

Ecuador
Fortaleza Financiera

ZURICH SEGUROS ECUADOR S.A.

Calificación

dic-2019	jun-2020	dic-2020
AAA	AAA	AAA

Perspectiva estable

La perspectiva de la calificación es estable y considera el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si es que cambiara la percepción de la calificador sobre la alta capacidad y voluntad de soporte de su grupo internacional.

Definición de Calificación:

La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos 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	dic-2019	dic-2020
Prima Neta Emitida	106,330	91,058
Activos	142,713	131,652
Patrimonio	43,142	39,695
Resultados	-2,434	1,332
ROAE (%)	-5.5%	3.2%
ROAA (%)	-1.6%	1.0%

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

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de "AAA" a Zurich Seguros Ecuador S.A., con perspectiva estable. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Zurich Insurance Company, que tiene una calificación de "AA-" en escala internacional. El vínculo entre el Grupo internacional y Zurich Ecuador se evidencia en el 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.

Importante posicionamiento de mercado de seguros. Zurich Ecuador se ubica en séptimo lugar por prima neta emitida de la industria a la que pertenece. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Vehículos, Todo Riesgo Petrolero, Equipo Electrónico, Accidentes Personales, Riesgos Catastróficos y Transporte.

Capacidad de generación operativa adecuada. En 2020 la Compañía recupera niveles de rentabilidad positivos y se evidencia que los gastos se estabilizan en el periodo, debido a la no recurrencia de los rubros por transición que afectaron la utilidad del 2019. Los buenos resultados de la Compañía son posibles gracias a adecuadas políticas de suscripción y tarificación, además de la situación coyuntural que disminuye la siniestralidad de sus principales ramos. Se espera que la generación operativa se mantenga en función del apetito de riesgo del Grupo.

Sólida solvencia patrimonial. De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener niveles de solvencia comparables con pares calificados en AA en escala internacional. Actualmente el patrimonio técnico cubre ampliamente el requerimiento legal y las utilidades se reinvertirán para seguir fortaleciendo la solvencia de la institución.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo.

El programa de reaseguros se apoya en su relacionada Zurich Insurance Company Ltd. y otras empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias. Este programa se sustenta principalmente en reaseguros no proporcionales, de forma similar al manejo en años anteriores, y ha mostrado ser efectivo en el pasado. La mayor retención de riesgo por cada ocurrencia de pérdida o eventos únicos de riesgo es de 2.5% del patrimonio.

Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales y representan una fortaleza para la compañía.

Adecuada calidad de activos y niveles de liquidez adecuados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez se reducen frente a períodos anteriores, pero comparan favorablemente con el sistema.

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

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings, la cual está basada en varios análisis objetivos realizados por profesionales. La calificación 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, y 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 calidad de la 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.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a al año anterior, dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva. El mercado asegurador ecuatoriano concentra 2,275 millones de dólares en activos a diciembre-2020, es decir, 5.6% por encima del mismo periodo en el año 2019; además, el patrimonio incluido resultados del ejercicio asciende a USD 662MM a la fecha de corte (USD 647MM a diciembre-2019).

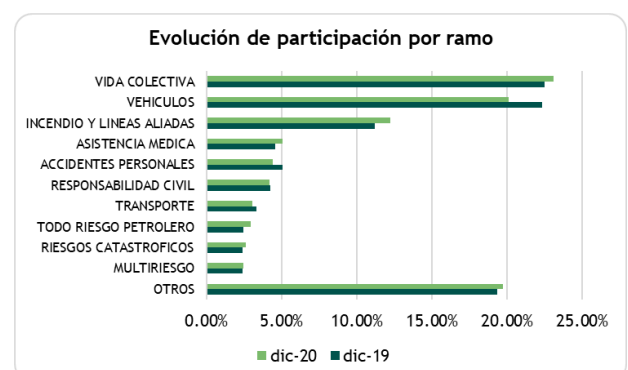
La prima neta emitida acumulada a diciembre-2020 asciende a USD 1,696MM, es decir, una contracción del 5.65% frente al 2019. Asimismo, la prima neta retenida devengada cae en 6.8%. El

resultado técnico ajustado por BankWatch, que en 2019 cerró en USD 66.1MM, se hace negativo a la fecha de corte (USD -2.3 MM), debido a la contracción de la prima devengada retenida y al incremento de los siniestros incurridos netos frente al año anterior (6.3%). Es importante mencionar que los costos de operación netos disminuyen en 7%.

El sistema muestra ingresos financieros por USD 61.4MM, gastos financieros por USD 23.7MM, otros egresos por USD 9.4MM y pago por impuesto a la renta por USD 20.2MM, con lo que el resultado del ejercicio al cierre del 2020 asciende a USD 5.7MM, cifra significativamente inferior a la utilidad registrada en el año 2019 (USD 61MM).

Al cierre de 2020 se evidencia que la compañía aseguradora con mayor prima neta emitida es la estatal Sucre con el 16.67% del mercado, seguida por Chubb con 9.04%, Seguros Pichincha con 8.37%, Equinoccial con 7.65% y AIG con 6.43%. El restante 51.85% se encuentra diversificado entre 25 aseguradoras con participaciones que oscilan entre 0.1% y 5.9%.

Gráfico 1



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

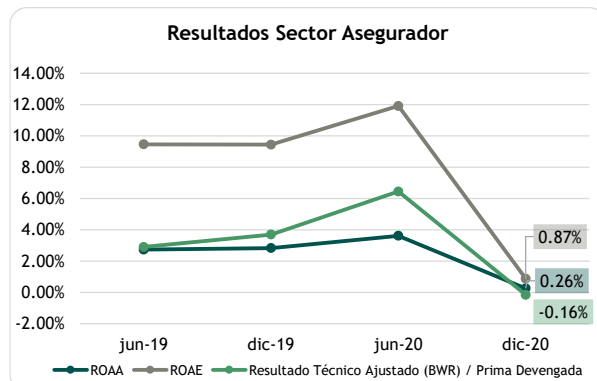
Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva (23.1%), vehículos (20.1%), incendio y líneas aliadas (12.2%), asistencia médica (5.1%), accidentes personales (4.4%) y responsabilidad civil (4.2%).

Cabe indicar que a diciembre-2020 el ramo de vida colectiva se mantiene en el primer lugar en producción de prima neta emitida y se espera que esta tendencia continúe a futuro, en especial con las condiciones actuales debido a la emergencia sanitaria a nivel mundial. Además, de acuerdo con Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectiva refleja una tendencia de mayor conciencia de las personas de asegurar los riesgos relacionados a su

salud.¹

A diciembre-2020, 5 aseguradoras mantienen un resultado técnico negativo (4 a diciembre-2019). De acuerdo con la metodología aplicada por BankWatch para el cálculo del indicador, este número a la fecha de corte ascendería a 15 (14 a diciembre-2019).

Gráfico 2



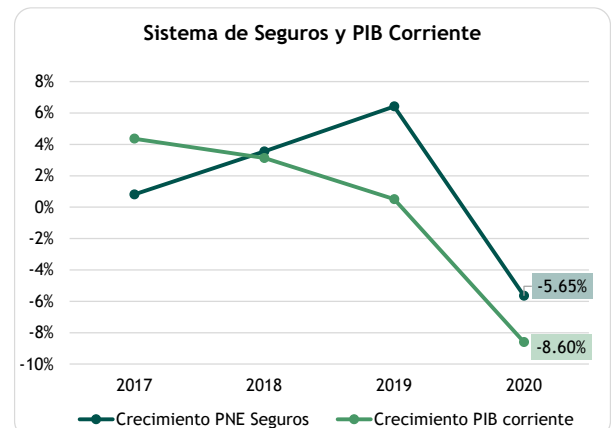
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

La rentabilidad promedio sobre patrimonio se ubica en 0.87% y se ve influenciada hacia la baja por la pérdida neta presentada por nueve aseguradoras (las tres con mayor pérdida suman un resultado neto negativo de USD -38MM).

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB a diciembre-2019) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%², por lo que se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. A diciembre-2020 la participación del mercado asegurador es de alrededor del 1.72% del PIB, tomando como referencia el PIB preliminar publicado por el Banco Central del Ecuador³, lo cual refleja la coyuntura descrita.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector debido a los constantes cambios normativos; al terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y al entorno económico, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015, y que actualmente se encuentra agravado por la caída del precio del petróleo y el efecto de la pandemia del COVID-19.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador, 2020
Elaboración: BWR

En lo que respecta al comportamiento de la prima neta emitida por ramo, esta se ve influenciada principalmente por la caída de la producción de vehículos que pasa de USD 401MM en diciembre-2019 a USD 341MM en diciembre-2020, es decir, -14.95% y explica el 59% de la caída total del sistema. A la fecha de corte, 24 de 36 ramos presentan decrecimiento en la prima. Se observan importantes decrecimientos en la prima neta emitida de los ramos: accidentes personales (USD -16MM), vida colectiva (USD -16MM) y transportes (USD -8MM).

Los ramos que muestran crecimiento en la producción fueron: Incendio y Líneas Aliadas (3.12%), Asistencia Médica (4.75%), Todo Riesgo Petrolero (11%) y Riesgos Catastróficos (3.86%).

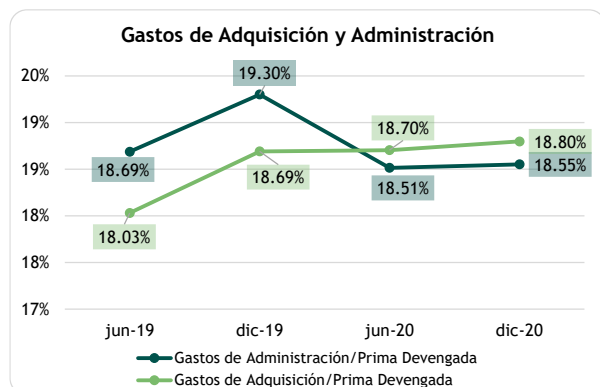
En lo que respecta a los gastos de administración y adquisición, se evidencia una disminución del peso frente a la prima devengada del sistema. En términos monetarios, los gastos de administración pasan de USD 345.4MM en diciembre-2019 a USD 317.6MM en diciembre-2020 y los gastos de adquisición varían de USD 335.9MM a USD 318.8MM en el mismo periodo.

¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seguro-vida-colectiva-rebasa-primera-vez-vehiculos-3938.html>

² <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>

³ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

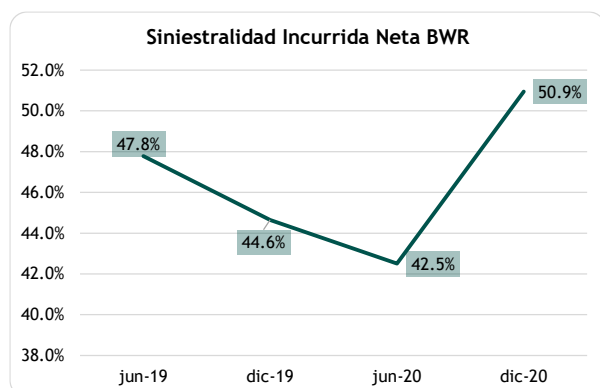
Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

En relación con la siniestralidad, los siniestros incurridos netos del Sistema incrementan en 6.3%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida alcanza 50.9% (44.6% en diciembre-2019). El monto de siniestros pagados en Vida Colectiva asciende a USD 279MM y es superior en 73% al monto pagado en diciembre-2019. Este ramo es el principal afectado por los siniestros generados a causa de la pandemia COVID-19. También se observa un incremento importante del monto de siniestros pagados en el ramo de garantías aduaneras, que pasa de USD 903M en diciembre-2019 a USD 25.2MM en diciembre-2020. En el ramo de Asistencia Médica, los siniestros pagados han disminuido en 13% en el mismo período. Fedeseg explica que podrían existir reclamos atrasados o personas aseguradas que busquen servicios privados para las afecciones represadas a lo largo de la cuarentena⁴. Una explicación adicional es que otros procedimientos médicos que no eran de emergencia se vieron rezagados.

Gráfico 5



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

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos, especialmente en la coyuntura actual.

El 2021 trae desafíos importantes para el sector asegurador ecuatoriano, al igual que para la economía en su conjunto, debido a la situación de emergencia sanitaria producida por la propagación del virus COVID-19, y su impacto en la producción nacional, el empleo, la liquidez y la propensión al consumo. El Banco Mundial estima que el PIB de todo el planeta se habría contraído en 2020 en 3.5% mientras que América Latina y el Caribe lo habría hecho en 6.7%. Para 2021, se espera un rebote del indicador, que crecería en 5.6% de forma global y en 4.4% para la región⁵, pero que sería insuficiente para llegar a los niveles de producción del 2019.

Es importante mencionar que antes de esta coyuntura ya se esperaba una contracción de la economía ecuatoriana debido a menores ingresos petroleros y la apreciación del dólar frente a otras monedas regionales. De acuerdo con las previsiones macroeconómicas del Banco Central del Ecuador, a diciembre-2020 el PIB constante caería en 8.6% y se espera una recuperación de 3.1% para el cierre del 2021. La caída más importante se habría dado en los sectores de: petróleo y minas, construcción, alojamiento y servicios, transporte, actividades profesionales y servicios domésticos.

Esperamos una tendencia similar para el sector asegurador, es decir con recuperación relativa de la producción frente a 2020 pero con resultados afectados por la pandemia y el entorno económico. Por otro lado, el sector mantiene una capitalización sólida por lo que tiene capacidad de absorber resultados negativos temporales.

Es de esperarse también que, en un entorno de mayor incertidumbre, las empresas con mayor prestigio y sólida capacidad financiera puedan aprovechar oportunidades y ganar participación dentro del mercado. En esta línea, Deloitte estima que en mercados emergentes podría existir una recuperación del primaje de las pólizas de seguros generales, aunque realza la importancia de los

⁴ <https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/la-solidez-del-sector-asegurador-prueba-por-el-covid-19>

⁵ <https://www.bancomundial.org/es/region/lac/overview>

efectos en los campos laborales y económicos a consecuencia de la pandemia⁶.

En el entorno actual, la liquidez del sistema se ha reducido, debido a la menor producción y la afectación en la cobranza de las primas. A diciembre-2020, las primas por cobrar han tenido un incremento interanual de 21.5% y las primas por cobrar vencidas del sistema ascienden a USD 226MM, es decir, 42.6% por encima de diciembre-2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de parte de dichas primas por cobrar dio mayor flexibilidad a las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos.

En medio de la coyuntura actual, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros emitió una declaración para coordinar la estabilidad financiera de las aseguradoras y la adecuada cobertura de los asegurados por COVID-19⁷, en vista de la necesidad de resguardo en esta situación.

Adicionalmente, gran parte de las perspectivas mundiales para la recuperación de la producción del sector asegurador se fundamentan en el comportamiento de los gobiernos para facilitar la vacunación, pues de acuerdo con Deloitte, retrasos o mal manejo en ese sentido podrían debilitar aún más la economía, pese a los esfuerzos de las aseguradoras en adaptarse al entorno mediante implementaciones tecnológicas, mejoras en el talento y más controles financieros⁸.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante Resolución No.622-2020-S de fecha 21 de diciembre de 2020, se sustituye el capítulo XIV "Normas relativas a las operaciones de reaseguros y retrocesiones", Título II, Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros." En esta se establece que las empresas de seguros no podrán asumir en un solo riesgo, como retención máxima, más del 8% anual del patrimonio técnico correspondiente al mes inmediato anterior a aquel en el cual se efectúe la operación. También se indica que en el ramo de seguros de vehículos las compañías de seguros deberán retener al menos el 60% de la prima neta emitida. Por otro lado, se deroga la resolución No. 051-2015-S que especificaba que las empresas que opere en los ramos de vida individual, vida grupo, accidentes personales, asistencia médica y vehículos deberán retener el 90% de la prima neta emitida.
- La resolución No. 642-2020-S de la JPMRF, del 31 de diciembre de 2020, resuelve reemplazar la tabla de rangos y porcentajes de provisiones de cartera (deudores de primas y otros deudores, deudores de fianzas y deudores por reaseguros) a ser aplicados. Adicional plantea que las compañías de seguros y reaseguros que se acogieron al cronograma de diferimiento para las deficiencias de provisiones calculadas al 31 de marzo de 2019 constituirán hasta el 31 de diciembre de 2020 el 65% de la provisión calculada y el saldo restante deberá ser constituido de acuerdo con un cronograma que termina el 30 de junio-2021.
- La resolución No. 630-2020-S de la JPMRF, del 23 de diciembre de 2020, modifica las disposiciones transitorias de "Norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria".
- En diciembre de 2020, se publica mediante Resolución N.º SCVS-INS-2020-0006 las reformas para las Normas de Carácter General para que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros proceda con la administración, imposición y gradación de las sanciones, a través del procedimiento administrativo sancionador, de conformidad con los criterios previstos en la Ley General de seguros, Libro III del Código Orgánico Monetario y Financiero.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que dada la coyuntura actual por COVID-19, el pago de las contribuciones al Fondo de Seguros Privados se difiere a los tres meses siguientes a la fecha mencionada.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que el Fondo de Seguros Privados se constituirá, además, con el 3% del total de la recaudación por concepto de la contribución del 3.5% sobre el valor de las primas netas de seguros.
- En junio de 2020, mediante Resolución No. SCVS-INS-2020-0008, la entidad de control emitió las reformas a la norma de las actividades de asesores productores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros.

⁶ 2021 insurance industry outlook | Deloitte Insights

⁸ 2021 insurance industry outlook | Deloitte Insights

⁷ <https://www.fedeseg.org/post/iais-emite-declaracion-para-facilitar-la-coordinacion-global-sobre-la-estabilidad-financiera-y-la-p>

- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF establece que por la emergencia sanitaria a consecuencia del COVID-19 y mientras dure, los plazos establecidos en el artículo 713 del Código de Comercio para el pago de primas, suspensión de cobertura y terminación automática del contrato, podrán ampliarse de común acuerdo entre las partes. En el caso de seguros vigentes con cuotas diferidas, siempre que al 31 de marzo de 2020 el asegurado no tenga vencimientos mayores a 60 días, se aceptará un diferimiento en el pago de las cuotas de abril, mayo y junio hasta por 30 días adicionales, sin que el asegurado pierda cobertura. En caso de ocurrencia del siniestro, los valores vencidos se descontarán del pago de la indemnización.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF permite por única vez el diferimiento de pagos o refinanciación de deudas, en caso de que el asegurado lo solicite, reprogramación que debe ajustarse con las disposiciones contenidas en el Código de Comercio, y de acuerdo con las políticas de cada entidad que deberán ser comunicadas al regulador hasta el 31 de mayo de 2020.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF define que, mientras dure el estado de excepción, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF resolvió la modificación de los porcentajes máximos por segmento, para las inversiones obligatorias mientras se encuentre el estado de excepción por la crisis sanitaria COVID-19. Una vez finalizado este, los porcentajes se ajustarán trimestralmente a lo largo de 2 años, hasta llegar a los porcentajes establecidos previamente.
- El 4 de abril de 2020 la JPRMF emitió disposiciones transitorias para normar las solicitudes y aprobación de diferimiento de pagos de emisiones de corto y largo plazo en el mercado de valores, por 120 días, y establece que estos diferimientos o modificaciones en las fechas de pago no serán considerados como default en las emisiones de valores.

- El 12 de marzo de 2020 entra en vigor la declaratoria de emergencia emitida por el Ministerio de Salud Pública, donde se prohíbe expresamente a todas las empresas de seguros de salud privada y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario-paciente afectado por el COVID-19.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

A finales de febrero 2018, Zurich Insurance Group AG (en adelante, “Grupo Zurich” o “Casa Matriz”) empezó con el proceso de adquisición de las operaciones que la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (en adelante, “QBE”) mantenía en varios países de América Latina. Particularmente, en el caso de Ecuador, Grupo Zurich compró la totalidad de la aseguradora QBE Seguros Colonial S.A.

A partir del 1 de octubre del 2018, la compañía ecuatoriana pasó a denominarse Zurich Seguros Ecuador S.A (en adelante, “compañía”, “Zurich Ecuador” o “aseguradora”).

Durante el 2018, la aseguradora analizada en este informe emprendió una larga transición que incluyó cambio de accionistas y de nombre, redireccionamiento de sus metas estratégicas y apetito de riesgo, ciertas modificaciones en su plana gerencial y administrativa, reajuste de procesos y contratos de reaseguros, entre otros cambios. Por otro lado, también mantuvo muchos procesos, personal y lineamientos de la estructura institucional proporcionada por sus accionistas anteriores, puesto a que estos eran válidos para sus nuevos accionistas o porque serán reformados en un futuro, luego de que factores claves más importantes terminen de ser correctamente implementados en la nueva institución.

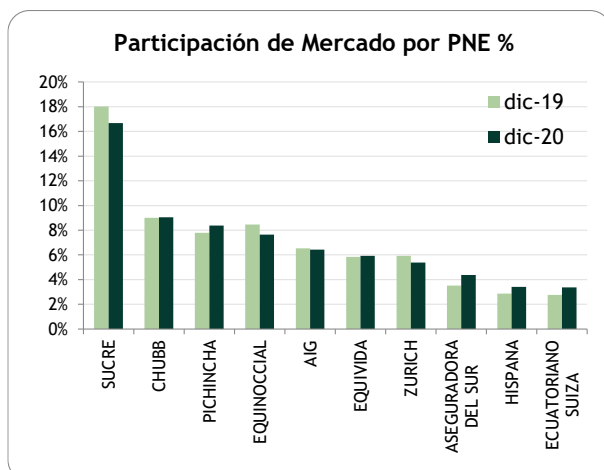
En el primer semestre de 2020, Zurich Ecuador culminó la etapa de transición y a lo largo del año trabajó en la fase de transformación, con un enfoque a la cultura institucional de la empresa en Ecuador, alineada a los principios del Grupo. Cabe mencionar ya se han completado la mayor parte de actividades enfocadas a convertirse en una operación bajo los estándares Zurich, tales como: estructura, formalización de autoridades delegadas, diversificación del portafolio, plan de eficiencia, y alineamiento de cultura de riesgo.

Actualmente, Zurich Ecuador mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Quito (Matriz), Guayaquil, Cuenca, Ibarra, Manta, Portoviejo, Machala, Ambato, Riobamba y Santo Domingo.

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. Adicionalmente, la aseguradora inició su operación en el ramo de vida colectiva en el año 2019, apoyada en la experiencia sobre este segmento de seguros que recibe por parte de su grupo accionario, y el hecho de que, a partir del mes de abril de 2019, cuenta con la autorización del regulador para operar en dicho ramo. A la fecha de corte la producción todavía es inmaterial para el tamaño de la aseguradora (0.25%).

Gráfico 6



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

Zurich Ecuador mantiene una participación importante dentro de la industria ecuatoriana de seguros. A la fecha de corte, esta se mantiene en séptimo lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 5.37% de la prima neta emitida total. Por resultado técnico, la Compañía se encuentra en la posición número 8 en el mercado asegurador.

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 26 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones, por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Cabe destacar que en 2020 su producción general se ve disminuida en 14.36% frente al año precedente.

A continuación, se presentan las posiciones y participaciones de la aseguradora en cada ramo, frente al mercado asegurador:

- Todo Riesgo Petrolero: mantiene el segundo lugar, con una participación del 39.21%.
- Vehículos: ocupa la segunda posición con el 11.40% de participación.
- Agropecuario: abarca el 30.92% del total de este segmento, y se establece como segundo referente en este mercado. Se evidencia una

recuperación de su participación en este ramo respecto al año 2019.

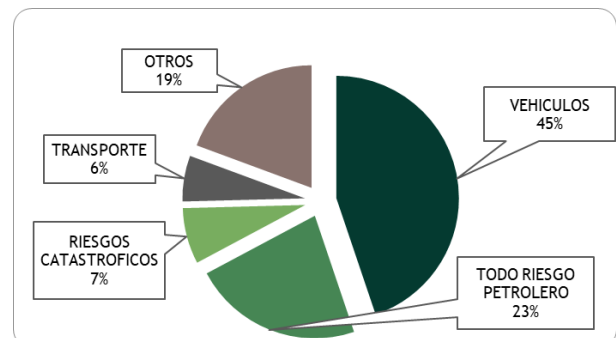
- Equipo Electrónico: mantiene la tercera posición del mercado con 10.40% de la participación.
- Accidentes Personales: ocupa el tercer lugar en el mercado con una participación del 5.54%.
- Riesgos Catastróficos: se establece en tercera posición por participación con el 14.30% del mercado y registra el 64.36% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos.
- Transporte: mantiene la quinta posición del mercado con una participación del 10.05%.

Cabe mencionar que Zurich Ecuador cuenta con el cuarto lugar en participación por prima neta emitida de Ramos Generales.

Alrededor de una cuarta parte de los ingresos por primas se coloca a través de la fuerza de ventas propia de la aseguradora, mientras que las restantes tres cuartas partes se gestionan a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales. La aseguradora ecuatoriana registra contratos con entidades públicas y está abierta a realizar nuevos contratos de aseguramiento con el sector público de acuerdo con el análisis técnico caso por caso.

En lo que respecta a la composición de la producción de la compañía, se evidencia que en primer lugar se ubica el ramo de Vehículos con el 45% de la producción a diciembre-2020. Este ramo vuelve a ser el principal en el segundo semestre, debido a una recuperación de su producción con la paulatina recuperación de la movilidad a causa de la pandemia.

Gráfico 7



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte dic-2020.

En general, Zurich muestra una diversificación de la cartera de primas por cobrar y por asegurado. Para diciembre-2020, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 7.13%, lo cual se mantiene en niveles

adecuados y por debajo de periodos anteriores.

Cabe destacar que la concentración de principales clientes disminuye a la fecha de corte por la mayor participación del ramo de Vehículos, pues pasa de 54.6% en junio-2020 a 40.1% en diciembre-2020, lo cual lo ubica en niveles similares a los históricos.

Geográficamente el 68.49% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 14.59% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 6.12% del total. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se mantiene similar a la de primaje.

Zurich no muestra mayores cambios en los mercados objetivos que persigue. La aseguradora continúa impulsando la producción de ramos estratégicos como: Vehículos, Accidentes Personales y aquellos comercializados masivamente a través de canales. Sin embargo, hasta 2020 la Compañía realizó la depuración de cuentas que no se ajustaban al apetito de riesgo del Grupo Zurich.

En el 2021, la Compañía proyecta continuar impulsando su cartera de seguros para el ramo de Vehículos y, paralelamente, continuará su expansión de oferta de seguros masivos, a través de instituciones bancarias y otros intermediarios comerciales. Además, la aseguradora mantiene la intención de fortalecer la producción de seguros de vida colectiva que inició en el año 2019 y que a la fecha de corte representa el 0.25% de su primaje.

Estructura de propiedad

Zurich Insurance Group AG es dueña directa de las dos empresas que adquirieron las operaciones en Ecuador:

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
Zurich Insurance Company Ltd.	Suiza	18,990,622	99.99%
Zurich Life Insurance Company Ltd.	Suiza	1	0.0001%
		\$18,990,623	100.00%

Fuente: Zurich Ecuador, con corte dic-2020

La Compañía no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias de acuerdo con lo definido por el Código Orgánico Monetario y Financiero.

Soporte Internacional

Grupo Zurich cuenta con más de 45 años en Latinoamérica, en países como Brasil, Chile o Argentina. Hace 10 años ingresó con fuerza en los mercados de seguros de Brasil y México. En los

últimos dos años compró participaciones en otros países, como Argentina y Ecuador, y emprendió proyectos en mercados poco abastecidos, como el de Colombia. A la fecha, Grupo Zurich mantiene presencia en 210 países y territorios. Particularmente, en Latinoamérica, el Grupo registra operaciones en Brasil, México, Chile y Argentina (en donde se establece como la aseguradora líder del mercado), Uruguay, Colombia, Ecuador y Venezuela (que se encuentra en proceso de venta).

La calificación internacional de fortaleza financiera de Zurich Insurance Group (madre de las empresas tenedoras de las acciones ecuatorianas) es de AA-, ratificada por Fitch en noviembre-2020 y de AA con perspectiva estable otorgada por S&P en marzo-2021. Esta calificación avala la capacidad del grupo suizo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Grupo Zurich recopila y analiza vasta información sobre oportunidades, productos, mercados, amenazas y otras tendencias, para la toma de decisiones en mercados globales y en ubicaciones específicas. Esto se considera una ventaja competitiva importante, puesto que permite al grupo aprender el comportamiento de mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

En este sentido, Zurich Ecuador tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. Por ejemplo, para sus seguros vehiculares, la aseguradora acoge buenas prácticas del mercado mexicano, el cual es uno de los más importantes del mundo; así también, para los seguros de vida y accidentes personales, Zurich Ecuador recibe lecciones de los mercados de Brasil, Chile y Argentina, que cuentan con mercados relativamente maduros para este ramo.

El fuerte vínculo que mantiene la compañía ecuatoriana con su Casa Matriz dentro de sus operaciones regulares se refleja, entre otros aspectos, 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 para fortalecer el intercambio de mejores prácticas.

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual y trimestral, el cual le permite a Grupo Zurich tener un constante monitoreo de su gestión y resultados. La aseguradora ecuatoriana

reporta a los directores de su casa matriz para Latinoamérica, que en la región están ubicados principalmente en Sao Paulo, Brasil.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, Grupo Zurich 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.

Gobierno Corporativo

La estrategia del Grupo Zurich para establecerse en Latinoamérica considera la fusión del conocimiento y visión global del grupo con la experiencia del personal local sobre los mercados a los que incursiona. Dentro de su planeación estratégica, Grupo Zurich desarrolla objetivos que luego difunde a sus filiales en las distintas regiones para que sean alcanzadas.

La primera meta prioritaria, que también persigue Zurich Ecuador, se centra en ofrecer una experiencia superior de servicio al cliente. Por lo que, desde el 2019, el grupo se enfocó en la ejecución de proyectos para alcanzar este objetivo. Como primer paso se definió a nivel global el área de Customer Office, un departamento enfocado a llevar a cabo este objetivo. Se definieron métricas para analizar los avances de sus filiales alrededor de todo el mundo. Los parámetros y métricas definidas por el grupo se llevarán a cada país para ser ejecutadas; en el proceso, se considera también todas las instituciones que trabajan con la aseguradora, como corredores, prestadores de servicios, talleres automotrices, estudios legales y proveedores de asistencias, que están involucrados en la línea de servicio que recorre el cliente.

Otro objetivo global del Grupo está centrado en la simplificación de procesos, de tal manera que estos sean más claros y sencillos, tanto a nivel interno en su estructura, como para sus clientes. Avances sobre esta meta se observan en las áreas de pago de suscripción, pago de siniestros y en los contratos de reaseguros.

La tercera meta establecida es la innovación de sus operaciones. Este objetivo se perseguirá con mayor énfasis en los siguientes años. En este sentido, el Grupo Zurich mantiene proyectos de innovación en varios países. En el caso de Ecuador, durante el año 2019 la aseguradora se encontró en una etapa de establecimiento y transición por lo que, para el año 2021 tiene previsto culminar con la etapa de transformación basada en varios proyectos importantes de “*digital transformation*”, acelerando las iniciativas en curso del negocio. Por lo mencionado, la aseguradora prevé planes de inversión que permitan su implementación.

La estrategia para mantener un posicionamiento sostenible en el largo plazo incluye los siguientes pilares: repotenciación de sucursales, diversificación del portafolio, captación y lanzamiento de nuevos negocios, reinversión, enfoque en el personal y tecnología.

En febrero-2020 la compañía designó un nuevo presidente del Directorio que se mantendrá en su cargo por un periodo consecutivo de tres años.

Asimismo, se indica que la compañía efectuó una actualización a su manual de prevención de lavado de activos que incluye una nueva estratificación de riesgos más rigurosa.

Zurich Ecuador mantiene comités consultivos de carácter obligatorio por ley y otros complementarios, con base en el 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 emergentes. De acuerdo con el informe de la Presidencia Ejecutiva al cierre del 2020, las disposiciones de la Junta General de Accionistas y del Directorio se han cumplido en su totalidad.

La Compañía ecuatoriana cuenta con procedimientos para evaluar desempeño, prácticas de transparencia operativa y planes de sucesión en coordinación con Casa Matriz. Específicamente, el plan de sucesión de ejecutivos 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 basada en lineamientos corporativos y globales del Grupo.

Cabe destacar que en diciembre-2020 se aprobaron los siguientes documentos: Manual de procedimientos para la debida diligencia, Manual de procedimientos para la ejecución de estudios de mercado y Manual de procedimientos para el cruce de listas.

A marzo del 2021, el Directorio conoció y aprobó el informe anual de auditoría interna y los lineamientos del Grupo Zurich.

Calidad de la administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia local e internacional en mercados de seguros.

La gerente general (CEO), el vicepresidente financiero (CFO, Chief Financial Officer), el gerente de reclamos (CCO, Chief Claims Officer),

el gerente de operaciones y tecnología (COTO, Chief Operations and Technology Officer) y la gerente de recursos humanos son profesionales ubicados estratégicamente para acoplar las operaciones de Ecuador a los estándares del Grupo Zurich. Bajo la estructura de Zurich, estas áreas se consideran operativas y de apoyo.

La actual CEO de la aseguradora cuenta con más de 11 años de trayectoria dentro del Grupo, en cargos regionales y multidisciplinarios, en áreas administrativas relacionadas a banca de seguros, seguros de vida, e innovación y estrategia.

Por otro lado, el CFO de Zurich Ecuador, cuenta con una larga trayectoria en diversos cargos regionales del Grupo Zurich. Estos profesionales tienen una importante trayectoria en el Grupo y han trabajado anteriormente en varios países de Latinoamérica. Consecuentemente, cuentan en nuestro criterio, con el conocimiento y experiencia para implementar la filosofía del Grupo en Ecuador.

Adicionalmente, la Administración también se compone de profesionales ecuatorianos que aportan con la dirección de la empresa con una experiencia de más de 20 años en el mercado local de seguros y en instituciones financieras, así como, por profesionales con experiencia considerable en el área comercial y técnica de suscripción en otros países latinoamericanos. Zurich Ecuador considera al área comercial como estratégica dentro de la empresa.

La calificadora considera como positiva la experiencia profesional de la Administración de la aseguradora ecuatoriana.

Los procesos de selección de recursos humanos son muy robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general. Paralelamente, la aseguradora maneja un sistema interno de puntaje que recompensa a los empleados que cumplen metas con base en indicadores de gestión y servicio al cliente. Al igual que con otras herramientas este sistema fue aportado por el Grupo Zurich. A la fecha de corte, el número de trabajadores bajo relación de dependencia de la compañía ascienden a 259 personas.

Zurich Ecuador mantiene independencia de las funciones entre las áreas operativas y las encargadas de la administración de riesgos; paralelamente, se fomenta una actividad coordinada entre todas las áreas. La alta gerencia también supervisa y participa en asuntos de administración de riesgos.

El área legal, *compliance*, riesgos, control interno

y auditoría reportan directamente a los directores regionales del Grupo. Si bien estos departamentos trabajan coordinadamente con otros, sus informes son revisados directamente por encargados en el exterior del país para asegurar una supervisión real de las operaciones en el Ecuador, y mantener alineada a la filial con los objetivos globales del Grupo.

Objetivos estratégicos

Grupo Zurich plantea metas trianuales que luego transmite a sus filiales en los diferentes países. Actualmente, se persiguen las constituidas para el período 2020 - 2022, las cuales se encuentran en revisión tras los efectos de la emergencia sanitaria por COVID-19.

Zurich Ecuador ha avanzado en estos años en un proceso de transformación y revisión integral de procesos para alcanzar los estándares requeridos por el grupo y alinear su cultura organizacional a los objetivos estratégicos planificados. Este período de transición también considera un reajuste de la estructura interna y del apetito de riesgo de la empresa, que en 2020 prácticamente se ha completado.

Las estrategias para el nuevo ejercicio económico incluyen:

- Diversificación de producción con la inclusión de Vida.
- Captación de nuevos segmentos de clientes para el ramo de Vehículos.
- Reinversión comercial para el equilibrio del portafolio de clientes.
- Capacitación continua al personal.
- Inversión en tecnología para el soporte de la estrategia.

Para el año 2021, la aseguradora espera conseguir crecimientos importantes de la producción de primas en sus principales ramos, con un enfoque importante en Vehículos. Se mantiene también el interés de incrementar la producción de Vida Colectiva, a través de la utilización de una variedad de canales, tanto tradicionales como financieros.

En los seguros de propiedad, se espera que en 2021 la producción continúe reduciéndose, influenciados por el enfoque actual en una mayor diversificación por riesgo. No se espera que el ramo agropecuario tenga una recuperación, ya que se han dado demoras en el concurso estatal que permitiría ofrecer el seguro con el subsidio del Gobierno, pero se espera que se dinamice en 2022.

Otro objetivo clave de la aseguradora ecuatoriana para el 2021 es alcanzar los niveles de servicio al

cliente exigidos por el Grupo, para lo cual Zurich Ecuador se encuentra inmerso en procesos de capacitación continua de sus empleados, que busca un enfoque de captación con buen servicio y agilidad.

Finalmente, Zurich Ecuador planea seguir invirtiendo en sistemas tecnológicos que otorguen una mejor experiencia de servicio para sus clientes y brókeres, y mayor eficiencia a través de la automatización de procesos y la inteligencia artificial.

La Compañía registra una utilidad de USD 1.33MM a diciembre-2020, lo que denota una rápida recuperación frente a lo observado en el año 2019, aunque con la recuperación paulatina de la movilidad, se incrementan los siniestros en el segundo semestre de 2020. La situación actual de la compañía refleja el apetito de riesgo del Grupo Zurich. La utilidad de la aseguradora se generó gracias a una reducción importante de los siniestros incurridos netos (-40%) y de los costos de operación (-8.1%).

El grupo Zurich considera que existen oportunidades valiosas de crecimiento en los mercados de seguros latinoamericanos. Al ser mercados poco profundos existe una saturación menor de la demanda y una oportunidad para una oferta de servicios y productos diversificada. Consecuentemente, a lo largo del 2021, la compañía continuará la consolidación de sus operaciones en Ecuador y la expansión de sus proyectos de masificación de seguros a través de cadenas comerciales o canales masivos, y fortalecerá su propuesta de valor ofrecida al cliente, así como sus procesos internos, para alcanzar los niveles de calidad corporativos que requeridos por Grupo Zurich.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Pricewaterhouse-Coopers del Ecuador para los años 2018, 2019 y 2020. Todos estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros, mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades.

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa con corte a diciembre-2020.

Los estados financieros empleados en la elaboración del este 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	Dec-2018	Jun-2019	Dec-2019	Jun-2020	Dec-2020
ROAA	-0.8%	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%
ROAE	-2.7%	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	-0.8%	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	63%	31%	30%	19%	26%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	52%	41%	33%	30%
Índice Combinado BWR	101%	114%	103%	93%	101%
Índice Operativo BWR	98.8%	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%

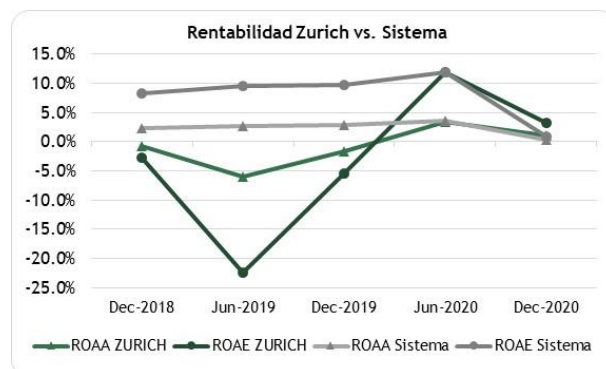
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre-2020, Zurich Ecuador presenta un resultado final positivo de USD 1.33MM (USD - 2.43MM a diciembre-2019). Como se mencionó en párrafos anteriores, este resultado se generó gracias a la reducción del pago de siniestros y de los costos de operación a lo largo del año, y pese a la reducción interanual de producción neta de la aseguradora en 14.36%.

En periodos anteriores, los gastos derivados del proceso de compra venta de las operaciones por parte del Grupo Zurich ocasionaron pérdidas, sin embargo, la rentabilidad se recuperó en 2020 en función de la evolución de este proceso y de que dichos gastos no fueron recurrentes.

La disminución de la siniestralidad en el año está relacionada tanto al confinamiento obligatorio por la pandemia, que redujo de forma importante los reclamos del ramo automotriz, como a la gestión estratégica de la Compañía para alinear su portafolio a un apetito de riesgo más conservador.

Gráfico 8



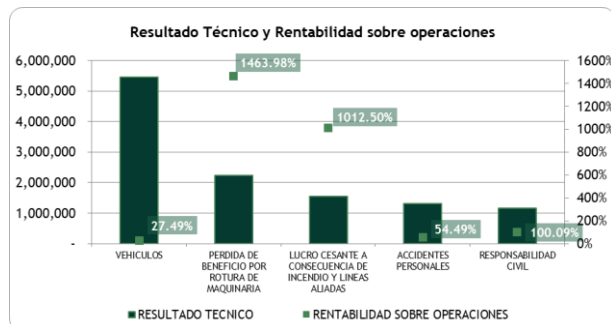
Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR

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

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de 1% a la fecha de corte, superior a la media del sistema asegurador (0.3%),

y que compara favorablemente con los años anteriores.

Gráfico 9



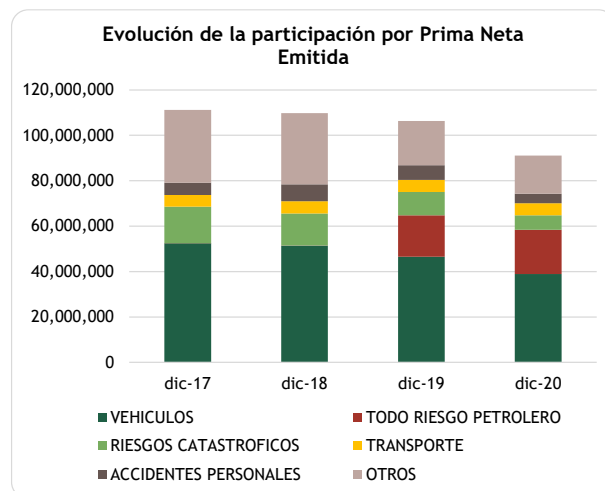
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es el de Pérdida de Beneficio por Rotura de Maquinaria por USD 2.06MM, seguido de Accidentes Personales por USD 1.83MM, Vehículos por USD 1.8MM y Responsabilidad Civil USD 1.6MM. La contribución del ramo de Todo Riesgo Petrolero es positiva, aunque menos representativa que los nombrados anteriormente por el bajo nivel de retención local de riesgo.

Por otro lado, el ramo Agropecuario mantiene un resultado técnico positivo pero modesto. La producción de este ramo se contrajo de forma significativa en los últimos 5 años, y actualmente se busca impulsarlo a través de la venta de seguros directos, a diferencia del esquema histórico de emisión de contratos de reaseguros aceptados.

En cuanto a la disminución de la prima neta emitida, se evidencia una caída generalizada de los ramos generales, en línea con lo que sucede en el sistema de seguros privados. La reducción de los principales ramos impacta de forma importante la producción de la entidad, en especial los ramos de Vehículos (-16.4%), Riesgos Catastróficos (-37.3%) y Accidentes Personales (-34.9%). Sin embargo, esto se ve parcialmente compensado por el incremento del primaje del ramo de Todo Riesgo Petrolero (6.6%), el mismo que se convierte en el segundo ramo más importante a la fecha de corte, derivado de los nuevos negocios con clientes multinacionales con operaciones en Ecuador y que cuentan con convenios globales con el Grupo Zurich. Dicho ramo representa actualmente el 21.4% de la producción de la compañía. En el gráfico a continuación, se observa la evolución de participación en la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 10



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las primas del ramo de Vehículos se redujeron en 16.40% interanual, por la emergencia sanitaria y sus consecuentes restricciones de movilidad, así como por la presión de tasas que existe en este ramo y el ingreso de vehículos menos costosos al mercado.

Respecto al ramo de Riesgos Catastróficos, tercero por prima neta emitida a la fecha de corte, se observa una reducción de 37.33% frente a diciembre-2019, originada en parte por la menor participación neta en negocios específicos de generación hidroeléctrica y termoeléctrica, además del proceso de depuración de la cartera, que consiste en la salida de cuentas industriales y comerciales que por su actividad, tipo de riesgo, protecciones, condiciones y resultados de pérdidas, no se enmarcan dentro del apetito de riesgo de la compañía.

En cuarto lugar, se ubica el ramo de Transporte, el mismo que registra una caída interanual del 2% de la prima neta emitida y representa el 5.77% del primaje de la compañía.

Accidentes Personales se ubica en la quinta posición de importancia. Este ramo tiene una participación del 4.57% (por prima neta emitida). Si bien este año se contrajo por la pérdida de un canal masivo de comercialización, la aseguradora espera que gane más participación, pues tiene un potencial de masificación y sinergia con otros productos como seguros de vida colectiva, vehículos o incendio y líneas aliadas.

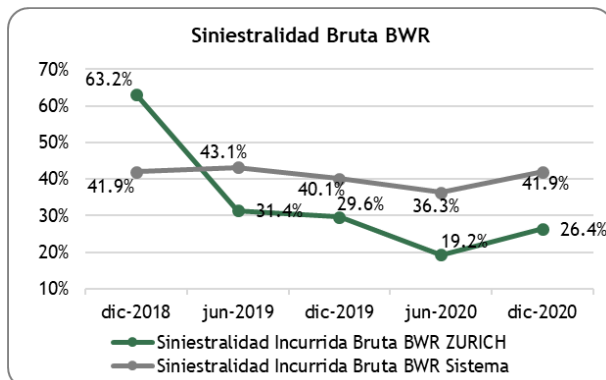
Por otra parte, se observan crecimientos en Responsabilidad Civil, pese a las condiciones de la pandemia actual.

El ramo agrícola se contrajo por segundo año consecutivo, influido por el cambio en la forma de comercialización y por los efectos de la pandemia.

Anteriormente la Compañía actuaba como reaseguradora de otra empresa local, y actualmente ofrece cobertura directa para los clientes de este ramo.

Pese a que la producción total disminuye en 14.36%, el incremento en la cesión de colocaciones facultativas a reaseguros hace que la prima devengada retenida se reduzca en 19% interanualmente.

Gráfico 11



Nota: Revisar Anexo para más información sobre la forma de cálculo de los indicadores de siniestralidad BWR.

Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Con respecto a la siniestralidad incurrida, los siniestros pagados de Zurich Ecuador registran una caída interanual de 28.7% y la siniestralidad incurrida bruta pasa de 29.6% en diciembre-2019 a 26.4% en diciembre-2020, gracias a la aplicación de su estrategia, el cambio en la composición por ramo y la coyuntura del año. De igual forma, se observa una disminución de la siniestralidad neta de 11 puntos porcentuales a la fecha de corte frente a la registrada en diciembre-2019.

A continuación, se observa el nivel de siniestralidad de la aseguradora frente al sistema, en sus ramos más importantes:

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	51.91%	54.82%	40.70%	45.17%
TODO RIESGO PETROLERO	0.00%	4.43%	0.00%	9.18%
RIESGOS CATASTROFICOS	6.31%	1.29%	-20.04%	-5.76%
TRANSPORTE	24.69%	36.62%	46.69%	29.12%
ACCIDENTES PERSONALES	9.04%	22.93%	5.37%	20.09%

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

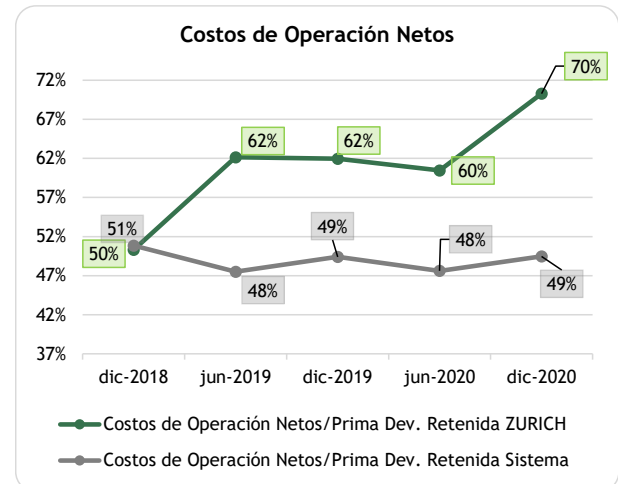
Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte dic-2020

En el ramo de Vehículos, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta ligeramente por debajo del sistema, impulsada por la diversificación del portafolio mencionada anteriormente, al igual que el ramo de accidentes personales.

Por otra parte, el ramo de Riesgos Catastróficos presenta una siniestralidad más alta que el sistema

asegurador. Estos siniestros fueron mitigados por el programa de reaseguros, lo que explica el indicador negativo de la siniestralidad neta. Por su naturaleza el ramo presenta generalmente baja frecuencia y alta severidad de siniestros.

Gráfico 12



Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

A diciembre-2020, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 30.4%, por debajo de diciembre-2019 (41%), y es inferior al promedio agregado del sistema de seguros, que a diciembre-2020 fue de 51%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyeron en 39.9% frente diciembre-2019 y alcanzaron los USD 17.76MM, lo cual refleja la gestión de la compañía por alinearse con el apetito de riesgo del Grupo y menores siniestros principalmente en los ramos de Vehículos, y Riesgos Catastróficos.

Los costos de operación netos, conformados por el neto de comisiones pagadas, gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 41.07MM a diciembre-2020, y absorbieron el 70% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (62% en diciembre-2019).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron un incremento interanual del 2.1%, en función de mayores sueldos y sobresueldos en el periodo. Cabe destacar que a futuro se esperaría que los gastos se mantengan estables en función de la no recurrencia de algunos gastos asociados a la adopción de prácticas de las operaciones del grupo. Las comisiones pagadas para generar producción tuvieron un decrecimiento del 21.1% interanual.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BWR)

del 100.7%, mejor que su propio indicador a diciembre-2019 (102.9%) y ligeramente superior al del sistema (100.3%).

Los ingresos financieros suman USD 5MM a diciembre-2020 y registran un incremento de 15.2% anual, principalmente por el incremento de los rendimientos de las inversiones mantenidas para respaldar las reservas técnicas, en concordancia con la estrategia del grupo de mantener inversiones con mayor rentabilidad.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	153%	120%	169%	133%	143%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	112%	109%	121%	123%	132%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	99%	76%	94%	88%	88%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	60%	49%	53%	51%	41%

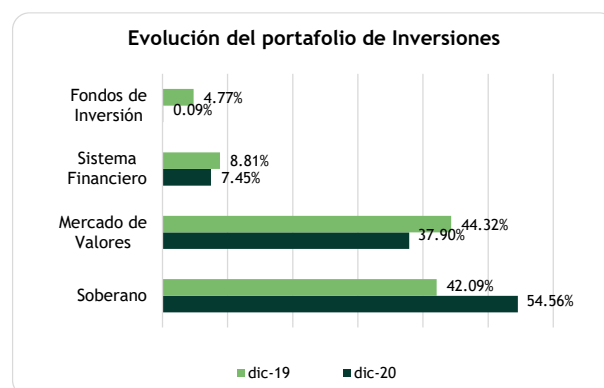
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, cumpliendo 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, cuya actualización fue aprobada por el Directorio el 8 de mayo de 2019.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por cinco personas: la presidencia ejecutiva (principal, con voto), el vicepresidente financiero, el subgerente de tesorería (miembro sin voto), el subgerente de riesgos, el delegado del Directorio (principal, con voto) y una representante de Auditoría Interna (invitada, sin voto). El comité da seguimiento a la evolución de la estructura del portafolio de inversiones, revisa que las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias y las normas internas de la organización se apliquen.

Adicionalmente, Zurich Ecuador cuenta con soporte internacional para administrar su portafolio de inversiones. La administración regional de América Latina del Grupo Zurich supervisa y guía en el área de tesorería a las aseguradoras filiales en cada país en donde cuentan con operaciones.

Gráfico 13



Fuente: Zurich Ecuador

Elaboración: BWR

A diciembre-2020, las inversiones financieras de la Compañía representan el 41.59% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 50.6MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 66.58MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 16MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos. Dentro de la liquidez admitida, se incluye el valor de los bienes raíces de la aseguradora. Cabe destacar que el excedente de inversiones ha mejorado frente al 2019 gracias al efecto de la resolución de la JPRMF del 18 de mayo del 2020 que se explica en la sección Hechos Relevantes de este informe y que se extendió un año más según la resolución No. 630-2020-S. A la fecha de corte, la Aseguradora no cuenta con inversiones financieras sujetas a diferimientos o incumplimientos en el mercado de valores. Adicionalmente, es importante destacar que el 54.56% del portafolio de la aseguradora pertenece al sector público.

Desde el 2018, la Aseguradora realizó cambios en la estructura de su portafolio de inversiones. Con base en los cambios de las regulaciones sobre inversiones, Zurich Ecuador colocó mayores activos en títulos del mercado de valores. A diciembre-2020 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano aumenta y se reduce la participación del mercado de valores.

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito relativamente bajo. El 43.65% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 1.7% del total está invertido en títulos con calificación de AA, 0.06% se ubica en fondos de deuda y 0.03% en otros fondos y fideicomisos. El restante 54.56% del portafolio corresponde a CETES y bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	dic-19	dic-20
Títulos emitidos por el Estado	42.09%	54.56%
AAA	41.40%	35.66%
AAA-	11.00%	7.99%
AA+	0.00%	1.70%
AA-	0.73%	0.00%
Otros fondos y fideicomisos	0.03%	0.03%
Fondos de Inversión	4.74%	0.06%
TOTAL	100.00%	100.00%

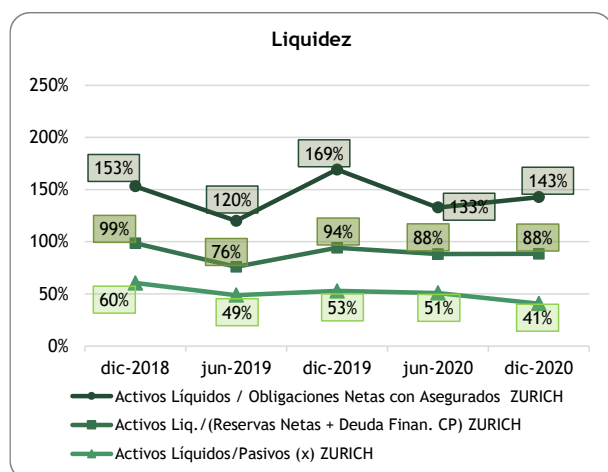
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2020.

A diciembre-2020, las colocaciones en fondos de inversión disminuyen de forma importante. La máxima concentración por emisor, sin considerar los títulos públicos, se da en dos emisores del mercado de valores con calificaciones de riesgo pública de AAA, y llegan en conjunto al 22.40% del total de inversiones de la aseguradora.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a mantener valores de corto plazo con el fin de respaldar las coberturas de reservas técnicas. Sin embargo, el grupo ha definido la estrategia de rentabilizar el portafolio.

Cabe mencionar que el 83.5% de las inversiones de rendimiento fijo se encuentra colocado en valores con plazo por vencer igual o menor a 365 días y el porcentaje restante corresponde a inversiones de largo plazo.

Gráfico 14



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados alcanzan el 143% y se ubican por encima de la media del sistema asegurador, aunque el indicador decrece frente a diciembre-2019. De igual forma, los activos líquidos sobre pasivos se presionan a la fecha de corte, aunque se mantienen por encima del sistema (35%).

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.0	4.7	3.0	3.1	3.0
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	155%	197%	129%	144%	107%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	195%	165%	156%	123%	194%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.4	3.1	2.5	2.9	2.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.02	1.81	1.67	1.53	1.47

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Zurich 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.

A diciembre-2020, el patrimonio de la Compañía muestra un decrecimiento anual de 8%, en vista de la constitución, contra esta cuenta, de una reserva de USD 4.78MM por siniestros ocurridos y no reportados que incluyen los siniestros atípicos, que la entidad de control no aprobó excluir del cálculo de la reserva IBNR. La Administración indica que las utilidades del ejercicio 2020 serán retenidas y no repartidas, con el fin de impulsar proyectos que requieren inversión y proteger la solvencia de la aseguradora.

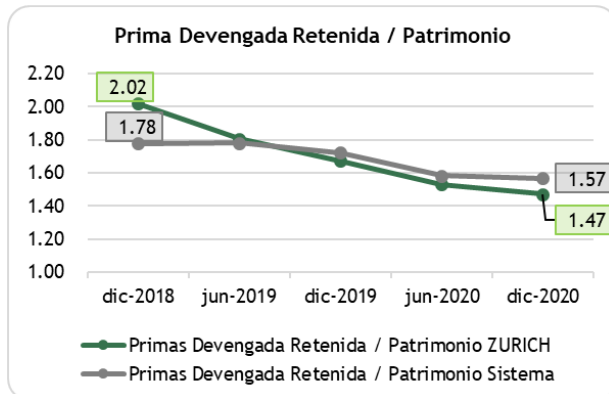
De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener indicadores consistentes con una calificación de riesgo en escala internacional de al menos AA, por lo que los límites de solvencia, apalancamiento y liquidez son constantemente supervisados por la Casa Matriz para satisfacer esta norma.

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 diciembre-2020 fue USD 18.28MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 35.56MM, por lo que existe un exceso de USD 17.3MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en aproximadamente USD 19MM a diciembre-2020, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador).

A diciembre-2020 el patrimonio de la aseguradora representa el 30.2% del total de activos, por encima de la media del sistema asegurador.

Gráfico 15

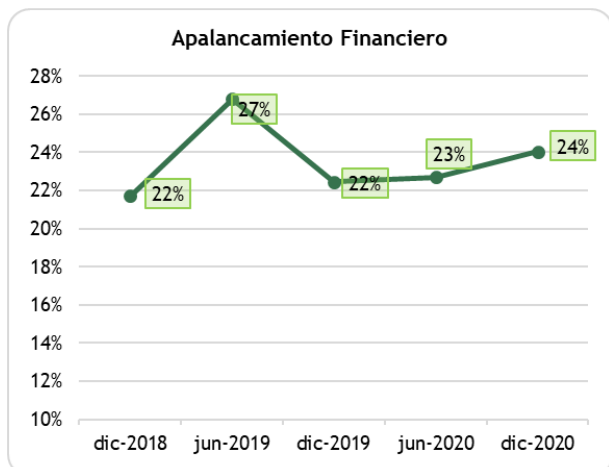


Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Por otra parte, la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio se ubica por debajo del sistema y continúa su tendencia decreciente desde diciembre de 2016.

A la fecha de corte, la compañía registra un índice del 24% de apalancamiento financiero, significativamente por encima del sistema asegurador (7.5%).

Gráfico 16



Nota: Gráfico incluye las obligaciones con relacionadas del Grupo Zurich.
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Zurich Ecuador mantiene financiamiento externo con soporte del Grupo Zurich, por USD 9.6MM que se reflejan en los estados financieros. De acuerdo con la Administración, se espera mantener dicho crédito en el futuro ya que su costo financiero es conveniente.

De acuerdo con la Administración, de ser necesario, el Grupo Zurich aportaría con capital para fortalecer la solvencia y las operaciones de la aseguradora ecuatoriana.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	49.4%	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	97.7%	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	51.2%	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	100.0%	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%

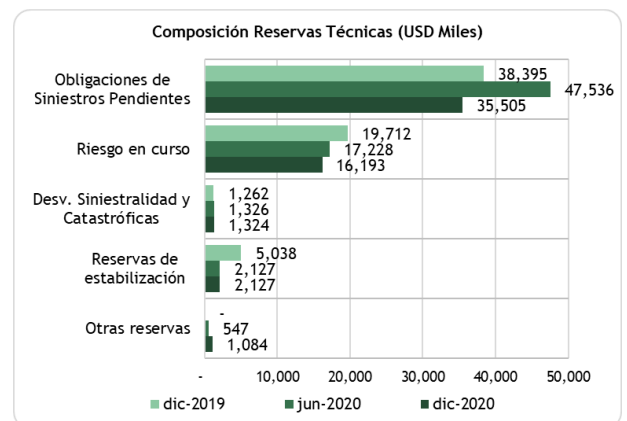
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

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.

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.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros solicitó a la aseguradora la constitución de reservas de IBNR e insuficiencia de primas. Sin embargo, las reservas disminuyen debido a menor siniestralidad del periodo y consecuentemente a menores siniestros por liquidar.

Gráfico 17

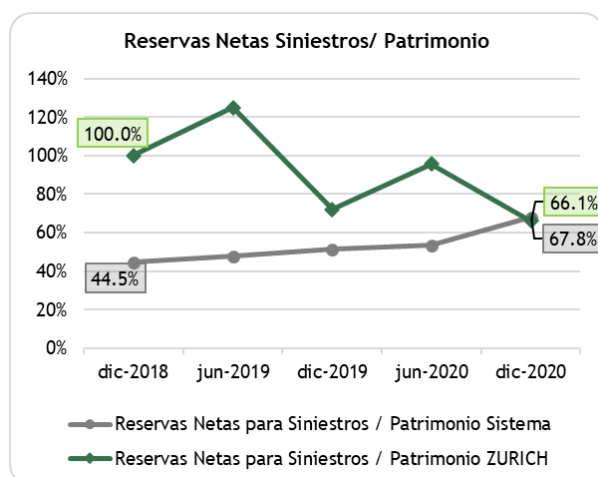


Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre-2020, el total de reservas alcanzó los USD 56.2MM, y reflejó un decremento de 12.7% frente a diciembre del año anterior. La compañía realizó las constituciones de las siguientes reservas según requerimiento de la entidad de control: USD 4.79MM por IBNR, USD 547M por reserva adicional asociada a IBNR, USD 338.7M sobre la reserva de las pólizas con vigencia superior a 30 días desde la fecha de instrumentación que deberá mantenerse por seis meses.

Zurich Ecuador registró un nivel de 41.8% a diciembre-2020 en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 46.5% mostrado en diciembre-2019. Este indicador disminuye por la caída de siniestros avisados pendientes de liquidación en este periodo.

Gráfico 18



Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR.

Por otro lado, la sensibilidad del patrimonio de la compañía ante mayor siniestralidad o errores de estimación de las reservas pasó de 72% en diciembre-2019 a 66.1% en diciembre-2020. Esta disminución se debe a la menor siniestralidad observada y a la menor retención de riesgo (60% frente a 63% de diciembre-2019) por el cambio de la participación por ramo de la producción. Dicha sensibilidad se ubica ligeramente por debajo del sistema asegurador (67.8%).

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
% de Retención de Riesgo	81%	58%	63%	49%	60%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	39%	60%	41%	52%	61%
Días de Cobro a Reaseguradores	7	-17	11	53	248

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A partir de la transición de las operaciones hacia Zurich Ecuador, la aseguradora suscribió dos contratos amplios de reaseguros únicamente con la reaseguradora de su Grupo, Zurich Insurance Company Ltd., la cual cuenta con una calificación de AA- (perspectiva estable) otorgada por S&P, y paralelamente una calificación de A+ (perspectiva estable) entregada por A.M. Best. Adicionalmente, los contratos se celebran sin intermediario, por lo que la administración de estas pólizas es directa entre la aseguradora ecuatoriana y su reaseguradora / propietaria.

El plan de reaseguros de Zurich considera parámetros de exposición de riesgos apegados al buen gobierno y sanas prácticas corporativas. Así, se mantienen las estructuras de los contratos de

reaseguros no proporcionales con el objetivo de dispersar el riesgo y usar eficientemente el capital de reaseguro.

La política de retención y diversificación del riesgo se basa en niveles de retención prudentes en función de los valores expuestos por actividad, tipo de negocio, datos estadísticos, entre otros.

De manera similar a los contratos mantenidos en períodos pasados, Zurich Ecuador estructuró su programa de reaseguros bajo coberturas de exceso de pérdida multilínea y exceso de pérdidas catastróficas. La elección de una estructura no proporcional en la mayoría de los contratos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad por siniestros de mayor severidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

A la fecha de corte, la compañía cuenta con contratos de tipo operativo, multilínea y cuota parte, con vigencia desde el 1 de enero de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2020.

El contrato de exceso de pérdida multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (2.52% del patrimonio total a diciembre-2020), sobre cada una de las ocurrencias de pérdida, o eventos únicos de riesgo, en los ramos en los que opera. Dicho reaseguro cuenta con dos capas, la segunda hasta USD 47MM de pérdida neta final a cualquier riesgo individual en exceso de USD 3MM.

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., cubre los riesgos de pérdida por ocurrencia de eventos catastróficos. Este contrato cuenta con una prioridad de USD 2MM y maneja tres capas.

Adicionalmente, la aseguradora cuenta con contratos de reaseguro cuota parte Agrícola-ganadero, cuyos reaseguradores son Hannover RE (70%) y Partner Re (30%), calificados en AA- y A+ respectivamente, en escala internacional.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador a diciembre-2020 es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos. En general, se observa que Zurich Insurance Company Ltd., dueño directo de las operaciones en Ecuador, mantiene a su cargo y determina los aspectos sobre la activación de las coberturas. Sin embargo, se espera que, dada la relación entre la empresa ecuatoriana y su reaseguradora, la primera se vea fuertemente

respaldada por la segunda.

El plan de reaseguros de 2020 está basado en el apetito de riesgos de Grupo Zurich y da cumplimiento a la normativa local. Los contratos serían renovados en 2021 con las mismas características con excepción de los ramos de Ingeniería, donde se incorporará un contrato cuota parte con retención del 75% de la prima y el riesgo.

Gestión de Riesgos

Zurich cuenta con un sistema de administración y control integral de riesgos, el cual se encuentra normado en el ZRP (Zurich Risk Policy). Este sistema se basa en el modelo de las tres líneas para la gestión de riesgos, que son:

- La primera línea son todas las unidades de negocio donde se asumen riesgos y es responsable de la gestión diaria de los mismos;
- La segunda línea, que es Riesgos, Control Interno y Cumplimiento proporcionan los marcos y metodologías para administrar las diferentes categorías de riesgos;
- La tercera línea conformada por Auditoría Interna, la cual proporciona una garantía independiente y objetiva de la idoneidad y eficacia de la gestión.

Procesos:

Las filiales de Grupo Zurich en cada país manejan independientemente sus sistemas y herramientas informáticas, para que estas sean ajustadas e implementadas a las características locales de cada mercado. Únicamente los sistemas contables son estandarizados para las aseguradoras de cada nación, para facilitar la supervisión financiera por parte del Grupo.

Gestión de Riesgo Operativo:

A diciembre-2020, los resultados de la auditoría externa fueron satisfactorios.

Durante el 2020, la estrategia de mitigación de riesgos de la Compañía estuvo enfocada en dos propósitos principalmente: permitir y facilitar una gobernanza y monitoreo efectivo de riesgos; y, mejorar la relación con el negocio y proveer una perspectiva de riesgo. Los objetivos de esta gestión buscan apoyar el logro de los resultados planificados, mejorar la creación de valor, diversificar el riesgo, fomentar la apertura y transparencia, apoyar la toma de decisiones y proteger la marca. El Directorio de Zurich Ecuador se informa trimestralmente sobre el estado actual del sistema de gestión y control de riesgos y mantiene esta estrategia para el año en curso.

A la fecha de corte, la Compañía identificó riesgos

de calificación media en la suscripción, desviación y tarificación, así como en la estrategia. Cabe mencionar que dichos riesgos no afectan a la producción habitual. Para ello, Zurich se encuentra en desarrollo de controles y planes de acción que minimicen sus potenciales efectos.

Para resolver los riesgos considerados de impacto medio, la Aseguradora ha definido áreas responsables y planes de acción preventivos y correctivos.

El Grupo que respalda a la aseguradora ecuatoriana supervisa y guía en la administración de buenas prácticas que mitiguen los riesgos operativos de la organización. Para esto, la compañía define los parámetros internos y plantea acciones a seguir para mitigar riesgos.

Como hecho subsecuente al presente informe, se indica que la compañía elaboró un plan de mejora de operaciones orientado a la reducción de la carga operativa y el aumento de eficiencia en la gestión de cobranzas.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros profesionales, a diciembre-2020 Zurich Ecuador no registró situaciones que se consideren incumplimiento significativo de normas legales.

La Compañía mantiene procesos legales abiertos en su contra que podrían eventualmente materializarse. De acuerdo con el reporte enviado por la aseguradora, no existen procesos con más del 50% de probabilidad a la fecha de corte. Sin embargo, la aseguradora mantiene reservas constituidas por un 22.86% del total de la cuantía estimada de los procesos legales, puesto que la reserva depende de la instancia legal de cada trámite.

Riesgo de Suscripción

A diciembre-2020, los procedimientos de suscripción se mantuvieron sin cambios significativos frente a los mostrados en semestres anteriores. En general, la Compañía ecuatoriana maneja un procedimiento de suscripción estricto.

Dado que las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización, actualmente Zurich se encuentra en un proceso de transición, en el cual ha desplegado diversos procesos para generar eficiencias en sus procesos (parte de las metas de simplificación), y de conocer con mayor profundidad los riesgos a los que se exponen a sus clientes.

De acuerdo con el informe de auditoría interna, se encontraron observaciones en el proceso de

suscripción y emisión que cuentan con sus respectivos planes de acción. La aseguradora implementará hasta diciembre de 2021 un análisis riguroso de su portafolio para la validación de suscripción y tarificación, además de un proyecto para garantizar que las autoridades delegadas en el proceso de suscripción sean las correctas.

La calificadora considera positiva la rigurosa supervisión que efectúa Auditoría Interna sobre los procesos de suscripción de la aseguradora, para que estas mejoras impulsen los resultados operativos en el corto plazo.

A partir del primer trimestre del año 2019, Zurich Ecuador impulsa una estructura operativa basada en ejecución de tareas. La delegación de responsabilidades es crucial dentro del flujo operativo. El área comercial se divide entre los originadores de cartera, quienes tienen contacto directo con los clientes y están continuamente realizando actividades de campo, y los suscriptores, quienes los supervisan y aprueban pólizas de seguros de montos mayores. Este mecanismo permite un mejor control del riesgo de suscripción.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora ecuatoriana se realiza de manera conjunta con su Casa Matriz, y está basado tanto en la experiencia global del Grupo Zurich, como en las particularidades de los mercados locales. En 2019 se aprobó la tarificación para el ramo de vida colectiva que fue presentada a través de una nota técnica a la entidad de control.

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
ACTIVOS						
Caja y bancos	84,618	1,312	3,045	1,064	5,145	1,204
Inversiones Financieras	820,836	79,386	78,601	67,806	61,426	54,752
Valores Negociables de corto plazo	276,149	54,443	51,830	48,283	43,385	36,236
Público	51,253	21,358	14,027	15,161	12,343	13,778
Privado	224,896	33,084	37,803	33,122	31,043	22,458
Valores Negociables de largo plazo	317,635	10,873	20,624	16,288	14,718	18,467
Público	190,126	6,000	16,478	13,381	11,543	16,093
Privado	127,509	4,873	4,146	2,907	3,175	2,374
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,391	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	237,223	14,070	6,147	3,234	3,322	49
Acciones y participaciones	29,213	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	202,884	14,053	6,129	3,217	3,305	32
Otros Fondos y Fideicomisos	5,125	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-17,873	0	0	0	0	0
Préstamos	2,311	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,311	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	565,290	38,820	36,470	31,332	34,302	28,561
Vencidas netas de Provisión	226,205	538	236	5,163	11,251	8,213
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	375,043	14,633	16,180	13,835	17,171	18,571
Inmuebles y Activo Fijo	184,726	17,034	16,611	16,657	16,284	17,608
Otros Activos	244,867	9,820	14,861	12,019	8,418	10,957
Activos Diferidos	113,010	882	7,134	1,524	1,327	1,978
ACTIVO TOTAL	2,275,380	161,006	165,768	142,713	142,745	131,652

PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	513,658	57,991	56,280	39,686	49,016	40,109
Por Siniestros Avisados	436,500	51,613	49,297	37,707	39,720	31,522
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	52,159	6,266	6,926	1,951	9,141	5,307
Primas por pagar a asegurados	24,998	112	57	29	154	3,280
Otras Reservas Técnicas	330,769	25,322	29,596	24,750	19,901	19,404
De Seguros de Vida	134,270	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	179,822	25,079	24,558	19,712	17,228	16,193
Otras reservas	16,677	243	5,038	5,038	2,674	3,211
Obligaciones Financieras	33,678	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	310,239	2,239	10,713	5,219	7,188	4,717
Cuentas por Pagar	113,803	8,152	7,239	8,582	7,324	7,942
Otros Pasivos	311,292	21,726	21,216	21,333	18,471	19,785
Primas Anticipadas	82,978	3,552	2,825	2,688	2,648	2,249
PASIVO TOTAL	1,613,440	115,430	125,045	99,571	101,900	91,957

PATRIMONIO						
Capital Pagado	324,481	18,991	18,991	18,991	18,991	18,991
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	254,595	18,491	18,491	18,491	18,491	18,624
Utilidades no Distribuidas	74,865	8,094	3,241	5,660	3,364	2,080
PATRIMONIO TOTAL	661,940	45,575	40,723	43,142	40,845	39,695

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20
Prima Neta Emitida	1,695,839	109,781	62,165	106,330	58,378	91,058
Primas Devengadas	1,712,373	112,960	62,686	111,697	60,863	94,577
(-) Prima Cedida	675,551	20,962	25,908	39,561	29,597	36,146
Prima Devengada Retenida	1,036,822	91,999	36,777	72,135	31,266	58,431
(-) Siniestros Pagados	747,664	66,048	21,936	50,325	13,518	35,883
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	189,693	24,839	646	3,450	1,478	7,226
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	37,492	4,838	1,992	3,951	1,180	2,487
(+) Reservas de Siniestros Netas	-7,726	-10,205	257	13,358	638	8,412
Siniestros Incurridos Netos	528,205	46,575	19,040	29,567	10,221	17,759
(-) Gastos de Adquisición	318,773	24,819	10,959	20,869	8,292	16,461
(-) Gastos de Administración	317,672	23,649	13,135	26,170	11,917	26,729
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	125,496	2,179	1,238	2,348	1,307	2,117
Costos de Operación Netos	510,948	46,289	22,857	44,691	18,902	41,073
Resultado Técnico Ajustado BWR	-2,331	-866	-5,119	-2,123	2,143	-401
(+) Ingresos Financieros	61,449	2,985	2,014	4,397	2,226	5,064
(-) Gastos Financieros	23,706	1,053	430	860	707	1,883
(+) Otros	-9,445	-589	-1,317	-2,800	-567	311
Utilidad Antes de Impuestos	25,968	477	-4,852	-1,386	3,094	3,092
Impuesto sobre la Renta	20,253	1,736	0	1,048	612	1,760
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	5,715	-1,259	-4,852	-2,434	2,482	1,332

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.5%	6.9%	5.9%	7.0%	5.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	63.2%	31.4%	29.6%	19.2%	26.4%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	50.6%	51.8%	41.0%	32.7%	30.4%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	22.0%	17.5%	18.7%	13.6%	17.4%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	20.9%	21.0%	23.4%	19.6%	28.3%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	50.3%	62.1%	62.0%	60.5%	70.3%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.1%	-0.8%	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%
Razón Combinada (Superintendencia)	80%	86.0%	99.7%	87.7%	80.7%	86.0%
Índice Combinado BWR	100.2%	100.9%	113.9%	102.9%	93.1%	100.7%
Índice Operativo BWR	96.6%	98.8%	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.6%	2.1%	4.3%	4.9%	4.9%	5.4%
ROAA	0.3%	-0.8%	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%
ROAE	0.9%	-2.7%	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	0.6%	-1.4%	-13.2%	-3.4%	7.9%	2.3%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	3.0	4.7	3.0	3.1	3.0
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.1	1.6	2.0	1.3	1.4	1.1
Reservas Técnicas / Pasivo	50.8%	72.1%	68.6%	64.7%	67.5%	61.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	194.97%	164.80%	155.8%	122.9%	194.5%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	45%	90%	54%	91%	61%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	2.4	3.1	2.5	2.9	2.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	156.6%	201.9%	180.6%	167.2%	153.1%	147.2%
Apalancamiento Financiero	7.5%	21.7%	26.8%	22.4%	22.7%	24.0%
Apalancamiento Neto	268.1%	350.2%	286.3%	284.1%	214.4%	245.1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	110%	120%	108%	132%	106%	93%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	126%	153%	120%	169%	133%	143%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	69%	84%	71%	82%	75%	67%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	111.7%	109.3%	120.8%	122.6%	131.7%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	93.4%	92.0%	102.0%	102.8%	108.3%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	72%	99%	76%	94%	88%	88%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	60%	49%	53%	51%	41%
Activo Fijo/Activo Total	8%	11%	10%	12%	11%	13%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.9	8.1	18.2	12.4	18.6	12.3
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada F	40.9%	49.4%	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	80.2%	97.7%	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.5%	51.2%	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	67.8%	100.0%	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	60%	81%	58%	63%	49%	60%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	34%	46%	38%	55%	40%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	10%	10%	13%	11%	7%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	39%	60%	41%	52%	61%
Días de Cobro a Reaseguradores	149	7	-17	11	53	248
Días de Primas x Cobrar	120	127	106	106	106	113
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	40%	1%	1%	16%	33%	29%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	10%	4%	0%	0%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	3	3	3	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 medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y

en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación 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 2021.