

Ecuador
Fortaleza Financiera

QBE Seguros Colonial S.A.

Calificación

jun-2017	dic-2017	jun-2018
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2017	jun-2018
Prima Neta Emitida	55,482	56,979
Activos	176,636	170,944
Patrimonio	44,486	48,053
Resultados	2,796	1,219
ROAE (%)	13.0%	5.1%
ROAA (%)	3.1%	1.4%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio
ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 292 2426, ext. 105
cordonez@bwratings.com

Juan Fernando Larrea
(5932) 226 9767, ext. 106
jlارrea@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación “AAA” para QBE Seguros Colonial S.A., con perspectiva estable.** La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista QBE Latin America Insurance Holdings Pty Ltd, que tiene una calificación internacional de “A+” otorgada por Fitch. El vínculo de QBE Seguros Colonial con el grupo QBE se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, administrativo y de control de riesgos; así mismo, la Compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional. Considerando que la calificación es prospectiva, la calificadora también ha tomado en cuenta el soporte del nuevo accionista Zurich Insurance Group, que cuenta con calificación de riesgo internacional de AA-, otorgada por Moody's y por Standard & Poor's.

Importante posicionamiento de mercado de seguros. QBE se ubica en quinto lugar por prima neta emitida de la industria a la que pertenece. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Vehículos (segundo lugar), Accidentes Personales (quinto lugar), Transporte (cuarto lugar) y Riesgos Catastróficos (segundo lugar). Por resultados, QBE se ubica en la decimotercera posición en el mercado (4ta a dic-2017).

Desempeño financiero positivo. La producción de QBE Seguros registró un pequeño crecimiento frente a jun-2017. La priorización de riesgos que encajen con sus políticas de suscripción y una mayor cesión de primas a reaseguros en ciertos ramos limitaron su crecimiento. Sin embargo, lo anterior también redujo los siniestros pagados que, junto con un adecuado control de gastos administrativos, se tradujeron en resultados finales positivos para la empresa.

Adecuada calidad de activos y niveles de liquidez holgados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez muestran una tendencia de mejora en el último año y se ubican cercanos o por encima del promedio del sistema.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya en su relacionada QBE Reinsurance Corporation y otras empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias. Las adecuadas coberturas de reaseguros con las que cuenta QBE del Ecuador han resultado esenciales para mitigar importantes siniestros y han sido fundamentales para mantener la buena salud financiera de la empresa.

Reducción de niveles de apalancamiento, pero por encima del sistema. La Administración de QBE se ha enfocado en reducir su nivel apalancamiento. Desde el año anterior, la Compañía modificó su apalancamiento en instituciones financieras locales por la utilización de préstamos con una compañía del grupo económico al que pertenece. Los indicadores de apalancamiento se han reducido frente a los mismos de años anteriores, y se encuentran similares o levemente por encima de los mostrado por el promedio del sistema.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si la evolución en la gestión interna de la Compañía, desaceleración del entorno económico o cambios normativos afectaran significativamente la capacidad de QBE Seguros Colonial de afrontar las obligaciones con sus asegurados.



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

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

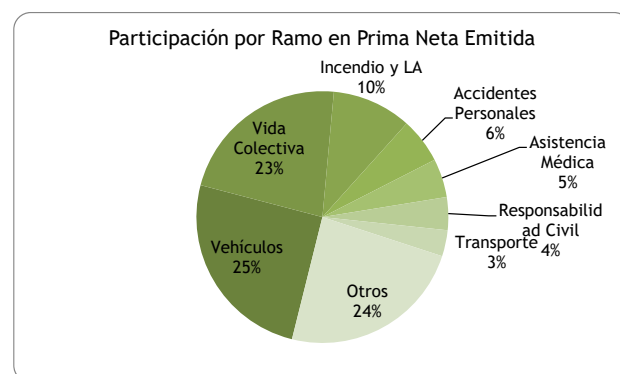
Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A junio-2018 existen 32 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 15.1% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.4% del mercado. En 2017 dejan su actividad las aseguradoras Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 36 ramos que tuvieron producción a junio 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (25.20%), Vida Colectiva (22.37%), Incendios y Líneas Aliadas (10.20%), Accidentes Personales (5.83%), Asistencia Médica (4.96%) y Responsabilidad Civil (4.23%). Además, Transporte se ubica en séptimo lugar con una participación de 3.35%. En conjunto los siete ramos principales mantienen el 76.14% de la producción neta del sistema.



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.7% del PIB) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%¹, por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva a través de la búsqueda de diferenciación y a la eficiencia en el manejo de los costos operativos.

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

No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2018 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

Además, para el año 2018 la liquidez del mercado permitió el aumento del consumo de hogares que finalmente impulsó el crecimiento del sector asegurador (3.8% frente a junio-2017).

¹

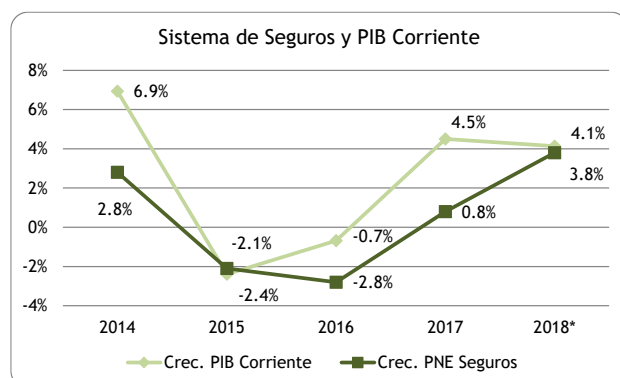
<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/p-articipacion-seguros-sobre-pib-es-17>



En junio-2018 la rentabilidad del sistema se mantuvo en niveles positivos en general. De las 32 aseguradoras y reaseguradoras, 5 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 7 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 40.07MM en junio-2018. Los resultados del ejercicio representan un 4.78% de la prima neta emitida (4.3% en diciembre-2017). Adicionalmente, la utilidad neta se redujo en 5.17% debido a un mayor peso de los gastos frente a la prima emitida, en relación a junio-2017.

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes. A junio-2018, el mercado asegurador registra un crecimiento de 3.8%, que comparándolo con el crecimiento corriente del PIB durante el primer trimestre del 2018 (4.1%), también se ubica por debajo del crecimiento de la economía en su conjunto.



PNE = Prima neta emitida

*Crecimiento trimestral PIB, crecimiento a jun-18 sistema de seguros

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador CTASTRIM103

Elaboración: BWR

Para alcanzar el nivel de crecimiento indicado en junio-2018, el sistema presentó un mayor dinamismo de los ramos más representativos: Incendio (29.61%), Transporte (14.00%), Vehículos (8.13%) y Vida Colectiva (9.79%). De igual manera los ramos de asistencia médica y accidentes personales registraron crecimientos cercanos al 7%.

Por otro lado, los ramos más relevantes con decrecimiento respecto al primer semestre de 2017 fueron Multiriesgo (-69.33%) y Vida Individual (-4.64%).

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que

mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Crédito Interno (170.0%), Pérdida de Beneficio por Rotura de Maquinaria (82.8%) y Equipo electrónico (52.5%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza, además de los mencionados con anterioridad, fueron los segmentos Crédito a las exportaciones (-83.2%), Aviación (-69.7%), Todo riesgo contratistas (-38.9%), Dinero y Valores (-35.9%), Montaje de maquinaria (-33.9%), Obras Civiles (-30.6%), y Ejecución de Obra y Buena Calidad de Materiales (-16.68%).

La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) en junio-2018 alcanzó los USD 549.2MM, lo cual significa un crecimiento del 5.4%. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes y del mayor crecimiento de ramos con alta retención.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados caen un 9.4% respecto a los presentados en junio-2017. No obstante, debido a la menor cesión de riesgos, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 27.5% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD243MM en junio-2018, un crecimiento de 4.1% frente al monto registrado en junio-2017 para el sistema asegurador, porcentaje inferior al de la producción devengada retenida en el mismo período.

Lo anterior, junto a una mayor producción del sistema permitió que la siniestralidad incurrida neta pase de 49% en junio-2017 a 44% en junio-2018 (42% en diciembre-2017). Por otro lado, la razón combinada, calculada bajo la metodología de BankWatch, pasa de 92% en junio-2017 a 93% en junio-2018, gracias a un menor peso del costo neto sobre la prima devengada retenida.

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. A junio-2018 se observa un crecimiento interanual del 13.8% en los gastos de adquisición, por la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (3.7%) se justifica por el fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, el sistema registró un 7.6% más de comisiones recibidas de con reaseguradores y coaseguros.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque, como se indicó anteriormente, los ramos que han mostrado un mejor



comportamiento son los de vida colectiva, vehículos incendios.

Por otro lado, las condiciones macroeconómicas ecuatorianas ejercen mayor presión en el control de costos y eficiencia operativa, por lo que las aseguradoras propenderán a obtener menores pesos de costos netos frente a su prima.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 7 de septiembre de 2018 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en materia de seguros, que regula la presentación de reclamos administrativos y los casos de pago total o parcial del valor reclamado.
- El 21 de agosto de 2018, mediante la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria se modifica el Art. 160 sobre la Base Imponible para el Impuesto de Salida de Divisas (ISD) por el siguiente texto: La base imponible del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) es el monto del traslado de divisas, acreditación, depósito, cheque, transferencia, giro y en general de cualquier otro mecanismo de extinción de obligaciones a excepción de la compensación cuando estas operaciones se realicen hacia el exterior.
- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 21 de mayo de 2018, la SCVS expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguros, reformada a través de la resolución SCVS-INS-2018-0026 el 7 de septiembre de 2018.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la SCVS expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros. Además, esta resolución exige el pago de siniestros y reembolsos por medio de transferencias o medios electrónicos.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben

solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.

- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.
- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser



admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del patrimonio total registrado al 31 de diciembre del año inmediato anterior.

- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF resuelve mantener, durante el año 2017, el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- Por medio de la resolución 374-2017-S del 18 de mayo del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones.
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de

la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato. En el caso de las reservas de siniestros incurridos y no reportados el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral, utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre.

- Mediante resolución No. 377-2017-S, la JPMRF elimina el requerimiento de la reserva por desviación de siniestralidad al ramo de vida en grupo.
- El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud prepagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y Seguros de Asistencia Médica.

Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución

- A finales de febrero 2018, Zurich Insurance Group (en adelante Zurich) celebró la adquisición de las operaciones de la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (QBE) en América Latina. La calificación internacional de fortaleza financiera de Zurich Insurance Group es de AA-, otorgada por Moody's y por Standard & Poor's, por lo cual se espera que la capacidad de soporte hacia QBE Ecuador continúe siendo sólida. A partir del 1 de octubre del 2018, la aseguradora ecuatoriana QBE pasa a denominarse Zurich Seguros Ecuador S.A.

Perfil de la Institución

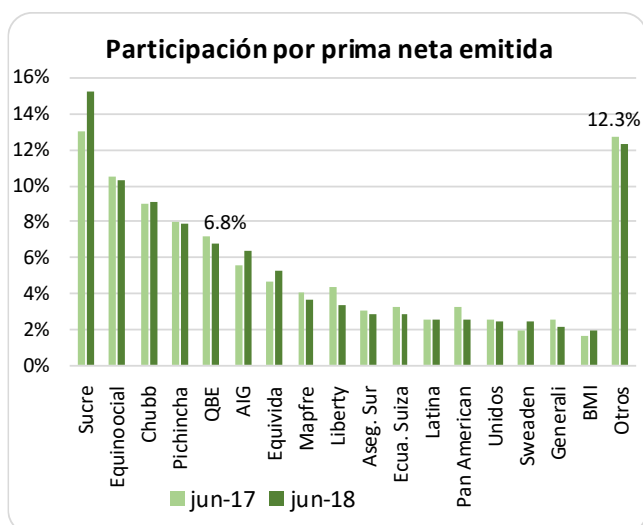
Seguros Colonial S.A fue constituida el 17 de septiembre de 1992 en la ciudad de Quito. En 2010, esta aseguradora fue adquirida por QBE internacional, por lo que cambió su nombre a QBE Seguros Colonial S.A.

Actualmente la aseguradora ecuatoriana mantiene



sucursales y agencias en Quito (Matriz y Agencia Sur), Guayaquil, Cuenca, Ambato, Riobamba, Santo Domingo de los Tsáchilas, Manta, Ibarra, Machala, y Portoviejo.

La Compañía se dedica a la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales para diversos tipos de riesgo, con excepción de seguros pertenecientes a los ramos de vida. Las operaciones de la Compañía en ramos generales han sido autorizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).



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

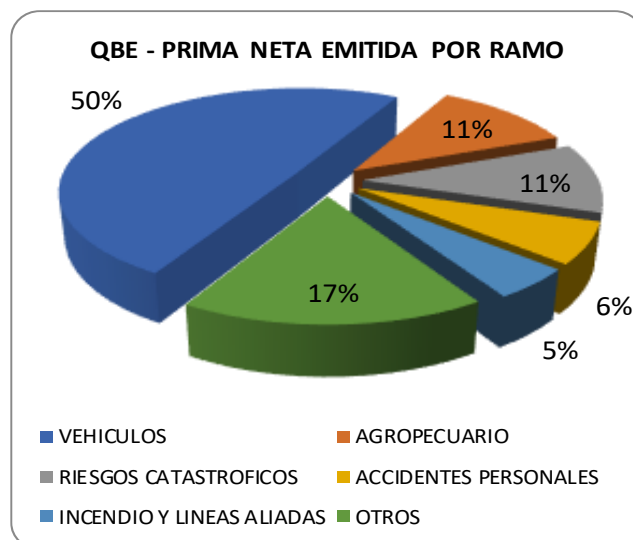
QBE Seguros Colonial registra una importante participación dentro de la industria aseguradora. A la fecha de corte, esta se ubica en quinto lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 6.8% de prima neta emitida total. Por utilidad neta, la Compañía bajó del cuarto puesto en jun-2017 a la posición número trece del total del mercado asegurador.

La Compañía opera en 30 ramos generales. A la fecha de corte, QBE del Ecuador registra importantes participaciones, por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano:

- Vehículos: ocupa la segunda posición con el 13.4% de participación.
- Agropecuario: QBE abarca el 43% del total de este segmento, y se establece como segundo referente en este mercado.
- Riesgos Catastróficos: se establece en segunda posición por participación con el 23.5% del mercado.
- Transporte: en este ramo ocupa la cuarta posición del mercado con 8% de participación total.

- Accidentes Personales: ocupa el quinto lugar en el mercado con una participación del 7.45%.

Los ramos antes mencionados representan el 82% de la prima neta emitida de QBE a jun-2018.



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

Alrededor del 29% de los ingresos por primas se coloca a través de la fuerza de ventas propia de la aseguradora, mientras que el 71% se gestiona a través de agentes intermediarios de seguros.

En general, a jun-2018, se aprecia una diversificación de las carteras de primas por cobrar y por asegurados. El indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida también muestra mejora, y se reduce de 12.3% en jun-2017 a 9.7% a jun-2018.

Los 25 clientes con mayor producción representan el 37% de la prima neta emitida a jun-2018. Esta relación se mantiene similar a la registrada en dic-2017 (34.4%), y por debajo de la mostrada en jun-2017 (69%).

Geográficamente el 62.6% de las primas netas emitidas de la Compañía se encuentran concentradas en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 16.4% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 6.5% del total. El resto de las ciudades, que incluyen Ambato, Ibarra, Manta, Riobamba y Santo Domingo, registran de manera conjunta el restante 14.5%. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se mantiene similar a la de primaje.

Hasta el cierre del 2018, se espera que los mercados objetivos se mantengan similares a los observados a la fecha de corte. Por su parte, para el 2019, la aseguradora mantendrá ciertas carteras en



mercados conocidos de ramos generales, pero también analizará la incursión en nuevos ramos, como vida, apoyados en el soporte técnico de sus nuevos accionistas.

Estructura de Propiedad

A jun-2018, la estructura accionarial de la aseguradora se compone de los siguientes participantes:

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
QBE Emerging Markets Holdings PTY Limited	Australia	\$1	0.01%
QBE Latin America Insurance Holdings PTY Ltd.	Australia	18,990,622	99.99%
		\$18,990,662	100.00%

Fuente: QBE Seguros Colonial, con corte jun-2018

Como se mencionó en “Hechos relevantes de la institución”, a partir de segundo semestre del presente año, la aseguradora fue adquirida en su totalidad por Zurich, bajo la aprobación del ente regulador. Es por esto que a partir del 1 de octubre del presente año QBE pasa a denominarse Zurich Seguros Ecuador S.A.

Soporte Internacional

QBE Seguros Colonial del Ecuador tiene más de 25 años de experiencia en el mercado ecuatoriano y pertenece al grupo internacional QBE a partir del año 2010. Este grupo opera desde 1886 y se ubica dentro de las 20 aseguradoras más grandes a nivel mundial. El Grupo internacional se encuentra presente en más de 38 países alrededor del mundo y en Latinoamérica mantiene presencia en: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Puerto Rico y México.

QBE Insurance Group Limited, dueño único de QBE Emerging Markets Holdings PTY Limited, que a su vez es el mayor accionista de QBE Ecuador, registra una calificación de “A+” en fortaleza financiera, otorgada por las calificadoras Standard & Poor’s y Fitch Ratings. Esta calificación avala la capacidad del grupo por cumplir con sus obligaciones y, en caso de ser necesario, apoyar a QBE Ecuador.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía con su Casa Matriz dentro de sus operaciones regulares se refleja en el apoyo en diferentes actividades como: tarificación de productos, asesorías en varias áreas (administrativas y técnicas) y en el establecimiento de políticas y procedimientos internos con estándares internacionales, los cuales son distribuidos y socializados en la organización.

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual, el cual le permite a Casa Matriz

mantener un constante monitoreo de su gestión y resultados.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca y la integración operativa y financiera existente.

Finalmente, como hemos mencionado anteriormente, a partir de oct-2018, la aseguradora local fue adquirida por el grupo Zurich, por lo que, si bien a la fecha de corte de este informe las operaciones continúan en proceso de traspaso de accionistas. La Administración de la aseguradora plantea que grupo Zurich brindará soporte técnico y financiero para las operaciones ecuatorianas para que estas cumplan con los objetivos planteados.

Gobierno Corporativo

La aseguradora cuenta con una estructura interna clara para llevar a cabo los objetivos relacionados a cumplimiento como también a planes de gestión internos.

QBE del Ecuador mantiene comités de carácter obligatorio por ley y complementarios, en base al criterio de la alta gerencia. El Directorio se apoya en la gestión de estos comités para la toma de decisiones, además de asegurar el cumplimiento de objetivos, aprobar y autorizar la actualización de políticas, y supervisar temas sensibles que consideren los integrantes del Directorio.

La Compañía trabaja en la implementación de principios de buen gobierno corporativo, de acuerdo con lo establecido por la ley ecuatoriana. A jun-2018, Auditoría Interna establece que los resultados son satisfactorios. El área mencionada detalla que a la fecha de corte se trabaja en la comunicación interna de estas buenas prácticas. Para esto, se ha desarrollado un plan de acción que cuenta con responsables y al que se da seguimiento. La unidad de cumplimiento reportó que se completaron la totalidad de los objetivos planteados.

Adicionalmente, debido al respaldo y supervisión del Grupo internacional detrás de la aseguradora, existen lineamientos claros para las operaciones en Ecuador que refuerzan los principios fundamentales de gobierno corporativo como:

- Mecanismos para asegurar el cumplimiento de leyes y regulaciones.
- Comportamiento ético, políticas de conflicto de interés y rendición de cuentas.
- Calidad, entrega oportuna y transparencia de la información.

La compañía cuenta con un plan de sucesión de



ejecutivos que enmarca varios factores, entre estos: calificación interna de aptitudes, nivel de trabajo; niveles de capacitación y proyección en cargos mayores; y cumplimiento de objetivos por área. Esta estructura es monitoreada por el departamento de RRHH y está basado en lineamientos internacionales del Grupo.

En cuanto a las operaciones de la Compañía, si bien existe un plan definido de acción, la operatividad se encuentra en una etapa de transición al estar inmersa en el cambio de propietarios. A partir del 1 de octubre del 2018, la aseguradora cambia legalmente su nombre y accionariado, por lo que hasta el cierre del 2018 se proyecta que se consolide el nuevo sistema de gobernanza de Zurich, para luego ser difundido internamente.

Calidad de la administración

A partir de 2010, con el ingreso de QBE al Ecuador a través de la adquisición de la Compañía Seguros Colonial, la operación local ha mostrado cambios importantes en la plana gerencial, por lo que el estilo administrativo ha generado importantes transiciones en la Compañía, con el fin de adaptarse a una cultura organizacional con estándares internacionales. Es importante destacar que las operaciones locales son supervisadas por el Grupo QBE.

La Alta Gerencia de la aseguradora registra estudios de cuarto nivel y alrededor de 20 años de experiencia en el mercado de seguros y de instituciones financieras.

El personal de auditoría interna es continuamente capacitado sobre diversos temas de control, tanto por agentes internos del Grupo como por empresas externas a QBE. A su vez, el resto de las áreas son capacitadas sobre riesgos en procesos por el departamento de riesgos y auditoría interna.

La aseguradora se ha enfocado durante el 2018 en priorizar la adquisición de negocios bajo un esquema más técnico orientado a la mitigación de riesgos.

QBE mantiene independencia de las funciones entre las áreas operativas y las encargadas de la administración de riesgos. La alta gerencia también supervisa y participa en asuntos de administración de riesgos.

Objetivos estratégicos

QBE Seguros Colonial plantea objetivos anuales y de mediano plazo, los cuales permiten fomentar la sostenibilidad y rentabilidad en sus diferentes líneas de negocio.

Entre sus principales objetivos para el corto y

mediano plazo se contempla:

- Acentuar el enfoque en los ramos de seguros que son parte de la estrategia de crecimiento rentable y en los segmentos económicos afines.
- Introducir nuevas líneas especializadas de negocio en segmentos corporativos.
- Fortalecer el área del servicio al cliente.
- Aplicar conceptos conservadores en cuanto al manejo de la política de crédito a los asegurados y en la constitución de reservas de ramos de alta frecuencia.

Desde el punto de vista operativo, la Compañía espera seguir aprovechando la experiencia sobre manejos de riesgos en los diferentes ramos, procedente de las empresas del Grupo internacional QBE, y así impulsar la diversificación de los negocios de la Compañía.

A jun-2018, la aseguradora mantiene su producción reportada alineada con lo proyectado en su presupuesto. Para el cierre de este año, la Compañía planea generar cerca de 11% más sobre las primas del año 2017.

Por otro lado, hasta jun-2018, QBE muestra una siniestralidad incurrida neta que es 6% menor a lo proyectado en el presupuesto.

Las comisiones pagadas registradas en el primer semestre del año fueron 10% mayores a las detalladas en su presupuesto 2018. Si bien la Compañía se beneficia de condiciones más favorables de colocación en ramos como el Agropecuario, existe una fuerte competencia de adquisición de negocios en ramos importantes, como Vehículos. Al cierre del 2018, la Compañía espera que las comisiones pagadas cierren con un crecimiento de alrededor de 8% sobre lo registrado en 2017.

Los gastos administrativos alcanzaron el 94% de lo estimado en el presupuesto hasta jun-2018; y se espera que para el cierre del año estos sean 15% menores que los pagados en 2017.

Bajo este panorama, la Compañía estima resultados finales favorables para el cierre del año 2018.

Finalmente, durante el 2018, QBE continuará la consolidación su proyecto de masificación de seguros a través de cadenas de supermercados. Las primeras pruebas de esta plataforma se dieron a finales del 2017, y han mostrado buenos resultados.

Para el 2019 los objetivos estratégicos deberán alinearse a las directrices del grupo Zurich. Dentro de las directrices de la aseguradora para ese año se encuentra especial atención en la propuesta de



valor ofrecida al cliente y la mejora operativa de sus procesos internos, junto con el cumplimiento de objetivos globales del grupo Zurich en cuanto a posicionamiento, solvencia técnica y solidez financiera.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Pricewaterhouse-Coopers del Ecuador para los años 2014, 2015 y 2016. Todos estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

Adicionalmente se utilizaron los estados financieros a diciembre 2017, auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda., mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades.

Para el presente documento también se han utilizado los estados financieros internos, información cualitativa y cuantitativa con corte a jun-2018.

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

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	2015	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018
ROAA	1.4%	0.8%	4.4%	3.1%	2.9%	1.4%
ROAE	7.4%	4.4%	20.4%	13.0%	11.6%	5.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	4.2%	0.8%	6.2%	5.9%	5.3%	4.2%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	62%	75%	91%	56%	58%	54%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	48%	55%	49%	54%	47%	50%
Índice Combinado BWR	95%	99%	92%	93%	93%	95%
Índice Operativo BWR	92.7%	97.0%	90.0%	91.3%	91.9%	93.1%

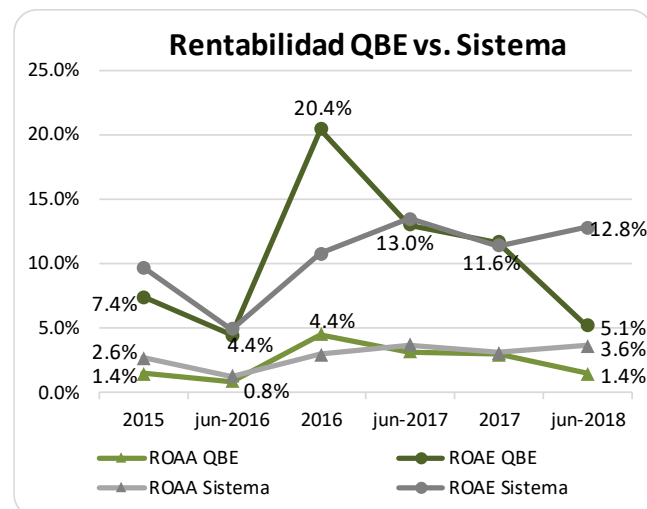
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Al primer semestre del 2018, QBE del Ecuador presentó una utilidad neta positiva de USD 1.2MM, aunque menor a los USD 2.8MM registrados en jun-2017, año en el cual el resultado se benefició de una liberación importante de reservas de riesgo en curso, proveniente de una menor producción. En 2018 los resultados finales de la aseguradora se han beneficiado de una reducción de la siniestralidad y de un adecuado control de gastos administrativos.

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de 1.4% a la fecha de corte, por debajo de la media del sistema asegurador (3.6%), e

inferior a su propio indicador de jun-2017 (3.1%). En los últimos períodos analizados, la aseguradora ha disminuido su riesgo de suscripción, que se refleja en parte en una caída de la siniestralidad, a cambio de una menor rentabilidad de sus activos; esto concuerda con el objetivo establecido de depurar de su cartera negocios poco rentables.

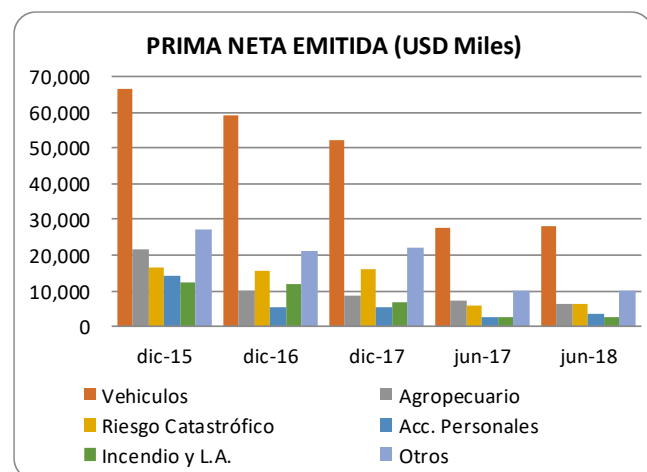
De manera similar, su indicador ROAE (Retorno sobre Patrimonio Promedio) a jun-2018 fue 5.1%, por debajo del 13.0% registrado en jun-2017, e inferior al 12.8% mostrado por la media del sistema a la fecha de corte.



Fuente: SCVS. Elaboración: BWR

ROAA: Retorno sobre Activos Promedio; ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio.

A jun-2018, la prima neta emitida de QBE alcanzó los USD 57MM y mostró un crecimiento anual de +2.7%. No obstante, la retención de riesgos de la aseguradora se redujo levemente de 83% en jun-2017 a 81% jun-2018, por lo que a la misma fecha las primas cedidas se incrementaron anualmente en +17.7%, y la prima devengada retenida se estableció en USD 47.7MM, es decir -6.9% a las registradas en jun-2017.



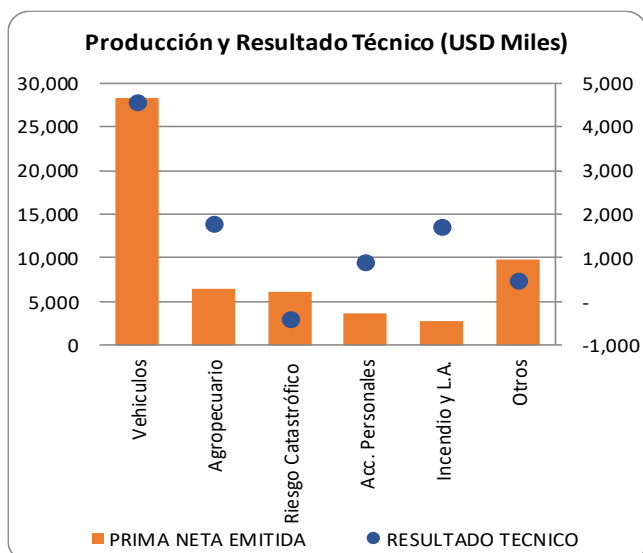
Fuente: SCVS; Elaboración: BWR



Desde períodos anteriores, QBE se enfocó en reducir riesgos que no proporcionaran la rentabilidad buscada, aun cuando esto signifique reducción en volumen de producción. El segmento de vehículos creció apenas +2.9% anual, influenciado por la intensa competencia de tasas en el mercado asegurador. Por su parte, el ramo agropecuario, estrechamente ligado a programas agrícolas del gobierno, registró una baja de -9.3% en su prima emitida neta entre jun-2017 y jun-2018, dado que aseguradora Sucre cedió una menor porción de este negocio a QBE. Este es un ramo que paga menores comisiones por colocación, por lo que es muy rentable.

Otros ramos como Accidentes Personales e Incendio y Líneas Aliadas mostraron crecimientos anuales de +44% y +12.8%, a raíz de proyectos comerciales de orientación masiva, y de los buenos resultados que han aportado a la aseguradora. El ramo de riesgos catastróficos registró un crecimiento de +1.5% anual de la prima neta emitida. El aumento de la producción de estos ramos esta ligada a la expansión de productos ofrecidos a través de canales de instituciones financieras y de consumo masivo.

La participación de los ramos dentro de la prima neta emitida de la Compañía está relacionada con su participación dentro de los resultados técnicos. El ramo de vehículos, que comprende el 49.5% de la producción de QBE es también la fuente del resultado técnico de la empresa. De manera similar, el segmento Agropecuario es el segundo ramo tanto en producción como aportador de resultados técnicos para QBE.

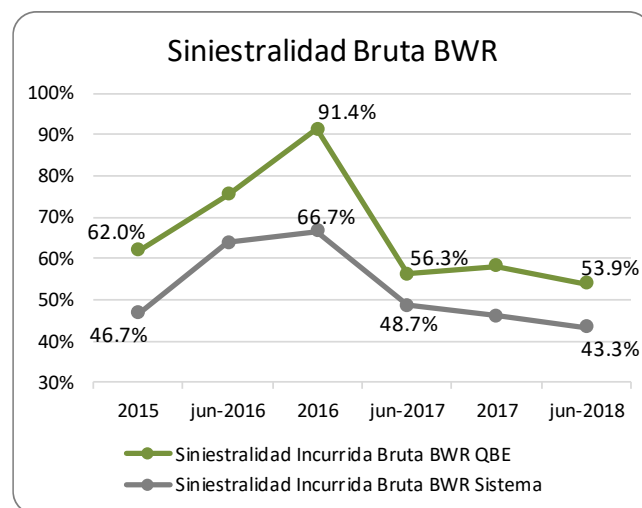


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte jun-2018

No obstante, también existen otros ramos que abarcan menor producción, pero proveen buenos resultados a la Compañía. Este es el caso de

Accidentes Personales e Incendio. En conjunto estos dos ramos suman el 11% de la producción de primas netas emitidas, pero aportan con 29% de los resultados técnicos.

El resto de los ramos donde opera la Compañía, registran participaciones menores y en conjunto presentan resultados positivos.



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

Luego del 2016, año que registró el terremoto en la costa ecuatoriana, el indicador de siniestralidad bruta de la aseguradora regresó a niveles normales y se estableció en 53.9% a jun-2018, por debajo de lo mostrado en jun-2017 (56.3%). El promedio del sistema asegurador registra una siniestralidad bruta del 43% a jun-2018.

Ramo	Siniestros Pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de Siniestralidad Neta Retenida	
	QBE	Sistema	QBE	Sistema
Vehículos	59.0%	56.6%	52.3%	54.9%
Agropecuario	109.9%	60.6%	45.3%	61.8%
Riesgo Catastrófico	3.6%	11.3%	4.2%	6.7%
Acc. Personales	22.0%	23.4%	36.8%	24.2%
Incendio y L.A.	31.9%	39.6%	44.8%	9.8%

*Los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo a la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.

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

En el ramo de Vehículos, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta levemente por encima del sistema, aunque considerando únicamente la afectación neta que absorbe la Compañía, es menor que el promedio de la industria.

De manera similar, en su ramo Agrícola, la Compañía presentó una siniestralidad bruta por encima del promedio del sistema, a causa del incremento de siniestros durante el período, debido a sequías



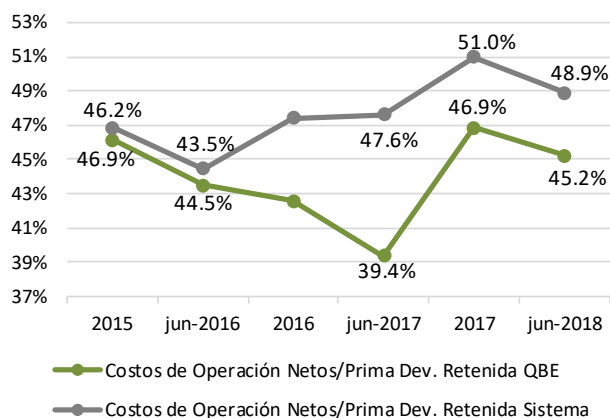
registradas en la región Costa del país, pero que fueron mitigadas en gran parte por su programa de reaseguros. De ahí que, para jun-2018, la siniestralidad neta del ramo se estableció por debajo del promedio del sistema.

La siniestralidad neta total de QBE se ubica a junio-2018 en 49.6%, por debajo de lo registrado en jun-2017 (53.6%), pero por encima del promedio agregado del sistema de seguros, que a jun-2018 es 44%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyen en -13.8% frente al primer semestre del 2017 y alcanzaron los USD 23.7MM. Los principales factores que explican esta reducción son:

- Un enfoque de la Compañía hacia una suscripción más estricta en el análisis técnico de los riesgos en sus principales ramos. Esto también limitó la expansión de nuevos negocios, en distintos ramos, como vehículos o relacionados a construcción, maquinaria y equipos.
- Coberturas adecuadas dentro de los programas de reaseguros para ramos estratégicos, especialmente para mitigar riesgos provenientes de eventos catastróficos.

En general, a jun-2018, la Compañía muestra una reducción anual de la siniestralidad que beneficia su rentabilidad.

Costo de Operación Neta



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

La eficiencia operativa de QBE favorece los resultados operativos de la misma.

Los costos de operación netos, conformados por comisiones pagadas, gastos administrativos y comisiones recibidas, alcanzaron los USD 21.6MM a jun-2018, menor a los USD 27.5MM mostrados en jun-2017, y absorbieron el 45% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de

corte. De estos egresos, las comisiones pagadas para generar producción concentraron el mayor peso y alcanzaron los USD 13MM, con un crecimiento anual de +21.8% frente a jun-2017. Este importante aumento se debe principalmente al exigente ambiente competitivo en el mercado que presiona hacia arriba las comisiones por colocación.

En relación con los gastos administrativos, la aseguradora presentó egresos controlados. Estos presentan una disminución anual de -3.6% frente a jun-2017; la composición de estos egresos tampoco presenta una variación significativa.

Finalmente, las comisiones recibidas por reaseguros aumentaron en +118.5% entre jun-2017 y jun-2018. Esto se explica por el incremento de cesión de negocios hacia las reaseguradoras.

La Compañía registró un Índice Combinado del 94.8%, levemente superior a su propio indicador de jun-2017 (93%) y al del sistema (93.2%).

Los ingresos financieros registraron un incremento de 14% anual a jun-2018, principalmente por el incremento de las inversiones mantenidas para respaldar las reservas técnicas (que se incrementan por una mayor retención de primas).

Finalmente, la aseguradora registra un incremento en otros egresos, que están relacionados al pago de comisiones por uso de canales con socios comerciales, para generación de producción. Estos gastos también son considerados en los indicadores de costos operativos de BWR.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2015	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	128%	93%	170%	152%	246%	170%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	n/d	108%	107%	106%	126%	119%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	63%	58%	93%	96%	121%	100%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	46%	36%	48%	51%	56%	53%

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

La Administración de QBE Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el "Manual de políticas y procedimientos para gestión de inversiones". En jun-2018, el Directorio aprobó la actualización de este documento, con las resoluciones adoptadas por el comité de Cumplimiento.

El Comité de Inversiones aplica las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias e informa mensualmente sobre cualquier tema relevante del portafolio al Comité de Administración Integral de

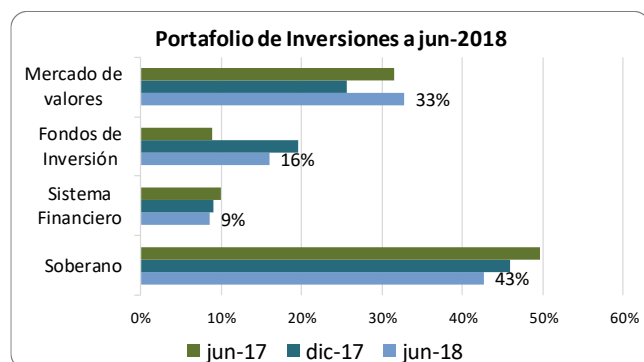


Riesgos (CAIR) y al Directorio.

Adicionalmente, el Comité de Inversiones debe tomar en cuenta las recomendaciones emitidas por el Comité de Administración de Riesgos Integrales de la Compañía, así como de Auditoría Interna y de los auditores externos.

A jun-2018, las inversiones financieras de la Compañía representan el 40% del total de su activo y mantienen un peso similar a periodos anteriores. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, QBE debía presentar USD 71.4MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene USD 85.2MM, por lo que registra un excedente de USD 13.8MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

El portafolio de inversiones financieras se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: QBE Seguros Colonial
Elaboración: BWR

Para jun-2018 los principales cambios en el portafolio son un incremento de colocaciones en fondos de inversiones (frente a jun-2017) y una reducción de la participación de títulos públicos en el portafolio. No obstante, los certificados de Ministerio de Finanzas representan el 43% del portafolio y significan la mayor concentración por emisor dentro de la cartera de inversiones.

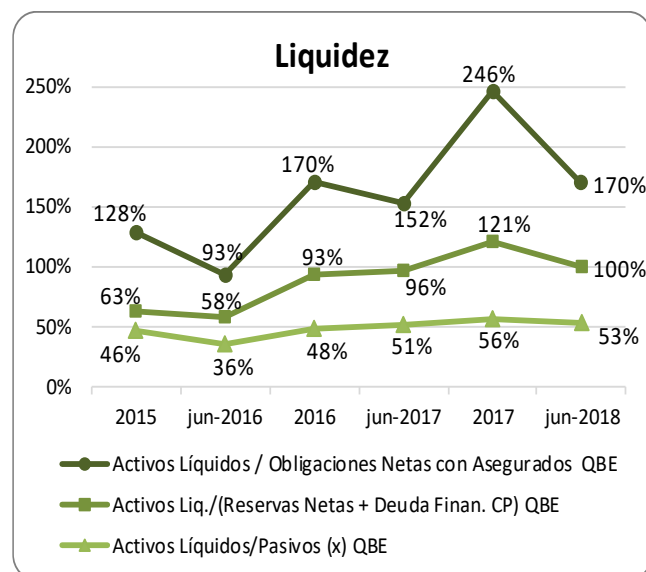
Adicionalmente, existen dos concentraciones que no sobrepasan el 10% del valor de portafolio, que pertenecen a colocaciones en un fondo de inversión y en un emisor privado con calificación de riesgo de AAA.

El portafolio presenta un riesgo de crédito relativamente bajo. El 41% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. El restante 59% del portafolio no cuenta con calificación de riesgo, de acuerdo con la normativa legal, y corresponde en 43% a CETES del Ministerio de Finanzas y en 16% a fondos de inversión.

El portafolio de inversiones está orientado a mantener valores de corto plazo con el fin de

respaldar las coberturas de reservas técnicas. El 77% de las inversiones de rendimiento fijo se encuentra colocado en valores con plazo igual o menor a 360 días, mientras que el 23% restante corresponde a inversiones de rendimiento fijo y variable de largo plazo.

A jun-2018, las colocaciones en estos fondos no superan el 15% del patrimonio de jun-2018 de cada fondo. Adicionalmente, estos son de alta disponibilidad, y están principalmente orientados a la inversión en títulos valores de renta fija del sector real de corto plazo y alta calificación de riesgo de crédito.



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

Para el primer semestre del 2018, los indicadores de liquidez de QBE son positivos y se mantienen en su mayoría sobre la media del sistema. El control de la siniestralidad y una mayor cesión de ciertos ramos permitieron que la liquidez no se vea presionada.

Finalmente, la Compañía ecuatoriana se ha beneficiado del soporte financiero del Grupo para cubrir requerimientos de liquidez y a la fecha de corte mantiene un saldo de USD 10.1 millones con vencimiento en agosto-2018.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	2015	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.7	9.2	3.9	4.3	3.1	3.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	265%	300%	171%	159%	122%	136%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	138%	179%	193%	172%	190%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	4.6	3.8	3.0	2.5	2.4	2.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	3.19	3.15	2.47	2.31	1.97	1.99

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

El grupo QBE utiliza modelos elaborados para medir los riesgos económicos a los que están expuestas sus



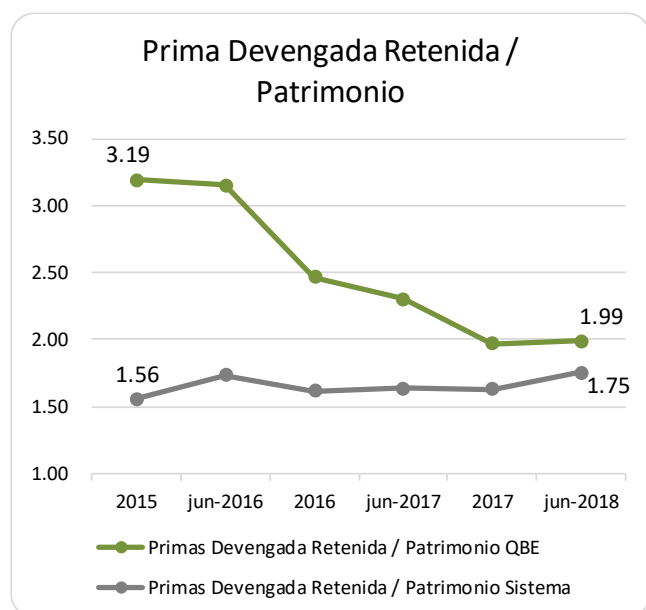
subsidiarias en los diferentes países, y proyectar el nivel de capital requerido para cumplir con obligaciones futuras. Esta herramienta permite al Grupo y a los administradores de cada país tomar mejores decisiones sobre el riesgo de negocio. Específicamente, QBE Ecuador utiliza esta metodología para analizar el capital necesario, en extensión de las normas regulatorias.

A jun-2018, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento anual de +8% frente a jun-2017. Este incremento se debe principalmente a los resultados finales del 2017. La aseguradora estableció que las utilidades antes de impuestos del 2017 sean retenidas y no repartidas con el fin de reducir el apalancamiento durante el 2018.

El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a jun-2018 es de USD 22.9MM. El patrimonio técnico reportado a jun-2018 es USD 43.6MM, por lo que existe un exceso de USD 20.7MM frente al solicitado por el ente regulador.

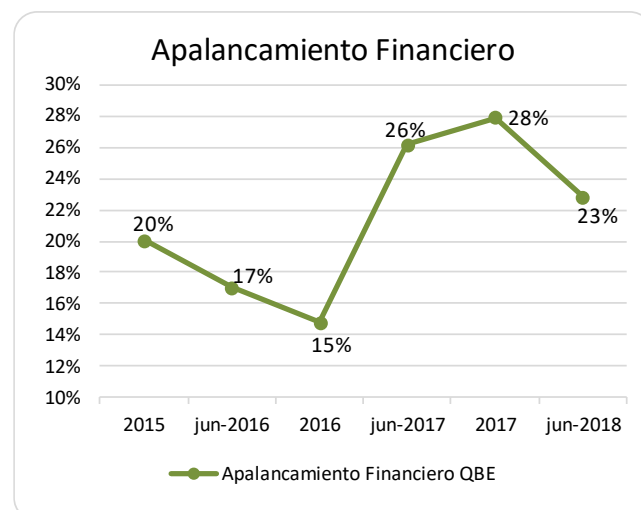
Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 18.9MM a jun-2018, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de QBE).

QBE del Ecuador mantiene niveles de apalancamiento similares, pero levemente por encima de los mostrados por el sistema. La Compañía registra una relación de Patrimonio/Activo de 28%, cercana a la media del sistema (29%), pero superior a su propio indicador de jun-2017 (25%).



Fuente: SCVS; Elaboración: BWR

Desde períodos anteriores, la aseguradora se ha enfocado en reducir el apalancamiento de sus operaciones. La mayor cesión de riesgos en ramos estratégicos como el Agrícola, y la no distribución de utilidades para ser reinvertidas beneficiaron estos indicadores.



*Gráfico incluye las obligaciones con relacionadas del Grupo QBE
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR

Anteriormente, la Compañía utilizaba sus líneas de crédito que mantiene con instituciones financieras locales. A partir del 2016, la aseguradora ecuatoriana canceló las obligaciones financieras que mantenía con instituciones locales y sustituyó estos recursos por financiamiento externo de QBE internacional. En noviembre 2016 adquirió un préstamo con su relacionada QBE Strategic Capital Company por USD 6.1MM. Adicionalmente, durante el 2do y 3er trimestre del 2017, la Compañía contrajo préstamos por USD 4.5MM y USD 4MM respectivamente con su filial externa, mismos que tenían fecha de vencimiento para el 29 de nov del 2017. El plazo de estas obligaciones, junto con el de un préstamo firmado en 2016, se extendió hasta el 31 de agosto del 2018 (con tasa 6.12%).

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2015	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	37.7%	67.2%	41.3%	47.7%	31.3%	41.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	90.4%	111.4%	76.4%	80.2%	65.2%	81.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	27.2%	47.3%	44.3%	48.1%	44.6%	47.5%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	140.2%	195.9%	93.5%	100.0%	59.9%	80.1%

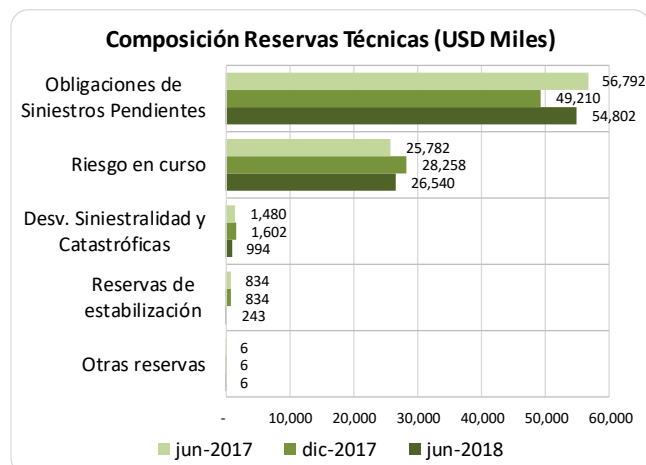
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por actuarios independientes a la organización, previamente avalados por el ente regulador. Estos documentos son revisados y



autorizados por el Directorio.

Auditoría Interna supervisa el manejo de las reservas técnicas; en caso de identificar movimientos de reservas que no estén acorde a la norma legislativa o políticas internas, auditoría solicita los ajustes correspondientes.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2018

A jun-2018, el total de reservas alcanzó los USD 82.6MM, y reflejó una disminución de USD -2.7% frente al primer semestre del año anterior.

Esta reducción se debe principalmente a la disminución de reservas de obligaciones siniestros pendientes, que se reducen -3.5% frente a jun-2017, por una menor siniestralidad generada y en menor medida por una cesión de ramos, como el Agrícola, que sufrieron siniestros en año anterior.

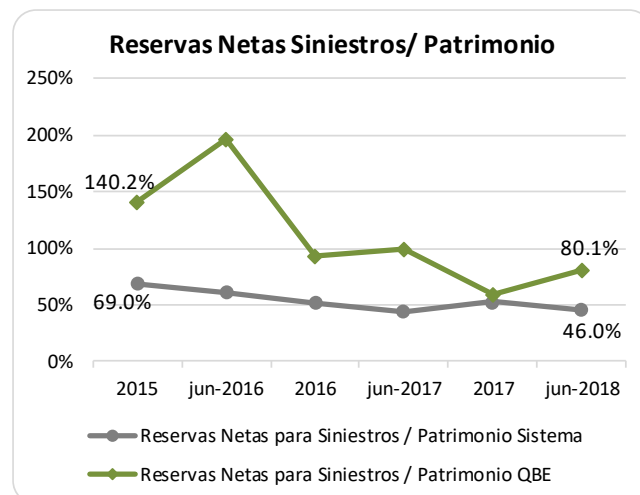
Por su parte, las reservas de riesgo en curso presentaron un crecimiento de +2.9% anual relacionado al incremento de la producción.

Otras reservas menos representativas dentro del pasivo de la Compañía presentaron también decrecimientos. Este es el caso de las reservas técnicas por desviación de siniestralidad y catastróficas, y de insuficiencia de primas (o de estabilización), que fueron menores en 2018 dado que ya no contabilizaron los eventos del terremoto de abr-2016 ni los siniestros que afectaron al ramo Agrícola en 2017.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, no existen diferencias materiales entre los saldos de reservas de QBE con sus requerimientos calculados.

A jun-2018, la compañía registra 41.7% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 47.7% mostrado en jun-2017. Es decir, frente a la producción de la Compañía los riesgos materializados bajaron hacia el final del año, y se establecen por debajo de

expuesto el año anterior.



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

Adicionalmente, en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y el Patrimonio, la Compañía registra 80% a jun-2018, por debajo del 100% registrado en jun-2017, pero por encima de 46% mostrado por la media del sistema asegurador a la fecha de corte. Lo anterior refleja que QBE ha reducido la sensibilidad del patrimonio frente variaciones importantes de sus reservas técnicas (que podría ocurrir por una mayor siniestralidad o un error en su estimación), pero continúa por encima del sistema.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	2015	jun-2016	2016	jun-2017	2017	jun-2018
% de Retención de Riesgo	80%	76%	76%	83%	81%	81%
Cuentas x cobrar						
Reaseguradores / Patrim.	36%	195%	91%	85%	71%	83%
Ajustado						
Días de Cobro a Reaseguradores	8	7	10	19	16	19

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

Durante el primer trimestre del 2018, el Directorio aprobó el programa de reaseguros del año vigente; para esto se revisaron las metas buscadas, políticas de retención cuantitativas y cualitativas, diversificación de riesgos y características de los reaseguros.

La Compañía mantiene contratos de reaseguros principalmente con sus relacionadas QBE Re Europe y QBE Insurance (Singapore) PTE Ltd., así como también con importantes reaseguradoras internacionales, como: Partner Reinsurance Europa, Swiss Re y Hannover. Todas estas compañías presentan fortalezas crediticias con una calificación de riesgos en escala internacional superior al grado de inversión y se encuentran debidamente registradas para operar en el país. Los contratos tienen vigencia hasta el 31 de diciembre de 2018.

El programa de reaseguros se encuentra alineado



con la normativa local y es consistente con las políticas del grupo al que pertenece. Este programa está basado en parámetros claramente definidos dentro del mercado ecuatoriano que permiten una exposición de riesgos controlada. Esto permite la obtención de una rentabilidad razonable sin descuidar la seguridad, solvencia y prudencia financiera de la institución. Los contratos de reaseguros que maneja la Compañía han sido aprobados por la SVCS.

QBE Seguros Colonial en su programa de reaseguros maneja en la mayoría de sus ramos contratos de exceso de pérdida operativo y exceso de pérdida catastróficos. La elección de una estructura no proporcional en la mayoría de los contratos automáticos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

Bajo el amparo de la reaseguradora QBE Insurance Singapore PTE Ltd., la aseguradora ecuatoriana cuenta con un reaseguro bajo modalidad de exceso de pérdida operativa de dos capas para los siguientes ramos: incendio, responsabilidad civil, marítimo, y ramos técnicos. Estos contratos tienen una retención de USD 1MM y cobertura máxima de USD 250MM.

De manera similar, la aseguradora cuenta con reaseguros de la misma naturaleza que los anteriores, pero de una capa única para ramos estratégicos: incendio y líneas aliadas (incluyendo terremoto), lucro cesante, y ramos técnicos. Estos contratos tienen una retención de USD 50MM, con un límite de hasta USD 250MM.

Finalmente, QBE cuenta con dos reaseguros para pérdidas catastróficas, respaldado por la reasegura QBE Singapore, para cubrir excesos de pérdida a partir de USD 2MM hasta USD 600MM. Bajo este contrato se encuentran cubrieron los siguientes ramos: incendio y líneas aliadas (7 capas), lucro cesante, terremoto, vehículos, y riesgos técnicos.

Para el ramo de seguro Agropecuario, la Compañía modificó su anterior programa y actualmente cuenta con dos contratos que respaldan este ramo. El primero, es un contrato bajo la modalidad de "Stop Loss" con las siguientes reaseguradoras: Hannover Re: 58%; Swis Reinsurance Company LTD.: 21%; Partner Reinsurance Europe: 21%.

Este contrato cuenta con una prioridad el mayor valor entre el 100% de prima neta emitida o USD 4.4MM; y la capacidad máxima de cobertura por el reaseguro es el mayor valor entre el 100% de la prima neta emitida o USD 6.6MM. Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana mantiene un segundo contrato de tipo cuota parte bajo en cual se reparte

los riesgos en 50%-50% con los reaseguradores antes mencionados, que trabaja de manera conjunta con la primera póliza mencionada. Con los contratos mencionados anteriormente, QBE plantea una menor retención de riesgos en comparación a los asumidos en el año 2017.

Adicionalmente se mantienen contratos de reaseguros facultativos; la Compañía mantiene una base importante de estos contratos (62 asegurados; 399 pólizas), que representan el 6.8% de las primas netas emitidas de la aseguradora. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

La calificadora considera que el programa de reaseguros toma en cuenta aspectos técnicos de los ramos donde opera, contemplando retenciones, cúmulos de riesgo por tipo de evento y zona geográfica, además de la utilización de contratos facultativos en aquellos riesgos que pudieran afectar el patrimonio de la Compañía, lo que permite resguardar su solvencia.

Para resto del 2018, la Compañía planea mantener como base el mismo programa de reaseguros que se generó con su anterior dueño QBE, pero bajo la cobertura de reaseguros del grupo Zurich.

Gestión de Riesgos

Procesos:

A jun-2018, Auditoría Interna señala que no existen procesos que generen riesgo significativo para la empresa. El área que presenta mayores eventos de riesgo es IT, los cuales son monitoreados para mitigar posibles afectaciones.

La Compañía se encuentra gestionando una actualización de sus principales procesos. Esto se realiza con el fin de generar mayores eficiencias internas y de establecer un mapa operativo adecuado como base de la transición de propiedad entre QBE y Zurich (revisar "Hechos relevantes de la Institución"). El estado de este proyecto aún se encuentra en gran medida en etapa de diseño e implementación.

La aseguradora cuenta con certificación ISO 9001 para los procesos relacionados a indemnización de siniestros. La Compañía planea extender esta acreditación a otras áreas, como suscripción, reaseguros, aunque por el momento se encuentra inmersa en actualización de procesos antes mencionada.

Gestión de Riesgo Operativo:

Las estrategias de mitigación de riesgos de la Compañía están enfocadas a dos propósitos principalmente: lograr una ventaja competitiva a



través de un mejor entendimiento de los riesgos a los que está expuesta; y adoptar prácticas, alineadas a los estándares mundiales del Grupo QBE, que se traduzcan en mejores resultados.

La Compañía ha desarrollado un esquema de gestión de riesgos que considera el entorno económico, legal y regulatorio del país. La Compañía cuenta con una matriz de riesgos que detallan estrategias y planes de acción definidos.

El Grupo internacional supervisa los riesgos de la aseguradora ecuatoriana. Para esto, la Sucursal define los parámetros de medición y de ciertos casos planea acciones a seguir para mitigar riesgos. En función de lo anterior, QBE Ecuador determina los niveles de riesgo en las diferentes áreas de la Compañía.

Los auditores externos destacan en informes a dic-2017 la existencia de ciertas oportunidades de mejora, especialmente en cuanto a seguridad y respaldo de información digital. La aseguradora se encuentra analizando alternativas para solucionar estas observaciones durante el 2018.

Finalmente, la estructura de procesos se encuentra en una etapa de transición, es posible que tanto los riesgos levantados como los controles definidos hasta el momento sean reevaluados. La gestión de riesgos se apoya en un aplicativo implementado desde Casa Matriz.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus Administradores, a jun-2018, QBE no registró observaciones por parte de los entes reguladores.

La Compañía mantiene procesos legales abiertos en su contra que podrían eventualmente materializarse. De acuerdo con el reporte enviado por la aseguradora, los procesos legales con probabilidad de materializarse representan el 8.4% del patrimonio de la empresa a jun-2018. La aseguradora ya constituido reservas para una porción de estos riesgos, por lo que los riesgos legales descubiertos con posibilidad de materializarse serían menores y significarían el 3.1% del patrimonio.

Finalmente, el Servicio de Rentas Internas dispuso a su favor el pago de alrededor de USD 1.2MM por parte de QBE, en base a la revisión del pago de Impuesto a la Salida de Divisas del ejercicio 2013. La empresa aseguradora ha remitido una impugnación, por lo que actualmente el proceso legal se encuentra abierto. A criterio de la Administración y asesores legales de QBE, existen argumentos suficientes para que los valores solicitados por el SRI no sean cancelados.

Consecuentemente, la Compañía no ha generado ninguna provisión para este caso.

Riesgo de Suscripción

En general, la Compañía ecuatoriana posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual cumple con características técnicas enmarcadas en las disposiciones de su casa matriz. A jun-2018, la aseguradora determina que el programa de suscripción se desarrolla con normalidad de acuerdo a lo planificado.

Las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización, mitigando riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la mejora del perfil de riesgo de clientes existentes.

Auditoría Interna encontró espacios de mejora en el área de suscripción. De acuerdo con esta área, las políticas de suscripción están pendiente de actualización, en base a los nuevos procedimientos de la Compañía. A jun-2018, no se observan mayores cambios, puesto que la Compañía se encuentra enfocada en el traspaso de procedimientos de QBE a Zurich.

De acuerdo con los informes de auditoría interna, en los procesos de emisión de pólizas no se encontraron riesgos críticos o altos, pero si espacios de mejora. Para fortalecer estos procesos, la aseguradora se encuentra adoptando buenas prácticas regionales de su Grupo. Adicionalmente, se han efectuado controles para la digitalización de documentos y de firma de documentos. En ramos específicos se ha actualizado la póliza de seguros. Finalmente, la aseguradora se encuentra impulsado campañas de mejora de gestión de pólizas con sus corredores.

Riesgo de Tarifación

El proceso de tarificación de la aseguradora ecuatoriana se realiza de manera conjunta con su Casa Matriz. Para esto, se utilizan modelos especializados con altos estándares técnicos, provenientes del Grupo internacional. La Compañía cuenta con el personal y la experiencia necesaria (asesoramiento actuarial del Grupo al que pertenece) para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, y supervisar sus tarifas para que estas se ajusten al riesgo asumido por la organización.

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	jun-2016	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018
ACTIVOS							
Caja y bancos	43,997	831	465	340	279	1,548	1,233
Inversiones Financieras	838,139	69,717	71,958	67,310	69,006	71,425	69,203
Valores Negociables de corto plazo	298,057	60,005	62,767	66,043	60,956	53,437	52,961
Público	70,953	15,078	19,707	31,770	34,272	32,797	29,490
Privado	227,104	44,927	43,060	34,273	26,684	20,640	23,471
Valores Negociables de largo plazo	264,261	2,020	1,706	1,250	1,904	4,016	5,184
Público	172,842	588	595	600	0	0	0
Privado	91,414	1,428	1,111	651	1,904	4,016	5,184
Otras inversiones financieras	5	4	0	0	0	0	0
Internacional	5,851	7,675	7,468	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	267,895	17	17	17	6,147	13,972	11,058
Acciones y participaciones	37,354	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	229,462	0	0	0	6,129	13,954	11,041
Otros Fondos y Fideicomisos	1,078	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-1,225	0	0	0	0	0	0
Préstamos	3,301	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3,301	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	433,230	57,997	65,401	52,390	48,003	42,176	39,483
Vencidas netas de Provisión	135,750	3,746	4,804	4,231	3,151	2,325	1,310
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	503,135	10,267	37,471	31,821	26,113	28,207	28,354
Inmuebles y Activo Fijo	168,686	20,279	19,628	19,368	18,669	18,218	17,706
Otros Activos	201,735	7,846	16,621	8,862	14,565	9,394	14,966
Activos Diferidos	81,569	3,764	9,656	888	8,003	992	6,834
ACTIVO TOTAL	2,188,923	166,936	211,545	180,092	176,636	170,968	170,944
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	500,260	38,449	67,522	58,772	58,668	50,876	55,870
Por Sinistros Avisados	414,916	26,061	55,660	51,204	52,440	44,921	49,714
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,728	12,237	11,547	7,448	5,832	5,892	6,081
Primas por pagar a asegurados	24,615	151	316	120	396	64	74
Otras Reservas Técnicas	344,196	42,450	36,574	32,282	26,622	29,098	26,789
De Seguros de Vida	123,365	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	209,844	39,594	35,173	30,883	25,782	28,258	26,540
Otras reservas	10,987	2,856	1,401	1,398	840	840	249
Obligaciones Financieras	36,388	7,118	3,955	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	291,417	19,458	37,976	12,026	11,933	5,406	10,962
Cuentas por Pagar	103,137	7,545	6,022	9,878	7,093	9,806	7,530
Otros Pasivos	286,658	17,943	24,771	25,444	27,834	28,947	21,740
Primas Anticipadas	80,744	4,004	6,881	6,865	6,380	5,289	4,138
PASIVO TOTAL	1,562,054	132,963	176,820	138,402	132,150	124,133	122,891
PATRIMONIO							
Capital Pagado	307,211	18,949	18,949	18,949	18,991	18,991	18,991
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	217,538	17,247	17,247	18,018	17,976	18,491	18,491
Utilidades no Distribuidas	94,119	-2,222	-1,471	4,723	7,519	9,354	10,572
PATRIMONIO TOTAL	626,868	33,973	34,725	41,690	44,486	46,835	48,053



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Prima Neta Emitida	838,637	157,930	66,679	123,643	55,482	111,219	56,979
Primas Devengadas	832,301	140,554	71,099	132,353	60,584	113,844	58,698
(-) Prima Cedida	283,111	32,068	16,333	29,522	9,309	21,626	10,955
Prima Devengada Retenida	549,189	108,486	54,766	102,832	51,274	92,217	47,743
(-) Siniestros Pagados	388,653	89,875	53,066	126,583	31,624	75,552	29,416
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	4,225	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	117,509	34,594	23,263	70,100	6,645	23,307	7,967
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	32,200	6,789	2,480	5,739	1,940	4,760	2,377
(+) Reservas de Siniestros Netas	77	-4,013	-3,055	-129	-4,450	4,548	-4,617
Siniestros Incurridos Netos	243,091	52,506	30,378	50,873	27,490	42,936	23,688
(-) Gastos de Adquisición	163,375	27,884	11,594	23,772	10,672	22,765	12,998
(-) Gastos de Administración	166,497	25,617	13,745	23,112	10,013	21,745	9,655
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	61,238	3,421	1,514	3,089	488	1,295	1,067
Costos de Operación Netos	268,634	50,080	23,825	43,794	20,196	43,214	21,585
Resultado Técnico Ajustado BWR	37,464	5,900	563	8,164	3,588	6,067	2,470
(+) Ingresos Financieros	26,354	4,383	2,043	3,954	1,210	2,346	1,381
(-) Gastos Financieros	5,000	2,405	969	1,836	332	944	563
(+) Otros	-6,078	-3,326	-440	496	-903	-102	-1,330
Utilidad Antes de Impuestos	52,740	4,552	1,197	10,778	3,564	7,367	1,959
Impuesto sobre la Renta	12,674	2,133	445	3,062	767	2,222	740
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	40,066	2,419	751	7,716	2,796	5,145	1,219



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	9.4%	8.6%	7.6%	6.9%	6.8%	6.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43%	62.0%	75.4%	91.4%	56.3%	58.2%	53.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44%	48.4%	55.5%	49.5%	53.6%	46.6%	49.6%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	19.8%	16.3%	18.0%	17.6%	20.0%	22.1%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	18.2%	19.3%	17.5%	16.5%	19.1%	16.4%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	46.2%	43.5%	42.6%	39.4%	46.9%	45.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Deveng	4.5%	4.2%	0.8%	6.2%	5.9%	5.3%	4.2%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	85.6%	90.0%	80.9%	83.1%	80.7%	81.6%
Índice Combinado BWR	93.2%	94.6%	99.0%	92.1%	93.0%	93.4%	94.8%
Índice Operativo BWR	89.3%	92.7%	97.0%	90.0%	91.3%	91.9%	93.1%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.9%	1.8%	2.0%	2.1%	1.7%	1.5%	1.7%
ROAA	3.6%	1.4%	0.8%	4.4%	3.1%	2.9%	1.4%
ROAE	12.8%	7.4%	4.4%	20.4%	13.0%	11.6%	5.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	2.2%	1.4%	7.5%	5.5%	5.6%	2.6%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	4.7	9.2	3.9	4.3	3.1	3.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.0	2.6	3.0	1.7	1.6	1.2	1.4
Reservas Técnicas / Pasivo	52.5%	60.7%	58.7%	65.7%	64.2%	64.4%	67.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adequado regulatorio	n/d	n/d	138.08%	179.45%	193.1%	172.0%	190.3%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	56%	37%	79%	47%	91%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.7	4.6	3.8	3.0	2.5	2.4	2.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	175.2%	319.3%	315.4%	246.7%	230.5%	196.9%	198.7%
Apalancamiento Financiero	8.8%	20.0%	17.0%	14.8%	26.2%	27.9%	22.8%
Apalancamiento Neto	185.6%	635.2%	445.3%	396.4%	262.7%	313.2%	231.4%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	114%	159%	94%	113%	116%	136%	117%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegur	198%	128%	93%	170%	152%	246%	170%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	70%	76%	61%	73%	80%	86%	79%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligator	n/d	n/d	107.6%	107.3%	106.5%	125.7%	119.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligator	n/d	n/d	86.2%	85.2%	90.0%	102.0%	96.9%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	89%	63%	58%	93%	96%	121%	100%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	46%	36%	48%	51%	56%	53%
Activo Fijo/Activo Total	8%	12%	9%	11%	11%	11%	10%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (m)	6.2	3.4	6.0	4.7	8.2	7.4	8.7
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Dev	23.8%	37.7%	67.2%	41.3%	47.7%	31.3%	41.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos N	54.3%	90.4%	111.4%	76.4%	80.2%	65.2%	81.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.6%	27.2%	47.3%	44.3%	48.1%	44.6%	47.5%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	46.0%	140.2%	195.9%	93.5%	100.0%	59.9%	80.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	66%	80%	76%	76%	83%	81%	81%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	35.9%	69.0%	34.4%	37.1%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	13.8%	12.3%	9.1%	9.7%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajust	111%	36%	195%	91%	85%	71%	83%
Días de Cobro a Reaseguradores	303	8	7	10	19	16	19
Días de Primas x Cobrar	93	132	177	153	156	137	125
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	31%	6%	7%	8%	7%	6%	3%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	13%	7%	10%	3%	9%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	3	2	2	2	3	3



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador

Primas Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

Prima Neta Retenida: Además de los ajustes a la prima neta emitida explicados en el punto anterior, BWR resta el gasto de las primas por reaseguros no proporcionales.

Prima Neta Retenida Devengada: Incluye el efecto de los ajustes a la prima neta retenida antes nombrados. La SCVS calcula adicionalmente el Ingreso Devengado, donde suma a la prima neta retenida devengada calculada bajo su metodología las constituciones y liberaciones de las reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, las cuales son consideradas por BWR dentro de los Siniestros Incurridos Netos. Adicionalmente suma dentro del Ingreso Devengado a las primas por reaseguros no proporcionales.

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

Siniestros Incurridos Netos: Este indicador es similar al de Costo de Siniestros calculado por la SCVS. No obstante, el indicador de BWR considera como parte de la siniestralidad a los gastos e ingresos por constitución y liberación de reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Gastos de Administración: BWR considera como parte de este indicador a la totalidad del gasto de administración de la aseguradora, mientras que la SCVS excluye la participación de los trabajadores en las utilidades. A diferencia de la SCVS, BWR también incluye de la cuenta Otros Egresos, rubros que considera operativos, entre los que vale la pena mencionar la contribución obligatoria a la SCVS, el impuesto a la salida de divisas, la contribución al Fondo de Seguros Privados, y la depreciación de activos fijos.

Gastos de Adquisición: BWR considera todas las comisiones pagadas para el cálculo de este indicador y del resultado técnico, mientras que la Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Pagadas. BWR considera que esta última cuenta generalmente se utiliza para registrar egresos operativos, entre los que destacan las comisiones por uso de canal, pagos por uso de red y regalías por uso de marca.

Gastos a Cargo de Reaseguradores: BWR considera toda la cuenta de comisiones recibidas, la cual principalmente proviene de las reaseguradoras. La Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Recibidas.

Resultado Técnico Ajustado BWR: La principal diferencia entre el resultado técnico calculado por BWR y el de la SCVS es que BWR considera las otras comisiones pagadas, que en algunas aseguradoras puede ser un rubro importante. Adicionalmente, BWR considera las otras comisiones recibidas, el gasto por participación de los trabajadores en las utilidades y algunos rubros de la cuenta Otros Egresos que considera operativos.

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

Índice combinado BWR: El indicador es similar a la Razón Combinada calculada por el regulador, pero varía por las diferencias en los ingresos y gastos que se consideran en cada uno de los rubros que se consideran dentro del Resultado Técnico, como se explica en los párrafos anteriores. BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos) / Prima Devengada Retenida.

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el



denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



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

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

©® BankWatch Ratings 2018.