55,993	$78,919			,560		
17	$59,493	$88,272			,320		
18	$62,992	$98,453	$39,183	$0	$39,290	$324	$109,183
19	$66,492	$109,616	$45,076	$0	$64,540	$592	$115,076
20	$69,992	$121,784	$51,784	$0	$70,000	$669	$121,784
60	$69,992	$471,249	$355,550	$0	$115,699	$0	$471,249
65	$69,992	$760,728	$626,601	$0	$134,127	$0	$760,728
70	$69,992	$1,259,775	$1,104,285	$0	$155,490	$0	$1,259,775

¡Acciones de CIA Crecen hasta los $1,1 millones!

Valor en Efectivo Garantizado de $155.000

Fuente: Materiales de mercadeo de correderos de CICA

Es importante destacar que las políticas parecen producir pocos, si es que hay, rendimientos reales garantizados. Después de 20 años, el valor en efectivo garantizado de la póliza mostrado arriba es de sólo setenta mil dólares, lo que equivaldría a las primas acumuladas que ha pagado. Como resultado, parece probable que muchos inversionistas minoristas crean equivocadamente que los rendimientos basados en acciones han sido garantizados (como al menos una página web de mercadeo afirma explícitamente).

Las familias y jubilados inocentes parecen aceptar estas proyecciones sin pruebas. Un ex corredor nos explicó que:

> *"La mayoría de las personas aquí en Caracas no tiene conocimientos financieros o sobre la bolsa de valores. No se comparte información con el cliente en relación a sus rendimientos. El agente le muestra sus cómputos en la hoja de cálculos y eso es todo".*

El dinero de los clientes se canaliza a acciones de CIA a través de una función en dónde Citizens le devuelve una porción de las primas a los asegurados, como parte de beneficios y "dividendos" que, a su vez, son enviados al agente de transferencias de Citizens para la compra de acciones de Citizens mediante el mercado libre y en representación de los asegurados.

COMO CITIZENS CANALIZA EL DINERO DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS EXTRANJEROS HACIA SUS PROPIAS ACCIONES

Durante años, los dividendos de los asegurados fueron canalizados a fideicomisos en Panamá y las Islas Vírgenes Británicas, administrados por un fiduciario, Galindo, Arias & López, *que fue particularmente nombrado en los Papeles de Panamá*. Esta estructura fue posteriormente cambiada para que dividendos ahora sean canalizados al agente de transferencia de la empresa Computershare, quién luego compra acciones en representación de asegurados en el libre mercado bajo el "Plan de Inversión en Acciones."

Los corredores se aprovechan de los inversionistas minoritarios por medio de engaños

Las declaraciones SEC de Citizens, según nuestra interpretación, minimizan la participación de la empresa en el proceso de ventas, al enfatizar la independencia de los corredores (ver página 3 de la declaración 10-K). Sin embargo, Citizens patrocina sesiones de capacitación en sus instalaciones de Texas y Ray Riley afirma en su perfil de LinkedIn haber "reclutado, capacitado y administrado una fuerza de ventas de más de 3.500 asociados" durante su trayecto como Director de Mercadeo.

Obtuvimos materiales de capacitación que muestran cómo los corredores de CICA se organizan en una estrategia de mercadeo multinivel no revelada basada en el reclutamiento y las comisiones compartidas (ver Apéndice C). Citizens paga comisiones de corredores de hasta el 110% de las primas que generan el primer año además de beneficios atractivos como cruceros de lujo patrocinados por la empresa.

El 5% de las comisiones de los corredores se pagan automáticamente de los intereses asignados en fideicomisos offshore sospechosos específicamente establecidos para comprar acciones de CIA en el mercado libre.

Con incentivos para aumentar las acciones de CIA, descubrimos evidencia de que los corredores implementan tácticas de ventas extremadamente tramposas basadas en engaños.

Engaño # 1: "El mercado no tiene tope"

En un video de Youtube , Harold Riley explicó brevemente la lógica detrás del "plan de inversión de acciones":

Tenemos estos fideicomisos que invierten nuevamente ¿en qué? En las acciones de Citizens. ¿Están apostando? No. ***Simplemente aprovechan la oportunidad de obtener una ganancia de mercado porque el mercado no tiene tope.***

-Harold Riley. 6:09 en un video de Youtube .

Ya que el fundador declara que "el mercado no tiene tope", aprendimos cómo las proyecciones del precio futuro de las acciones de CIA se manipulan ampliamente para proyectar rendimientos ficticios. Un ex corredor explicó que:

> ***Los agentes arbitrariamente ponen rendimientos en acciones de Citizens de entre 7% y 14% [anualmente].*** *La estrategia de invertir en acciones de Citizens se vende como un plan de jubilación con mayores rendimientos. En Venezuela hay muy poco conocimiento sobre los planes de jubilación.* ***Por lo tanto, se le explica a la gente que se trata de un plan de jubilación con mayores rendimientos y ya que la mayoría de las inversiones de la empresa se hacen en bonos del Tesoro, no es de alto riesgo.***

Creemos que las proyecciones y las tergiversaciones de precios de acciones sin fondo probablemente explican por qué "la mayoría" de los asegurados han optado por participar en el plan de acciones de Citizens, que técnicamente, es optativo. Durante las entrevistas, varios corredores actuales hicieron declaraciones falsas o engañosas con respecto al precio de las acciones (posiblemente para vendernos una póliza). Por ejemplo, un corredor actual, indicó que:

> *Las acciones juegan un papel importante porque cuando usted compra uno de nuestros planes, parte de ese pago anual* ***gana un porcentaje más alto que si usted depositara el dinero en el banco****... [Las acciones de CIA] son bastante estables, entonces, a largo plazo, puede ganar buenos rendimientos.* ***No somos teóricos****.* ***Garantizamos capital. Las acciones no varían mucho en cuanto al precio.***

Descubrimos engaños similares en varios sitios web de mercadeo, incluyendo uno que tenía una página entera dedicada a promocionar acciones de la CIA como la mejor manera de "crear una verdadera fortuna" (antes de ser borrada recientemente). Los materiales de mercadeo taiwaneses (abajo) muestran cómo las acciones de CIA supuestamente generarán una riqueza enorme ya que crecerán a una tasa implícita de crecimiento a largo plazo calculado del 16%:

Fuente: Presentación de mercadeo taiwanesa. Las barras rosa y azul reflejan una inversión en acciones de CIA.

Engaño # 2: Los fondos se invierten principalmente en bonos del Tesoro de los Estados Unidos

Ante las extraordinarias proyecciones del precio de las acciones, **es probable que muchos asegurados no comprendan la importancia de su exposición al precio de las acciones de CIA**.

Aunque varios corredores actuales afirmaron que les informan a los clientes sobre los riesgos inherentes de invertir en acciones de CIA, los ex corredores explicaron que esto rara vez se hace ya que es un tema que ni siquiera se abarca como parte del proceso de capacitación de los corredores.

Aún peor, los corredores y los prospectos (como el de abajo) repiten la afirmación de que **la mayoría de los fondos dentro de las pólizas se invierten directamente en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos**. Esto parece crear la impresión ficticia de que los asegurados tienen una garantía directa del Gobierno Federal de los Estados Unidos.

QUIENES SOMOS

CICA LIFE Insurance Company of America es una empresa estadounidense, que pertenece a la industria de las aseguradoras de los Estados Unidos y se especializa en ofrecer **estabilidad y seguridad financiera a sus clientes y familias a través de** planes de **AHORROS, INVERSIONES y PROTECCIÓN** con valores 100% garantizados por los bonos del Tesoro de los EE.UU. Somos los líderes del sector con más de 60 años en los Estados Unidos, más de 40 años en Latinoamérica y 26 años de presencia ininterrumpida en Venezuela.

¿Qué ofrecemos?

CICA LIFE le ofrece **estabilidad y seguridad** financiera a sus clientes y miembros de la familia a través de un amplio rango de productos financieros y protección en dólares americanos. A través de estos productos cubrimos las necesidades financieras básicas que le preocupan a la mayoría de las personas en el planeta, es decir, **un plan decente y permanente de jubilación** resistente a las devaluaciones de la moneda e inflación, **y protección** financiera para todos los dependientes y miembros de la familia que se enfrentan con la muerte prematura y enfermedades terminales.

DÓNDE INVERTIMOS

TÍTULOS O VALORES ESTADOUNIDENSES

Bonos del Tesoro de EE.UU. 90%

ACCIONES ¨CIA¨ DE CITIZENS

Acciones de la Empresa 10%

Rendimiento anual del 3% garantizado en el contrato

Fuente: Presentación de mercadeo de corredores de CICA traducida

Pero, indiscutiblemente, estas representaciones son falsas porque Citizens apenas tiene **bonos del Tesoro de Estados Unidos.** En vez, Citizens tiene una cartera de bonos municipales y corporativos, el 44% de los cuales tiene una calificación A o inferior (Página 40 de 10-K).

Pero lo que es más importante es que los asegurados no son directamente dueños de ningún bono. La porción "garantizada" de la póliza está respaldada directamente por el crédito de Citizen, el cual nos preocupa mucho (como se detalla más adelante en este informe). A diferencia de los aseguradores establecidos, no pudimos encontrar una calificación crediticia o de solidez financiera de asegurador ni para Citizens, ni para CICA.

Nos parece cómico que la presentación de declaraciones a la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) de Citizens (abajo) afirme que la política corporativa le prohíbe obtener una calificación crediticia de agencias de marca. En cambio, Citizens promociona un análisis realizado por Standard Analytical Service (una empresa de la que nunca hemos oído hablar).

> La política corporativa de Citizens le prohíbe influenciar monetariamente la evaluación de un analista o comprar evaluaciones de agencias de calificaciones como AM Best, Moody´s, Fitch or Standard & Poors. Es por esto que Citizens no posee calificaciones de tales entidades. En su lugar, Citizens utiliza Standard Analytical Service, Inc. para suministrar información netamente analítica sobre Citizens, que creemos es libre del juicio subjetivo de aquellas entidades que venden las calificaciones por un precio. Los accionistas de ICC pueden revisar el informe que publica la agencia Standard Analytical Service, Inc. sobre Citizens, y que está disponible en su página web www.citizensinc.com.

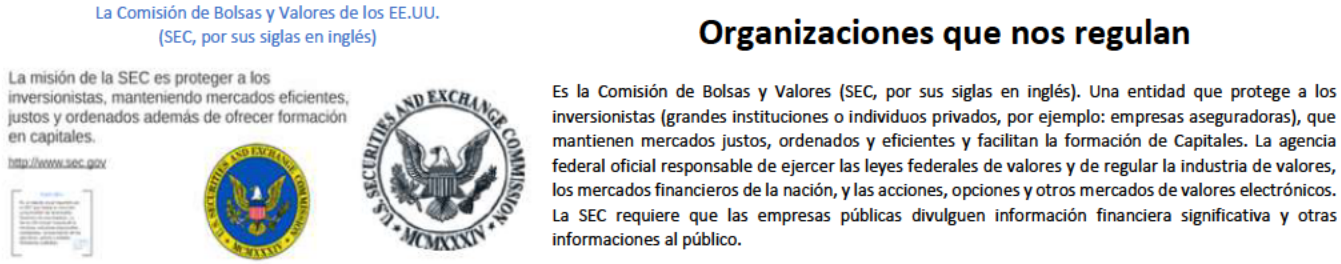
Fuente: Declaración 424B3 de 2009.

El informe más reciente que pudimos encontrar en el sitio web de Citizens fue publicado en 2012 e incluyó un "análisis" que constaba solamente de una página de datos financieros superficiales.

Engaño # 3: Exageraciones de la reputación normativa

Los corredores con los que hablamos se referían a sí mismos como "asesores financieros" con licencias internacionales que les permiten vender pólizas en cualquier parte del mundo excepto Estados Unidos (una limitación que presumiblemente está destinada a mantener a los corredores fuera del alcance de los Reguladores estadounidenses). Aprendimos que las "licencias" son en realidad certificados otorgados por la misma Citizens después de completar una sesión de capacitación de dos semanas.

A pesar de vender pólizas basadas en sus previsiones del precio de las acciones de CIA, los corredores de CICA (quienes a menudo carecen de experiencia financiera sustancial) no tienen valores ni licencias de seguros reales. No obstante, las presentaciones de ventas utilizan el logotipo de la Comisión de Bolsa y Valores como un truco de mercadeo para exagerar la reputación normativa:



Fuente: Sitio web de mercadeo de corredores de CICA, Materiales de mercadeo de CICA traducidos

Un corredor actual falsamente declaró que la SEC "audita" a Citizens, repitiendo una narración que hemos visto en al menos un sitio web de mercadeo. Otras falsas representaciones normativas están relacionadas con materiales de mercadeo que, por ejemplo, les aseguran a los inversionistas que las pólizas son:

> *"vigiladas por las entidades pertinentes del gobierno de Estados Unidos, y usted sabe, o ha oído, cómo el gobierno estadounidense cuida el cumplimiento de lo que se firma y se le asegura al consumidor".*

Nuestro asesores de valores nos recuerdan que el Artículo 26 de la Ley de Intercambio de Valores establece que es ilícito representar ante un posible comprador que la SEC ha determinado de alguna manera los méritos de un valor. **Por lo tanto, en la medida en que los corredores de CICA hagan falsas representaciones normativas para aumentar las acciones de CIA, parecen estar involucrados en actividades criminales.**

En términos más generales, nos preocupa seriamente la legalidad general de las actividades de CICA y observamos que las declaraciones de Citizens admiten que no está calificada para operar en jurisdicciones extranjeras y no tiene actas de seguros extranjeras.

En base a estos hechos, una opinión legal que examinamos concluyó que **las pólizas son ilegales en Venezuela** (el mercado más grande de Citizens) y creemos que la misma lógica puede aplicarse a muchos otros países donde se venden las pólizas (las consecuencias se analizan más adelante en este informe).

El precio de las acciones de Citizens se ha inflado a niveles de valoración absurdos

Nuestra investigación demuestra que se han utilizado engaños y tergiversaciones para llevar un flujo constante de nuevo capital de parte de asegurados a las acciones. Esto ha hecho que Citizens sea el listado de seguros más caro que hemos visto.

Citizens han perdido dinero en base de principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) en los últimos dos años fiscales y sólo ha generado rendimientos de un solo dígito sobre acciones durante la mayor parte de los últimos 20 años. Sin embargo, las acciones de Citizens se cotizan a **7.5 veces nuestro cálculo de $1,18 por acción del valor contable tangible (abajo a la derecha)**. Nuestro cálculo deduce los activos intangibles (que no pueden utilizarse para pagar los pasivos) y, en nuestra opinión, representa un mejor valor de liquidación para la empresa.

Valor Contable en Libros Estatales de $236 millones

- $166 millones en costos de adquisición postergada de pólizas
- 19.5 millones en costo capitalizados de relaciones con la clientela
- 18.1 Millones en menor valor y otros intangibles

$59 millones en acciones tangibles

	CIA	NWLI	INDUSTRIA
P/E	-	10	9.8
P/BV	1.6	0.64	0.65
P/TBV Ajustado	7.5	1.4	1

Fuente: Análisis interno. Declaración 10-Q del tercer trimestre de Citizens. Tengase en cuenta que el valor contable en libros es una métrica no PCGA. El activo intangible primario de CIA son costos de adquisición de pólizas diferidos. Estos representan comisiones y otros gastos de ventas que ya se han pagado, pero que se han diferido para ser reconocidos en el futuro con fines contables. Es claro que es un activo intangible que no tiene valor financiero.

No vemos ninguna razón económica plausible para que Citizens deba cotizar a una prima tan enorme ante otras aseguradoras que cotizan en bolsa, incluyendo una comparable como National Western Life Insurance (NWLI). Harold Riley comenzó su carrera en NWLI antes de fundar Citizens en la calle de enfrente y el modelo de negocios de NWLI también se centra en vender pólizas de seguro de vida internacionales a través de una red de corredores extranjeros. Una diferencia es que NWLI no canaliza el dinero de los asegurados en sus acciones ni las acciones de NWLI *con un descuento* del valor contable declarado y 1,4 veces el valor contable tangible ajustado.

Citizens depende de nuevo dinero de parte de asegurados para aumentar el precio de sus acciones

El sello distintivo de una estafa Ponzi es el pago de los supuestos rendimientos a los inversores existentes de fondos aportados por nuevos inversores. Debido a que el rendimiento de acciones de CIA deriva la mayoría de los beneficios a los asegurados existentes, la viabilidad continua de Citizens depende directamente de mantener su precio de las acciones alto.

Pero como el precio de las acciones no tiene base económica, el problema fundamental es que los supuestos rendimientos son ficticios. Para mantener la ilusión, Citizens depende de una afluencia constante de dinero nuevo de parte de asegurados extranjeros.

Las compras de los asegurados representan la clara mayoría de la demanda de compra de acciones de Citizens. En total, estimamos que actualmente los asegurados y corredores extranjeros de Citizens poseen más del **70% del total de acciones en circulación** e históricamente han representado aproximadamente **$15 millones** en compras de acciones anuales (véase Apéndice A para una explicación detallada de esta estimación).

Interpretamos que las revelaciones de la empresa admiten que la capacidad de Citizens para generar rendimientos para los inversores existentes depende de la cantidad de capital que fluye a su plan de inversión de acciones. La declaración 10-K advierte que las acciones de CIA podrían caer si las primas o la participación de los asegurados en su plan de acciones llegaran a disminuir (abajo).

Si se redujera el número de asegurados extranjeros, o si su participación cesará, de nuestro Plan de Inversión en Acciones (el ¨Plan¨) o si una autoridad que regule los valores considerara que la operación del Plan es incompatible con las leyes de seguridad, el volumen de las acciones comunes Clase A compradas en el libre mercado a través del Plan, y el precio de nuestras acciones comunes Clase A, disminuirían.

Fuente: Declaración 10-K de 2016

A medida que los asegurados salen, el modelo de negocios de Citizens está condenado

Citizens requiere un flujo constante de dinero nuevo. Pero, recientemente, las finanzas han comenzado a demostrar que muchos asegurados existentes ahora están pidiendo cancelar la cuenta. Simultáneamente, se ha vuelto cada vez más difícil para Citizens atraer a nuevos inversores.

Esta dinámica es exactamente la razón por la que las estafas Ponzi se arruinan y, de manera similar, es el motivo por el cual el modelo de negocio de Citizens está condenado.

Después de experimentar crecientes pérdidas y pasivos operativos en 2015, Citizens redujo los importantes pagos de dividendos a los asegurados ***un 34%*** hasta septiembre de 2016 y las declaraciones advierten que podrían haber reducciones adicionales (ver páginas 5 y 32 de la declaración 10-Q del tercer trimestre).

Debido a que los dividendos ayudan a impulsar los rendimientos ficticios a los asegurados, son esenciales para mantener la confianza de los asegurados en Citizens. **Después de las reducciones de dividendos, las finanzas demuestran claramente que las ventas a asegurados han caído drásticamente mientras que las personas que anulan las pólizas (amortización anticipada) han aumentado.**

Después de haber aumentado constantemente durante años, las ventas de nuevas pólizas (primas del primer año) disminuyeron un 2,7% tras la salida de Randall Riley, explicando que la "transición de mercadeo lleva tiempo". Sin embargo, esta explicación parece ser falsa porque las ventas de nuevas pólizas (primas del primer año) disminuyeron otro 13% hasta septiembre de 2016 y aceleraron a una ***disminución de 21%*** en el trimestre más reciente (demostrado en la tabla incluida en la página 42 de la declaración 10-Q del tercer trimestre).

Simultáneamente, la cantidad de personas que anulan las pólizas (terminaciones tempranas) ha aumentado. Los renunciantes aumentaron un ***30%*** en 2015, lo que la empresa atribuyó a "envejecimiento" a medida que las pólizas antiguas ya no tienen penalizaciones de anulación asociadas a ellas. No obstante, la cantidad de personas que anulan ha incrementado otro 10% hasta septiembre de 2016 y las declaraciones de la empresa ahora indican que gran parte de esta actividad proviene de pólizas de duración más corta (que todavía tienen cargos de anulación).

> La cesión aumento 4,8% y 10,5% en los períodos de los últimos 3 y 9 meses, en comparación con el 2015, principalmente por actividad en el segmento de vida. Dicha actividad de cesión tiene lugar en las duraciones iniciales (años 1-15), en los que aún se presentan cargas por cesión. Reconocemos varias razones para la cesión de acciones por parte de los individuos, incluyendo la ralentización sostenida de la economía mundial, el hecho de que los individuos necesitan su dinero y ex asociados que llevan sus negocios a otras aseguradoras.

Fuente: Declaración 10-Q de noviembre

Esto significa que los asegurados están cada vez más dispuestos a pagar los cargos de anulación enormemente punitivos **(que ascienden al 50-100% del valor acumulado durante los primeros 10 años) sólo para cancelar sus pólizas.**

Los corredores también parecen estar huyendo a medida que las declaraciones recientemente comenzaron a advertir sobre "ex asociados que llevan sus negocios a otras aseguradoras" (arriba). Los ex corredores expresaron su preocupación sobre las "*cuestiones éticas*" en CICA, y una persona indicó que se había unido a un grupo de otros ex corredores que están investigando los "*tratos sospechosos*" de CICA.

Debido a que Citizens opera una estrategia de mercadeo multinivel, las defecciones tienden inherentemente a tener un gran impacto en los resultados porque la empresa depende del reclutamiento para generar ventas. De hecho, la renuncia masiva de los representantes de ventas ha sido un factor clave en el colapso histórico de otras estrategias de comercialización multinivel.

La reciente erosión del capital parece haber impulsado a Citizens hacia el borde del colapso

Ominosamente, la declaración 10-K más reciente de Citizens agregó nueva advertencia del impacto de liquidez de las salidas de los asegurados:

> *"Aumentos no anticipados en los retiros anticipados de los asegurados o renunciantes podrían afectar negativamente la liquidez. Una preocupación primaria de liquidez es el riesgo de retiros anticipados o anulaciones de asegurados o renunciantes".*

Las finanzas muestran que el capital tangible de Citizens se está erosionando. Aunque el capital permanece por encima de los mínimos normativos, desde 2013 a finales de 2015, la equidad legal de Citizens (un cálculo de capital normativo) cayó ***aproximadamente 22%, a sólo $93 millones.***

El efectivo disponible ha disminuido de $82 millones a principios de 2016 a sólo $32 millones en septiembre (el saldo de Citizens más bajo desde la crisis financiera). En noviembre, Citizens transfirió $20 millones de capital de su filial nacional de seguros de vida de Luisiana y a su filial CICA, internacionalmente focalizada, una transacción que creemos que indica problemas adicionales (ya que la mayoría de las pólizas están siendo redimidas de CICA).

Creemos que la posición financiera precaria de Citizens se demuestra mejor midiendo el capital común tangible en relación con los activos (la tasa de capital ordinario tangible (TCE, por sus siglas en inglés), que es una métrica no-PCGA). Nuestro análisis hace hincapié en los activos tangibles porque nos centramos en entender la capacidad de Citizens para pagar sus pasivos (que, indiscutiblemente, no pueden pagarse con buena voluntad).

Calculamos que la tasa de TCE de Citizens fue de **sólo un 3,7% a finales del tercer trimestre de 2016. Dicho de otra manera, nuestra investigación indica que una mera degradación del 3,7% en los activos eliminaría el capital tangible**.

	CIA	NWLI
Acciones Tangibles	$59	$802
Activos Totales	1,566	$11,880
Coeficiente del Capital Ordinario Tangible	**3.77%**	**6.75%**

Fuente: Análisis interno pro-forma. Totales en millones

Observamos que tan recientemente como en el 2012, la tasa de TCE de Citizens era más del 7%, lo que significa que se ha deteriorado en un ***50%*** en el transcurso de los últimos cinco años. La capitalización tangible de Citizens también se compara humildemente con su similar próximo, NWLI, que calculamos que tiene aproximadamente el doble de capital tangible relativo a sus activos (arriba).

Nuestro análisis apoya nuestra opinión de que la empresa tiene poco margen de seguridad para absorber pérdidas o impedimentos. Esto es sumamente problemático porque Citizens tiene inicuos problemas de balance que nos hacen cuestionar la verdadera solvencia de la empresa:

1) Incompetencia Actuarial

La declaración 10-K del año fiscal 2014 de Citizens incluyó una admisión de tener una debilidad material en controles internos relacionada con una función actuarial "ineficaz". La declaración además indicó que este "*fracaso [estaba] relacionado con la habilidad del personal*" y que Citizens estaba "removiendo al Jefe Actuario de la Empresa".

La admisión de Citizens de incompetencia actuarial nos hace desconfiar de todos los estados financieros de la empresa que sean producto directo de los supuestos actuariales de la empresa.

Aunque un análisis actuarial detallado está más allá del contexto de este informe, descubrimos que Citizens ha extendido sus tablas de mortalidad (proyecciones de las tasas de mortalidad). Las presentaciones de Citizens explican que los competidores tienen

costos de las tablas de mortalidad más altos basados en "períodos de vida significativamente más cortos". Esta aserción es una importante señal de advertencia para nosotros porque, en nuestra opinión, las suposiciones actuariales agresivas no deberían ser una ventaja competitiva.

> Empresas operadas localmente con pólizas en moneda local. Competimos con empresas constituidas y operadas en el país donde residen nuestros asegurados extranjeros. Generalmente, estas empresas están sujetas a los riesgos de fluctuaciones monetarias, y principalmente utilizan la tabla de mortalidad basada en la experiencia de la población local. Estas tablas de mortalidad normalmente se basan en espectativas de vida menores a las nuestras. Como resultado, el costo del seguro de estas empresas tiende a ser más alto que el nuestro. A pesar de que estas empresas normalmente comercializan sus pólizas a una sección más amplia de la población que la de nuestras agencias de comercialización independientes y consultores independientes, no existe ninguna garantía de que estas empresas no pondrán más énfasis en nuestro mercado de destino, compitiendo de manera más directa con nosotros.

Declaración 10-Q de noviembre

Debido a que las finanzas parecen depender de la suposición de que los asegurados de Citizens vivirán más tiempo que el promedio, nos preocupa que Citizens haya desplegado actividades actuariales pillas para reducir los gastos proyectados y cubrir las finanzas.

Las olas de violencia y la importante escasez de medicamentos han conducido a una crisis de atención de la salud en Venezuela. Lamentablemente, el hecho de que el país recientemente haya experimentado su año más mortífero hace que las suposiciones actuariales de Citizens parezcan especialmente sospechosas.

Además, la reserva de Citizens para futuros beneficios de política está potencialmente poco financiada. Esto se debe a que la contabilidad de Citizens "bloquea" los supuestos de tasas de interés al momento de vender sus pólizas, en lugar de ajustarlas a las tasas del mercado. Esta práctica parece coherente con los PCGA, sin embargo, parece probable que los pasivos de la empresa estén siendo descontados a tasas materialmente más altas de lo que el ambiente de baja tasa de interés prolongado requeriría (y por encima de lo que Citizens ganan en sus activos). Por lo tanto, tememos que los pasivos de la empresa estén subestimados.

2) Los préstamos a los asegurados exceden el capital tangible

Actualmente, Citizens tiene $64 millones en préstamos a los asegurados debidos que rinden un 7,7%. Las pólizas de Citizens incluyen una característica del "auto-préstamo" en la cual la empresa pagará automáticamente primas para los asegurados haciendo préstamos contra el valor de sus cuentas.

Habiendo crecido aproximadamente un 80% en los últimos 5 años, los saldos de préstamos de póliza han aumentado y ahora exceden el capital tangible. Esto sugiere que las tasas de anulación están siendo suprimidas artificialmente porque la propia empresa está financiando pagos de primas en una cantidad creciente de pólizas.

Sin embargo, Citizens reconoce $4,5 millones en beneficios contables anuales de los préstamos (Página 28 de la declaración 10-K de 2015). Esto equivale a más de la mitad de los ingresos antes de impuestos de Citizens en 2012 y 2013 (Citizens ha perdido dinero en los dos últimos años fiscales). Estas ganancias son circulares porque los préstamos financian pagos de primas que no generan efectivo (ya que la empresa ha efectuado pagos a sí misma).

Los préstamos están garantizados por las pólizas de seguro que, en nuestra opinión, son de un valor altamente incierto. También nos cuesta creer que la empresa pueda cobrar con éxito los préstamos a través de tribunales en países como Venezuela y Colombia.

3) Los pasivos de incumplimiento de impuestos parecen exceder el capital tangible

En una declaración 8-K en marzo de 2015, Citizens anunció que:

> *"Una parte sustancial de sus pólizas de vida de ahorro y pólizas de seguro de vida total no califican para el favorable trato de impuesto federal de los Estados Unidos otorgado por las secciones 7702 y 7702A del Código de Rentas Internas de 1986. Las pólizas en cuestión fueron vendidas principalmente a ciudadanos no estadounidenses que residen en el extranjero".*

En nuestra interpretación, incumplimiento con la sección 7702 significa que los productos de Citizens no se consideran como seguros de vida para efectos fiscales y que muchas de las ventajas fiscales habituales no se aplican a las pólizas de Citizens.

Para reembolsar a los asegurados por los pasivos de impuestos anticipados, Citizens reservó $12,8 millones. Inexplicablemente, esta cantidad se encuentra en el extremo inferior de la gama de resultados potenciales de la empresa que figuran en sus declaraciones (Página 57 de la declaración 10-Q del tercer trimestre) que, en el extremo superior, podría llegar a **$40,5 millones en compensación (lo que perjudicaría la gran mayoría del capital tangible de Citizens).**

Pero debido a que Citizens ha revelado sigilosamente que sólo reembolsará a los asegurados estadounidenses ***y no a los asegurados extranjeros***, esta cantidad potencialmente subestima el impacto económico real de esta cuestión para los asegurados.

A partir del 31 de diciembre de 2014, determinamos que una porción de las pólizas de seguro de vida emitidas por nuestras empresas aseguradoras filiales no logró calificar para el trato previsto a nivel federal en cuanto al impuesto sobre la renta de los EE.UU., ofrecido por la Sección 7702 del Código de Impuestos Internos (¨IRC¨, por sus siglas en inglés) de 1986. Esta sección del código de impuestos permite que los productos elegibles que son vendidos a clientes, tenga un trato fiscal favorable (por ejemplo, que la acumulación dentro del producto no sea gravable). Debido a que estas pólizas fueron vendidas con la intención de calificar para este tratamiento fiscal favorable, los asegurados de estas pólizas y el CICA puede estar sujeto a obligaciones fiscales adicionales. Las pólizas en cuestión fueron vendidas en su gran mayoría a ciudadanos extranjeros que residen fuera de los EE.UU., y en menor medida, a ciudadanos domésticos. Basado en la evaluación de las opciones que se encuentran disponibles para la Empresa, hemos decidido que no remediaríamos nuestros recursos ni productos similares a nuestros recursos que hayan sido vendido a ciudadanos no residentes de los EE.UU., según el IRC 7702. No pretendemos corregir los productos que hemos vendido a ciudadanos de los EE.UU. Además, como parte de nuestra evaluación continua, en julio de 2015, determinamos que ciertos contratos de anualidad no contienen el lenguaje elegible según IRC 72(s), que les hubiera suministrado el trato fiscal favorables de las anualidades. Esta cuestión afecta tanto a nuestros asegurados internacionales como nacionales. La Empresa sigue perfeccionando el entendimiento de los errores fiscales según

Fuente: Declaración 10-Q de noviembre de 2016

Las declaraciones de Citizens reconocen que el problema afecta principalmente a los asegurados internacionales. Mientras que las implicaciones fiscales para los asegurados extranjeros son complejas y dependen de su país de residencia, según lo que entendemos, pueden haberse desencadenado pasivos fiscales (especialmente si los residentes extranjeros no han completado el formulario W-8 del IRS).

Remedios similares a los de los asegurados estadounidenses les costarían a Citizens más de **$100 millones** (según el extremo inferior de las estimaciones propias de la empresa para los asegurados estadounidenses), cantidad que excede el capital normativo. Sin más divulgación, es imposible para nosotros juzgar la probabilidad de que el IRS haga una reclamación. Sin embargo, hemos notado que se incluye el "impuesto" en la lista de "acciones e investigaciones normativas" a las que Citizens ha revelado estar sujeta (abordado más adelante en la siguiente sección).

También hemos notado que Citizens tiene un activo por impuestos diferidos de $65 millones (Página 2 de la declaración 10-Q del tercer trimestre), cuyo valor depende de la rentabilidad futura del negocio. Podría decirse que un activo intangible, al deducir este punto contable de nuestro cálculo de capital tangible, dejaría a Citizens con un valor ajustado negativo en libros.

Exposición en los Papeles de Panamá, deficiencias contra el lavado de dinero e investigaciones normativas.

Además de los problemas operativos y financieros, la viabilidad continua de Citizens parece estar amenazada por problemas normativos graves.

Tan solo el hecho de que Venezuela y Colombia representen más del 40% de los negocios de Citizens crea riesgos extremadamente altos de Anti-Lavado de Dinero ("ALD") y la Ley de Secreto Bancario ("BSA" por sus siglas en inglés). De hecho, es por eso que las instituciones

financieras estadounidenses tienden a evitar estos países. Pero estos riesgos son aún mayores porque Citizens fue nombrado específicamente en los Papeles de Panamá:

Fuente: ICIJ Offshore Leaks Database

En nuestra opinión, la característica de dividendo incluida en las pólizas de Citizens las hace especialmente adecuadas para el lavado de dinero.

Esto se debe a que una póliza que se compra hipotéticamente con dinero "sucio" entonces inmediatamente comienza a recibir dividendos "limpios" de Citizens que, a su vez, se invierten en acciones de CIA. Por este medio, **nos preocupa que las acciones de CIA podrían potencialmente ser utilizadas como moneda para lavar dinero a través de las pólizas de seguro de Citizens.**

El informe del comité de auditoría más reciente de Citizens indicó la implementación de "nuevas restricciones con respecto a los pagos de terceros", lo que sugiere que los terceros estaban pagando las primas de las pólizas de seguro de vida a otras personas. Los documentos de la póliza también indican que los dividendos pueden ser asignados a terceros. Esto nos parece altamente problemático desde una perspectiva ALD porque este tipo de transacciones podría ser estructurada para facilitar sobornos o lavar dinero.

Las propias divulgaciones de Citizens advierten que "Podemos experimentar mayores riesgos asociados con ciertas deficiencias recientemente identificadas en nuestro Programa BSA". Se agregó un nuevo lenguaje a la advertencia de la declaración 10-K más reciente sobre estar sujeto a "***acciones e investigaciones normativas***" en relación a temas "anti-lavado de dinero, secreto bancario, anti-soborno, anti-corrupción y leyes de control de activos extranjeros, entre otras".

Las sanciones por violaciones relacionadas con el ALD pueden ser extremadamente severas como lo demuestra la multa de $9 mil millones pagada por BNP Paribas y $1,9 mil millones pagada por HSBC. Varios informes de medios de comunicación indican que la Administración de Trump mantendrá una regulación ALD estricta.

~~Podemos~~ De vez en cuando ~~estamos~~, y estamos y hemos estado sujetos a una amplia variedad de acciones normativas o jurídicas e investigaciones relacionadas con nuestras operaciones de negocios, incluyendo, pero sin limitar, a:

Disputas sobre cobertura del seguro o adjudicación de reclamos; cumplimiento con las leyes estatales, incluyendo normativas para seguros y valores.

Cumplimiento con las leyes federales para valores, secretos bancarios, anti corrupción, anti soborno, contra el lavado de dinero y leyes de control de activos extranjeros, entre otros;

Fuente: Factset Blackline

El lenguaje en la nueva divulgación de Citizens se extiende más allá de las cuestiones de ALD y admite estar sujeta a otras investigaciones gubernamentales relacionadas con el "cumplimiento de las leyes federales de valores de los EE.UU.", "[leyes de] impuestos" y "leyes estatales". Esto indica que varias agencias reguladoras están investigando las actividades de Citizens.

Las declaraciones también advierten sobre los crecientes riesgos regulatorios extranjeros. La empresa afirma que los asesores externos ejecutaron una revisión que parece reconocer que las pólizas de la empresa son ilegales:

similar a las nuestras. Mientras nuestra revisión de conformidad se encuentre en curso y no podamos predecir su resultado final, los resultados preliminares indican un riesgo de que el gobierno de un país extranjero pueda determinar, bajo sus leyes existentes, que sus residentes no pueden comprar uno de nuestros seguros de vida a menos que califiquemos para realizar negocios en ese país, o a menos que nuestras políticas compradas por sus residentes reciban una aprobación previa de sus organismos reguladores. También existe el riesgo de que los organismos reguladores extranjeros se vuelvan más agresivos al ejercer cualquier violación de sus leyes. No existe ninguna garantía de que, si un país extranjero Si un país extranjero considerará que la venta de nuestras pólizas en ese país requiere que califiquemos para hacer negocios en ese país, o presentar nuestras políticas para la aprobación por parte de las autoridades reguladoras de ese país, podríamos, o, concluiríamos que es recomendable cumplir con tales requisitos. Cualquier resolución, por parte de un país extranjero, que establezca que nosotros o la venta de nuestras pólizas están sujetas a normativas bajo sus leyes puede tener un efecto significativamente desfavorable sobre nuestra capacidad de vender pólizas en dicho país y, a su vez, en nuestros ingresos y rentabilidad. En última instancia, podríamos decidir retirarnos de o evadir un mercado particular si determinamos que estamos sujetos a sus leyes y normativas.

Cualquier alteración de la comercialización y venta de nuestras pólizas a residentes de un país extranjera, derivados de la acción de autoridades reguladoras extranjeras o de cualquier otra forma, pueden tener un efecto significativamente desfavorable sobre nuestros ingresos y rentabilidad.

Fuente: Declaración 10-Q de noviembre de 2016

En 2011, NWLI, la empresa comparable a Citizens recibió una multa de $6 mil millones de reguladores brasileños (la cual se redujo más adelante), y hemos notados que NWLI recientemente dejó de emitir pólizas a los residentes de Centroamérica y de países de la Costa del Pacífico. Debido a la concentración de Citizens en una cantidad selecta de países, en nuestra opinión, una multa o una orden de cese y suspensión serían devastadoras porque podrían potencialmente eliminar una porción considerable de la base de clientes de Citizens.

Apéndice A: Estimación de la titularidad de los asegurados:

Las divulgaciones sobre la propiedad de los asegurados son muy escasas. Basamos nuestras estimaciones en dos puntos de datos específicos:

1. Según una declaración 13D de 2005, el fideicomiso Panamanian Gala tenía 17,4 millones de acciones o aproximadamente 46% de la reserva. Después del cambio a Computershare, el tamaño del fideicomiso posteriormente se redujo a medida que las acciones se registraron en nombre de los beneficiarios de la póliza. Esto enturbió la verdadera propiedad de las acciones de los asegurados.

2. La declaración 10-K de 2012 (página 43) reveló que el plan compró $15,2 millones de acciones ese año. Este total es casi idéntico a los $15,3 millones de acciones que Citizens divulgó haber comprado durante el 2005.

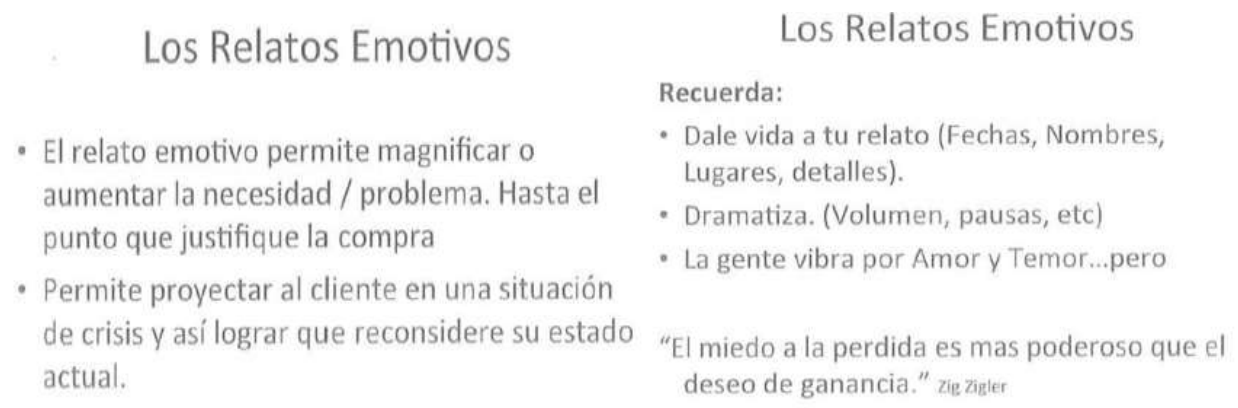
La extrapolación de $15,2 millones en compras anuales nos conduce a estimar que los asegurados han comprado por lo menos 24 millones de acciones adicionales desde la declaración de agosto de 2005 para las participaciones acumuladas de más de 41 millones de acciones totales (que representan aproximadamente el 82% de los 50 millones de acciones en circulación). Pero esta estimación no captura las ventas de acciones de los asegurados, las que no hemos encontrado en ninguna divulgación. Como resultado, creemos que es justo retrasar 6 millones de acciones de nuestra estimación, lo que equivale a una participación de asegurados estimada de 70% de las acciones en circulación.

	8-2005	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16
Número Estimado de Acciones Vendidas	17.4	18.2	21.0	23.1	25.2	27.4	29.6	31.7	33.3	35.2	37.3	39.5	41.3
Cantidad Estimada de Compra en $		$15.30	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2	$15.2
Estimado de Acciones Vendidas		2.72	2.74	2.10	2.15	2.20	2.21	2.11	1.54	1.89	2.15	2.15	1.83

Nota: Las estimaciones de compra de acciones se basan en el precio promedio de las acciones para cada año.

Apéndice B: Ejemplos de táctica de ventas

Obtuvimos una larga presentación con fecha del 16 de julio de 2015 de diapositivas incluidas en una presentación de capacitación de corredores en Citizens Academy (la hemos publicado aquí).



Los Relatos Emotivos

• El relato emotivo permite magnificar o aumentar la necesidad/problema. Hasta el punto que justifique la compra.

• Permite proyectar al cliente en una situación de crisis y así lograr que reconsidere su estado actual.

Recuerda:

• Dale vida a tu relato (Fechas, Nombres, Lugares, detalles).

• Dramatiza. (Volumen, pausas, etc)

• La gente vibra por Amor y Temor ... pero "El miedo a la perdida es más poderoso que el deseo de ganancia". Zig Zigler

La estrategia de mercadeo multinivel no divulgada de Citizens

Descubrimos que Citizens opera una estrategia de mercadeo multinivel no divulgada. Los documentos de capacitación revelan que los corredores están organizados en varios niveles. Durante las entrevistas, un **ex corredor describió abiertamente esto como una "pirámide"** basada en el reclutamiento de nuevos corredores y comisiones compartidas. Cada nuevo nivel acciona un aumento de las tasas de comisión, así como incentivos como los cruceros de lujo patrocinados por la empresa.

CICA LIFE
Insurance Company of America

REQUISITOS DE AUTOPROMOCION AUTOMATICA

NIVEL	TITULO	TABLA DE COMISIONES	PRIMAS PAGADAS DE PRIMER AÑO	NO. DE SOLICITUDES	NO. DE ASOCIADOS	NO. DE AM	NO. DE PADRE		% b COM 1er AÑO	% b COM AÑOS 2-10	% b COM AÑOS 11+	% COM BPA	% COM ANUALIDAD
8	GERENTE GLOBAL	XII	5,000,000	1,430	100	10	5		110.00	10.00	2.00	9.50	6.00
7	GER. INTERNACIONAL	XI	3,000,000	857	85	9	4		108.00	9.50	1.75	9.00	5.75
6	GERENTE	X	1,500,000	429	45	5	-		105.00	9.00	1.50	8.00	5.50
5	AM REGIONAL	IX	850,000	243	25	4	-		93.00	8.00	1.25	7.00	5.25
4	AM NACIONAL	VIII	500,000	143	25	2	-		85.00	7.00	1.00	6.50	5.00
3	AM SUPER	VII	190,000	54	10	-	-		78.00	6.00	0.75	6.25	4.75
2	ASESOR DE MERCADEO	VI	60,000	17	-	-	-		73.00	5.50	0.50	6.00	4.50
1	ASOCIADO SENIOR	V	30,000	14	-	-	-		62.50	5.00	0.25	5.00	4.00
	ASOC. EJECUTIVO	IV	40,000	11	-	-	-		57.50	5.00	0.25	5.00	4.00
	ASOC. PROFESIONAL	III	30,000	9	-	-	-		55.00	5.00	0.25	5.00	4.00
	ASOC. ESPECIAL	II	20,000	6	-	-	-		52.50	5.00	0.25	5.00	4.00
	ASOCIADO	I	1,000	1	-	-	-		50.00	5.00	0.25	5.00	4.00

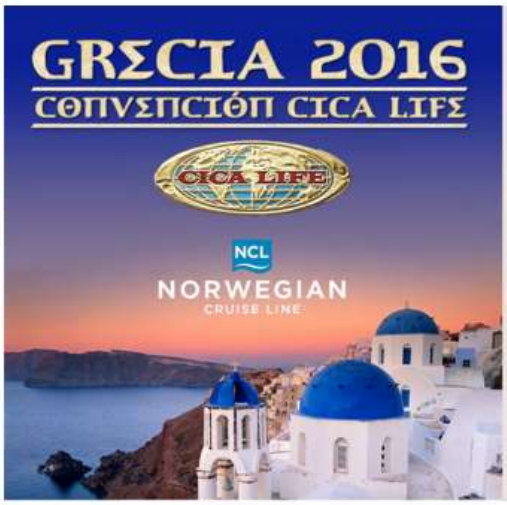
(Arriba a la izquierda: muestra cómo las comisiones aumentan a medida que los corredores escalan la pirámide. Arriba a la derecha: muestra cómo la contratación genera mayores ganancias para los corredores.)

Tabla de Comisiones Año 1 y +2

Edad	I-I		I-II		I-III		I-IV		I-V		II	
	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2
0-3	50%	4%	52.50%	4.25%	55%	4.50%	57.50%	4.75%	62.50%	5%	73%	6%
4-6	43%	3.50%	45%	3.75%	47.50%	4%	50%	4.25%	54%	4.50%	63%	5%
7-8	34%	2.50%	36%	2.75%	37.50%	3%	39%	3.25%	42.50%	3.50%	50%	4%
9	27%	2.25%	28.50%	2.25%	30%	2.50%	31.50%	2.50%	34%	2.75%	40%	3%
10-12	9%	9%	9.50%	9.50%	10%	10%	10.50%	10.50%	11.50%	11.50%	13%	13%

Edad	III		IV		V		VI		VII		VIII	
	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2	Año 1	Año 2
0-3	78%	6.50%	85%	7%	93%	7.50%	105%	8.50%	108%	8.75%	110%	9%
4-6	67%	5.50%	73%	6%	80%	6.50%	90%	7.50%	93%	7.75%	95%	8%
7-8	53%	4.25%	58%	4.50%	63%	5%	71%	5.50%	73%	5.75%	75%	6%
9	42%	3.50%	46%	4%	50%	4.25%	57%	4.50%	59%	4.75%	60%	5%
10-12	14%	14%	15.50%	15.50%	17%	17%	19%	19%	19.50%	19.50%	20%	20%

(Arriba: otra representación de cómo las comisiones se escalan a diferentes niveles).



PREMIOS Y CONVENCIONES INTERNACIONALES

- Montecarlo 2008
- Colorado 2009
- Hawái 2010
- Vancouver 2011
- Las vegas 2012
- Crucero por el mediterráneo 2013
- Lisboa 2014